



Un monde propulsé
à l'énergie verte

Xebec Adsorption Inc.

Rapport de gestion

**Pour la période de neuf mois terminée
le 30 septembre 2009**

Des informations additionnelles sur la Société sont disponibles sur le site SEDAR à
www.sedar.com.

Le présent rapport de gestion, en date du 12 novembre 2009, se rapporte à nos états financiers consolidés intermédiaires des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009. Le rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires de la Société ainsi que les notes complémentaires s'y rapportant qui sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

À moins d'indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens. Des informations additionnelles sur Xebec Adsorption Inc. (« Xebec » ou « la Société ») sont disponibles sur le site System for Electronic Document Analysis and Retrieval (« SEDAR ») à www.sedar.com.

La Direction a préparé ce rapport de gestion en tenant compte de toute l'information disponible au 12 novembre 2009. Les états financiers et le rapport de gestion ont été examinés par le comité de vérification et approuvés par le conseil d'administration de Xebec.

Énoncés prospectifs

Ce rapport de gestion contient des énoncés prospectifs, incluant des énoncés relatifs à notre succès, la technologie et les occasions de marché. Les énoncés prospectifs se reconnaissent habituellement à l'emploi de termes comme « croire », « prévoir », « s'attendre à », « pouvoir », « indiquer », « continuer », « planifier », « avoir l'intention de », et « projeter », employés au futur ou conditionnel, ou expressions semblables suggérant des résultats ou événements futurs, bien que certains énoncés prospectifs ne contiennent pas ces termes spécifiques. Des exemples de tels énoncés incluent, sans y être limités, des énoncés au sujet de: (i) les attentes sur les succès futurs de la Société dans le marché des biogaz ou autres; (ii) les facteurs de marché importants et autres qui devraient influencer le rendement de la Société; (iii) les résultats financiers à venir; (iv) les agissements de tierces parties mentionnés dans le présent rapport; (v) et les perspectives d'affaires et financières de la Société, pour l'exercice financier 2009. De plus, ce rapport de gestion contient de l'information financière prévisionnelle dont l'intention est de fournir au lecteur des indications générales en se basant sur les estimations actuelles de la Direction, mais aussi basées sur un grand nombre d'hypothèses qui pourraient s'avérer inexactes et, par conséquent, le lecteur ne doit pas se fier à cette information financière prévisionnelle. Ces énoncés ne sont ni des promesses ni des garanties, mais comportent des risques connus et inconnus et des incertitudes qui peuvent faire en sorte que nos résultats réels, notre niveau d'activité, notre rendement ou nos réalisations diffèrent de façon significative des résultats futurs, du niveau d'activité, du rendement et des réalisations énoncés ou suggérés par ces énoncés. Ces risques incluent, sans y être limités, les risques liés à l'évolution du chiffre d'affaires, les résultats d'opération, l'industrie et les produits, la technologie, la concurrence, les taux de change étrangers, la conjoncture économique générale et les facteurs décrits en détail sous la rubrique « Risques et incertitudes ».

Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport sont aussi basés sur des hypothèses que la Direction croit être actuelles et raisonnables, incluant sans y être limité, les hypothèses au sujet de: (i) les tendances dans certains marchés et la conjoncture économique générale; (ii) la santé financière de nos clients; et (iii) la valeur du dollar canadien. La Société ne peut pas assurer le lecteur que les résultats réels seront en accord avec les énoncés contenus dans le présent rapport de gestion. Les énoncés prospectifs et l'information financière prévisionnelle contenus dans le présent rapport sont formulés à la date de ce rapport et sont expressément sujet à cette mise en garde. Sauf si elle y est tenue par la loi, la Société n'a aucune obligation d'actualiser ou de réviser ces énoncés à la lumière de changements dans nos attentes ou événements, conditions ou circonstances sur lesquels un de ces énoncés pourrait être basé, ou qui pourraient influencer sur la probabilité que les résultats réels diffèrent de ceux énumérés dans le présent rapport.

A PROPOS DE XEBEC ADSORPTION INC.

Xebec Adsorption Inc. est un fournisseur de solutions d'énergie verte auprès de sociétés et gouvernements cherchant à réduire leur empreinte carbone. Avec plus de 1 300 clients mondialement, Xebec conçoit, développe et fabrique des produits novateurs qui transforment des gaz bruts en énergie verte commercialisable. La stratégie de Xebec est centrée sur l'établissement d'une position de meneur dans les marchés où la demande pour le traitement des biogaz, la déshydratation du gaz naturel et la purification de l'hydrogène est en croissance. Ayant son siège social à Montréal (QC), Xebec est une société d'envergure mondiale avec des installations de fabrication à la fine pointe de la technologie à Montréal et à Shanghai, des installations de R&D à Vancouver (C.B.) ainsi qu'un réseau de ventes et distribution en Amérique du Nord, Asie et Europe. Xebec se transige à la bourse de Toronto sous le symbole « XBC ». (www.xebecinc.com)

Xebec est un fabricant de systèmes de purification et de déshydratation de gaz pour énergie verte, hydrogène et gaz naturel renouvelable. Elle est issue de la fusion avec QuestAir Technologies Ltd (« QuestAir ») le 12 juin 2009. Les états financiers comparatifs sont ceux de Xebec et incluent les comptes de QuestAir à compter du 12 juin 2009.

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés incluent les comptes de la filiale en propriété exclusive, Xebec Adsorption Shanghai Co. LTD. ("Xebec Chine"). Ils incluent aussi la part de 40% de la Société dans les comptes de Xebec Adsorption South East Asia PTE. LTD. ("Xebec Singapour"), une coentreprise, comptabilisée en utilisant la méthode de la consolidation proportionnelle.

ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS

Regroupement d'entreprises

Conformément à l'entente entre Xebec et QuestAir, les actionnaires de Xebec (« les vendeurs ») ont vendu la totalité des actions émises et en circulation du capital de Xebec à QuestAir en échange de 15 241 976 actions ordinaires et de 6 180 000 bons de souscription de QuestAir. À la suite de cette transaction, les vendeurs ont reçu suffisamment d'actions ordinaires de QuestAir pour provoquer une prise de contrôle inversée de QuestAir. Par conséquent, les états financiers de la société reflètent les comptes de QuestAir à partir du 12 juin 2009. Les états financiers comparatifs inclus dans ces états financiers consolidés intermédiaires et non vérifiés sont ceux de Xebec. Suite à la transaction, QuestAir et Xebec ont fusionné et continué leurs activités dans une seule société sous le nom de Xebec Adsorption Inc.

Au moment de la finalisation de la transaction, les vendeurs ont reçu 9 407 727 actions ordinaires ce qui leur a donné 45 % du contrôle des actions ordinaires en circulation de la société fusionnée. Les vendeurs peuvent augmenter leurs parts dans la société fusionnée de 5 834 249 actions ordinaires, ce qui augmenterait leur part de contrôle de 45 % à 57 %, selon la clause d'indexation des bénéfices futurs de l'entente de fusion si certains objectifs de performance (EBITDA ajusté) sont atteints par la société fusionnée (pour les exercices 2009 et 2010). Ces actions émises par QuestAir lors de la finalisation de la transaction sont présentement entières.

L'acquisition est comptabilisée selon la méthode d'acquisition. Cette méthode requiert la détermination du prix d'achat total, estimé à 13 115 250 \$, pour l'actif net de QuestAir et la répartition de ce montant aux actifs acquis et aux passifs assumés selon leur juste valeur.

Le tableau suivant représente la juste valeur estimée des actifs acquis et des passifs assumés à la date de l'acquisition. L'excédent du prix d'achat sur l'actif net identifiable acquis est initialement attribué à l'écart d'acquisition dans le bilan consolidé intermédiaire non vérifié. La direction a l'intention de compléter une évaluation officielle des actifs corporels et incorporels acquis et des

passifs assumés, incluant l'impôt sur les pertes reportées s'élevant à 20,8 millions \$, dans le but de finaliser la répartition du prix d'achat total.

\$

Actifs acquis

Espèces et quasi-espèces	5 122 028
Débiteurs, net	1 455 301
Stocks	2 438 766
Frais payés d'avance	173 354
Immobilisations corporelles	939 223
Écart d'acquisition	5 898 025
Encaisse soumise à des restrictions	<u>62 600</u>

Actif total 16 089 297

Passif assumé

Comptes fournisseurs et frais courus	1 519 032
Revenus reportés	<u>1 455 015</u>

Passif total 2 974 047

Actif net acquis 13 115 250

Contrepartie

11 269 318 actions ordinaires, 6 180 000 bons de souscription et 199 347 options d'achat d'actions	12 000 000
Frais d'acquisition	<u>1 115 250</u>

13 115 250

Suite à la clôture de la transaction avec QuestAir le 12 juin 2009, la Société a commencé à mettre en application son plan de restructuration pour réaliser les synergies potentielles. À l'avenir, les installations de Burnaby (BC) demeureront concentrées sur la recherche et le développement ainsi que sur les contrats d'ingénierie. Toute la fabrication et la plupart des ventes et de l'administration seront centralisées aux installations de Blainville (QC), résultant en une réduction de 18 personnes dans le personnel de Burnaby (BC). La Direction prévoit que le plan d'intégration sera complété d'ici la fin de 2009. Afin de capitaliser sur la synergie disponible, Andrew Hall, l'ancien chef de la direction de QuestAir, et présentement VP ventes et développement des affaires de la société issue de la fusion, sera relocalisé en Chine et assumera la responsabilité totale du succès du développement de notre entreprise en Asie/Pacifique à venir. La région Asiatique/Pacifique offre à Xebec d'excellentes occasions de croissance dans le domaine des technologies industrielles et propres.

Xebec, la société fusionnée, regroupe des technologies de purification des gaz complémentaires, un réseau de distribution mondial dans les marchés en forte croissance de l'Amérique du Nord, de l'Asie et de l'Europe, ainsi que la fabrication à faibles coûts et les capacités d'offre. La Société profitera immédiatement de la synergie disponible pour augmenter ses parts de marché dans le secteur de l'énergie verte, tel la déshydratation des gaz naturels, l'amélioration des biogaz et la purification de l'hydrogène.

Placement privé prévu

Subséquentement à la fin du trimestre, le 4 novembre 2009, Xebec a annoncé qu'elle a retenu les services de Canaccord Adams « Canaccord » pour procéder à un placement privé afin de recueillir approximativement 5 000 000 \$ par l'émission d'unités au prix de 0,75 \$ l'unité. Xebec a octroyé à Canaccord une option d'attribution excédentaire pour vendre un nombre d'unités supplémentaires égal au moindre de l'attribution excédentaire et 15 % de la taille de l'offre d'unités, au même prix, pouvant être levée en tout temps, en tout ou en partie, jusqu'à 30 jours suivant la clôture du placement.

La clôture du placement devrait se tenir le ou vers le 24 novembre 2009. Le produit sera utilisé pour le fonds de roulement et les besoins généraux de la Société.

REVUE DES OPÉRATIONS

La revue suivante des résultats financiers de Xebec pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 inclut les résultats de sa filiale en propriété exclusive, Xebec Adsorption Shanghai Co. Ltée (« Xebec Chine »), pour laquelle les opérations ont débuté dans le quatrième trimestre de 2008 et inclut deux semaines de revenus de purification de gaz et de services d'ingénierie de QuestAir. En janvier 2009, Xebec, à travers sa société affiliée Xebec Adsorption South East Asia PTE. Ltée (« Xebec Singapour »), a ouvert un bureau régional des ventes à Singapour afin de desservir les clients de l'Asie du Sud-Est et de supporter son plan d'expansion dans la région.

Faits saillants

- Les produits étaient de 5 924 603 \$ lors du troisième trimestre de 2009, comparativement à 2 685 507 \$ en 2008. Les produits pour la période de neuf mois étaient de 14 935 238 \$ en 2009, comparativement à 9 405 969 \$ en 2008.
- La perte nette était de 1 212 694 \$ soit 0,06 \$ par action pour le troisième trimestre de 2009 comparativement à un bénéfice net de 5 096 \$ soit 0,01 \$ par action l'année précédente. La perte nette était de 1 695 425 \$ soit 0,13 \$ par action pour les neuf mois, comparativement à une perte nette de 258 319 \$ soit 0,03 \$ par action en 2008.
- Les espèces et quasi-espèces totalisaient 1 817 612 \$ au 30 septembre 2009.

Résultats financiers

Produits

Emplacement des clients

(Non vérifié)	Période de trois mois terminée le		Période de neuf mois terminée le	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Moyen-Orient	363 680	-	4 476 924	-
Amérique du Nord	2 436 607	1 662 727	5 556 873	6 443 885
Amérique du Sud	1 874 318	-	3 076 589	-
Europe	249 892	790 400	740 482	2 584 000
Asie	1 000 105	232 380	1 084 369	378 084
Produits	5 924 603	2 685 507	14 935 238	9 405 969

Gammes de produits

(Non vérifié)	Période de trois mois terminée le		Période de neuf mois terminée le	
	30 septembre		30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Séchoirs de gaz naturel	2 822 147	1 718 803	9 405 361	6 291 693
Filtration de gaz comprimé	882 581	594 979	2 156 021	2 272 555
Séchoirs d'air	128 831	371 725	967 186	841 721
Purification de gaz	1 487 252	-	1 580 324	-
Services d'ingénierie	603 792	-	826 346	-
Produits	5 924 603	2 685 507	14 935 238	9 405 969

Pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2009, les produits totaux étaient de 5 924 603 \$ en 2009 comparativement à 2 685 507 \$ en 2008. La hausse d'une année à l'autre est attribuable principalement à la contribution du trimestre complet de QuestAir, laquelle a fusionné avec Xebec le 12 juin 2009, ce qui a ajouté des produits d'unités de purification des gaz et des services d'ingénierie. Le reste de la hausse des produits est attribuable aux séchoirs de gaz naturel et unités de filtration de l'air comprimé, grâce à la forte demande en Amérique du Nord et en Amérique du Sud.

Pour la période de neuf mois, les produits s'élevaient à 14 935 238 \$ en 2009 comparativement à 9 405 969 \$ en 2008. Les produits de 2009 incluent les ventes provenant des installations de production de Shanghai, où les activités ont débuté au cours du dernier trimestre de 2008 ainsi que les produits provenant de la purification des gaz et des services d'ingénierie de QuestAir depuis le 12 juin 2009.

Le carnet de commandes est évalué approximativement à 5.3 millions \$ au 30 septembre 2009.

Bénéfice brut

(Non vérifié)	Période de trois mois terminée le		Période de neuf mois terminée le	
	30 septembre		30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Produits	5 924 603	2 685 507	14 935 238	9 405 969
Coût des marchandises vendues	3 935 499	1 713 135	9 330 117	6 417 128
Bénéfice brut	1 989 104	972 372	5 605 121	2 988 541
Marge brute (%)	34%	36%	38%	32%

La marge brute était de 34% pour le troisième trimestre comparativement à 36% pour l'exercice à ce jour. La diminution reflète une contribution légèrement plus faible des installations à faible coût à Shanghai lors du troisième trimestre ainsi que des dépenses additionnelles relatives au déplacement de la fabrication de Burnaby à Blainville suite à la fusion avec QuestAir. Depuis la finalisation de la transaction le 12 juin 2009, la société a entrepris un plan de restructuration qui sera complété d'ici la fin 2009.

Il est prévu que les bénéfices et marges brutes fluctuent d'un trimestre à l'autre dépendant de la combinaison des types de produits comptabilisés.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration étaient de 3 005 252 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009 comparativement à 840 653 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2008. Les frais de vente et d'administration étaient de 6 595 783 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 comparativement à 2 869 158 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2008.

La hausse d'une année à l'autre est attribuable à la contribution d'un trimestre complet de QuestAir; les dépenses additionnelles des installations de Shanghai qui ont débuté les opérations au cours du quatrième trimestre de 2008; l'ajout de bureaux de ventes de Singapour au cours du premier trimestre de 2009; des niveaux généralement plus élevés d'activités de développement

des affaires pour soutenir la croissance prévue; et les coûts additionnels associés au fait d'être une société publique.

Les frais de vente et d'administration, pour le trimestre et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, incluent des montants de 123 023\$ et 352 602\$ à titre de charge relative aux attributions à base d'actions émises lors de la transaction conclue avec QuestAir le 12 juin 2009.

Frais financiers

Les frais financiers ont diminué à 46 769 \$ pour le troisième trimestre et à 163 200 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 par rapport à 72 239\$ et 254 439\$ pour les périodes correspondantes de 2008 à la suite de la baisse des taux d'intérêts et de la diminution de la dette à long-terme.

Perte de change

La perte de change était de 25 216 \$ lors du troisième trimestre et de 227 375\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 comparativement à des gains de 41 466\$ et de 3 737\$ pour les périodes correspondantes de l'année précédente. La variation d'une année à l'autre est principalement due au renforcement du dollar canadien en 2009, amenant une baisse de 118 512 \$ de la juste valeur des actifs financiers dérivés pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009. Les actifs financiers dérivés sont relatifs aux contrats, libellés en euros, avec des parties étrangères.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté à 240 815 \$ pour le troisième trimestre et 428 285 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 comparativement à 37 281\$ et 98 516\$ pour les périodes correspondantes de 2008, reflétant l'ajout d'installations de production en Chine lors du quatrième trimestre de 2008.

Perte nette

La perte nette a été de 1 212 694 \$ ou 0,06 \$ par action pour le trimestre de 2009 comparativement à un bénéfice net de 50 096 \$ ou 0,01 \$ par action en 2008. La perte nette pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 était de 1 695 255 \$ ou 0,13 \$ par action comparativement à une perte nette de 258 319 \$ ou 0,03 \$ par action en 2008. La perte nette du trimestre et de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 inclut des montants de 123 023 \$ et de 352 602 \$ respectivement à titre de charge relative aux attributions à base d'actions émises lors de la transaction conclue avec QuestAir le 12 juin 2009.

Sommaire des résultats trimestriels

	Exercice se terminant 31 décembre 200		Exercice terminé le 31 décembre 2008				Exercice terminé le 31 décembre 2007	
	30 sept. \$	30 juin \$	Retraité 31 mars \$	Retraité 31 déc. \$	Retraité 30 sept. \$	Retraité 30 juin \$	31 mars \$	31 déc. \$
Produits	5 924 603	4 303 256	4 707 379	7 434 653	2 685 507	4 699 156	2 021 306	2 421 718
Bénéfice net (perte nette)	(1 212 694)	(677 237)	194 677	1 104 476	50 096	200 724	(509 138)	(464 882)
Bénéfice (perte) par action de base et dilué	(0.06)	(0.06)	0.02	0.13	0.01	0.02	(0.06)	(0.05)

Étant donné le stade précoce du développement de Xebec, il y a des fluctuations dans les résultats d'un trimestre à l'autre et cette tendance est attendue dans un avenir prévisible.

Éléments du bilan

Actif

Au 30 septembre 2009, l'actif total s'élevait à 20 424 575 \$ comparativement à 10 674 035 \$ au 31 décembre 2008. Au 30 septembre 2009, Xebec avait 1 817 612 \$ d'encaisse comparativement à 550 377 \$ au 31 décembre 2008. Les stocks de Xebec ont augmenté passant de 2 579 877 \$ au 31 décembre 2008 à 4 094 121 \$ au 30 septembre 2009. L'écart d'acquisition s'élevait à 5 898 025 \$ au 30 septembre 2009. Ces hausses résultent de la conclusion de la transaction avec QuestAir le 12 juin 2009 tel que décrit à la note 5 des états financiers.

Passif

Au 30 septembre 2009, le passif total s'élevait à 8 615 594 \$ comparativement à 9 548 894 \$ au 31 décembre 2008. Cette diminution est principalement due au remboursement de 1 131 677\$ de l'emprunt bancaire.

Avoir des actionnaires

Au 30 septembre 2009, l'avoir des actionnaires de Xebec était de 11 808 981 \$, reflétant une augmentation du capital-actions de 12 000 000 \$ lors de la transaction avec QuestAir. Le surplus d'apport de 379 095 \$ se compose principalement de la rémunération à base d'actions liée aux options sur actions émises lors de la transaction.

Facilités de crédit

La Société dispose de facilités de crédit au montant de 1 500 000 \$, lesquelles portent intérêt au taux préférentiel de l'institution financière de la société plus 0,60 % par année. La Société dispose également de facilités de crédit au montant de 208 906 \$, lesquelles portent intérêt au taux préférentiel de l'institution financière de la société plus 3,55 % par année. Ces facilités de crédit sont limitées par certaines exigences relatives aux comptes clients et aux inventaires.

De plus, la Société a accès à des facilités de crédit de 500 000 \$, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution financière de la société plus 1,5 % par année et qui sont limitées à certaines exigences relatives aux frais préliminaires à la livraison. L'emprunt bancaire est garanti par une hypothèque de 1^{er} rang de 4 500 000 \$ sur tous les biens meubles de la Société. La Société doit également respecter certains ratios financiers tels un ratio minimum du fonds de roulement et un ratio maximum de la dette à long terme sur l'actif corporel net. Au 30 septembre 2009, la Société respecte ces ratios financiers.

La Société a aussi accès à une facilité de crédit renouvelable à demande au montant de 1 000 000 \$ par voie de lettres de crédit et lettres de garantie.

Les facilités de crédit et les accords financiers viennent à échéance à différentes dates. Il n'y a aucune assurance que ces facilités de crédit et ces accords financiers seront renouvelés ou refinancés ou que s'ils sont renouvelés ou refinancés, le renouvellement ou le refinancement aura lieu dans les mêmes termes favorables à Xebec. La capacité de continuer les opérations de Xebec peut être affectée de façon négative si Xebec est dans l'impossibilité de renouveler ses facilités de crédit et ses accords financiers ou, si un tel renouvellement ou refinancement a lieu selon des termes moins favorables pour Xebec que ceux existant. Les facilités de crédit et les accords financiers obligent Xebec à respecter certaines exigences et certains ratios financiers. Il y a un risque que les emprunts soient en défaut s'il y a un manquement quant au respect de ces obligations et de ces ratios financiers, ce qui pourrait amener le prêteur à récupérer son prêt en recourant aux garanties et causer aux actionnaires la perte d'une partie ou de l'ensemble de leur investissement.

Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie de la société provenant des activités liées à l'exploitation, à l'investissement et au financement, tels que présentés dans les états de flux de trésorerie consolidés, se résument comme suit :

(en milliers de dollars Canadiens)

	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation
	\$	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des (utilisés par les) activités d'exploitation	(2,938)	(1,206)	(1,732)
Flux de trésorerie provenant des (utilisés par les) activités d'investissement	(213)	(650)	437
Flux de trésorerie provenant des (utilisés par les) activités de financement	41	1,293	(1,252)

(en milliers de dollars Canadiens)

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation
	\$	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des (utilisés par les) activités d'exploitation	(1,309)	(1,940)	631
Flux de trésorerie provenant des (utilisés par les) activités d'investissement	3,661	(735)	4,397
Flux de trésorerie provenant des (utilisés par les) activités de financement	(1,085)	2,054	(3,139)

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES FINANCIÈRES

La croissance de Xebec est financée par une combinaison de fonds de roulement, d'emprunts en vertu des facilités de crédit en vigueur, d'augmentation de la dette à long-terme lorsque propice, et d'émission de capital lorsque opportun.

La Société a subi une perte d'opérations de 1 695 255 \$ et a eu des fonds utilisés par l'exploitation de 1 309 436 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009. Toutefois, au 30 septembre l'avoir des actionnaires de la Société se chiffre à 11 808 981 \$, son fonds de roulement se chiffre à 4 867 606 \$, son encaisse se chiffre à 1 817 612 \$ et elle a accès à des facilités de crédit inutilisées totalisant approximativement 1 100 000 \$. Au cours du dernier trimestre, la direction a entrepris plusieurs actions et élaboré un plan pour gérer ses risques d'exploitation et de liquidités à la lumière de la conjoncture économique actuelle. La Société a préparé des prévisions budgétaires pour l'exercice 2010 pour lesquelles, la direction considère les hypothèses utilisées raisonnables. La réalisation des prévisions budgétaires dépendra de l'amélioration du niveau des produits, du renouvellement de certaines ententes et la réduction des frais généraux et d'administration. En se basant sur son plan d'affaires, la direction prévoit rencontrer ses prévisions budgétaires et d'avoir des liquidités suffisantes pour financer son exploitation au moins jusqu'au 30 septembre, 2010.

De plus, afin d'atténuer ces risques, le 4 novembre 2009, la Société a annoncé qu'elle a retenu les services de Canaccord Adams « Canaccord » pour procéder à un placement privé afin de recueillir approximativement 5 000 000 \$ par l'émission d'unités au prix de 0,75 \$ l'unité. Xebec a octroyé à Canaccord une option d'attribution excédentaire pour vendre un nombre d'unités supplémentaires égal au moindre de l'attribution excédentaire et 15 % de la taille de l'offre d'unités, au même prix, pouvant être levée en tout temps, en tout ou en partie, jusqu'à 30 jours suivant la clôture du placement.

La clôture du placement devrait se tenir le ou vers le 24 novembre 2009. Le produit sera utilisé pour le fonds de roulement et les besoins généraux de la Société. Voir la note 1b) « Risque de liquidités » dans nos états financiers.

Accords financiers hors-bilan

Avant la transaction du 12 juin 2009, QuestAir recevait des contributions provenant de différents programmes du gouvernement canadien afin de supporter le développement et la commercialisation de notre technologie de purification des gaz. La Société n'a pas eu de nouveaux accords financiers hors-bilan durant le trimestre terminé le 30 septembre 2009.

Un sommaire de ces accords financiers est fourni dans les tableaux ci-dessous :

Partenariat Technologique Canada (« PTC »)

Au 30 septembre 2008, QuestAir avait reçu 8 139 937 \$, sous forme de prêt remboursable à certaines conditions, du programme de contributions PTC, via une entente administrée par Industrie Canada. Ces fonds sont remboursables sous la forme de redevances annuelles à certaines conditions. Au cours de l'exercice, QuestAir a terminé les négociations avec PTC pour amender l'entente, entre autres, pour éliminer certaines étapes de développement, pour prolonger la date d'application de certaines étapes et pour réduire la contribution et les redevances associées. Le montant reçu selon l'accord est sujet à une vérification finale par Industrie Canada. QuestAir a conclu un accord financier similaire avec PTC en 1999 et avait reçu un total de 4 762 503 \$ de mars 1999 à juillet 2002. Ce financement est également remboursable à certaines conditions. Les obligations de remboursement et le total des redevances remboursables effectuées en date d'aujourd'hui pour ces programmes sont présentés ci-dessous :

Date d'attribution des fonds	Description	Redevances	Durée	Paiements de redevances à date
6 juin 2003	Cycle rapide Pression Balancement Absorption	Redevances annuelles de 1,165 % des revenus bruts d'exploitation	La période de paiement des redevances débute le 1 ^{er} octobre 2005 et se terminera à la première date du 30 septembre 2022 ou de la date où le plafond de redevances cumulatives de 18,8 millions \$ sera atteint.	Paiements cumulatifs : 797 767 \$ Paiements futurs courus : 163 100 \$
31 mars 1999	Vibration Pression Balancement Absorption Programmation	Redevances annuelles de 1,8 % des revenus bruts du projet et des revenus reliés aux piles à combustible	La période de paiement des redevances se termine au plus tard de la date du paiement de tous les montants dus au Ministère ou 2015. Le remboursement cumulatif maximum est de 8,75 millions \$	Paiements cumulatifs : 56 726 \$ Paiements futurs courus : 0 \$

Département de l'efficacité des ressources naturelles et le programme d'énergie de remplacement

En 2005, QuestAir s'est vu attribué une subvention de 225 000 \$ du gouvernement du Canada, via le département de l'efficacité des ressources naturelles et le programme d'énergie de remplacement. En 2004, QuestAir recevait une subvention similaire de 193 944 \$ en vertu du même programme. Les deux subventions accordées sont remboursables à certaines conditions. Le remboursement des obligations et le total des redevances remboursables faits à date pour ces programmes sont présentés ci-dessous.

Date d'attribution des fonds	Description	Redevances	Durée	Paiements des redevances à date
4 janvier 2005	Développement d'absorbant pour la production d'hydrogène à un niveau élevé de pureté	Redevances annuelles de 0,12 % des revenus bruts du projet	La période de paiement des redevances débute à la date des premiers revenus du projet et se prolongera jusqu'au 31 mars 2015, jusqu'à un remboursement cumulatif maximum de 225 000 \$, selon la première des deux dates	Paiements cumulatifs : 5 592 \$ Paiements futurs courus : 0 \$
6 janvier 2004	Développement d'un appareil augmentant l'efficacité du système de piles à combustible à température élevée	Redevances annuelles de 0,12 % des revenus bruts du projet	La période de paiement des redevances débute à la date des premiers revenus du projet et se prolongera jusqu'au 31 mars 2014, jusqu'à un remboursement cumulatif maximum de 193 944 \$, selon la première des deux dates	Paiements cumulatifs : 0 \$ Paiements futurs courus : 0 \$

Informations sur les actions en circulation

Actions ordinaires

Conformément aux principes comptables appliqués lors de la prise de contrôle inversée, un total de 8 638 496 actions ordinaires ont été réputées émises et en circulation avant la transaction. Le 12 juin 2009, lors de la conversion des 300 000 actions privilégiées de l'ancienne Société Xebec Adsorption, 769 231 actions ordinaires ont été émises aux actionnaires de Xebec. Le 12 juin 2009, lors de la prise de contrôle inversée, 11 269 318 actions ordinaires additionnelles, représentant les actions ordinaires initialement émises aux actionnaires de QuestAir, ont été réputées émises par la Société.

Au 30 septembre 2009, la Société avait 20 677 045 actions ordinaires émises et en circulation. À la suite du regroupement d'entreprises (décrit à la note 5 des états financiers), la Société a émis 5 834 249 actions ordinaires lesquelles sont entières au 30 septembre 2009. Ces actions pourraient être disponibles aux actionnaires de Xebec à l'atteinte d'objectifs financiers spécifiques. Ces objectifs seront validés au 31 décembre 2009 et 2010. Par conséquent, ces actions sont considérées être des actions restreintes qui sont émises mais non en circulation. La charge de rémunération à base d'actions est comptabilisée en se basant sur les estimations de la direction quant à l'atteinte des objectifs financiers sur la période d'acquisition des droits, soit jusqu'au 31 décembre 2009 et 2010.

Conformément à la transaction, le capital-actions autorisé de la Société est composé d'un nombre illimité d'actions ordinaires et d'actions privilégiées. Aucune action privilégiée n'a été émise.

Au 12 novembre 2009, le nombre d'actions ordinaires émises étaient de 26 511 294, incluant les 5 834 249 actions ordinaires entières, tel que décrit ci-haut.

Bons de souscription d'actions en circulation

Au 30 septembre 2009, 12 360 000 bons de souscription sont en circulation, dont 12 180 000 bons de souscription permettent au détenteur d'acquérir, pour chaque bon, une action ordinaire additionnelle au prix de 2,15 \$ jusqu'au 13 mai 2010. Les 180 000 bons restants permettent au détenteur d'acheter, pour chaque bon, une action ordinaire au prix de 1,50 \$ jusqu'au 13 mai 2010. La possibilité d'exercer les 6 180 000 bons émis lors de la prise de contrôle inversée est conditionnelle à l'exercice des bons restants qui avaient été émis précédemment.

Options d'achat d'actions

Lors de la prise de contrôle inversée, la Société a pris en charge le plan de rémunération à base d'actions (le « plan ») de QuestAir, lequel permet l'émission d'options d'achats d'actions, droits à la plus-value d'actions, actions restreintes, unités d'actions restreintes, attribution liée au rendement et autres attributions à base d'actions. En vertu du plan, les actions ordinaires pouvant être émises pour l'ensemble des ententes d'encouragement à base d'actions sont limitées au plus élevé de 591 560 et 10 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 30 septembre 2009, le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être émises selon le régime d'encouragement à base d'actions est de 2 468 685 actions.

En vertu du plan, les options d'achat d'actions sont octroyées à un prix d'exercice qui ne peut être inférieur au prix moyen pondéré des actions ordinaires pour les cinq jours de bourse précédant la date de l'octroi. Les options d'actions sont généralement acquises sur une période de quatre ans et peuvent être exercées sur une période de sept ans à partir de la date d'octroi.

Au 30 septembre 2009, la Société avait 152 386 options en circulation, selon le plan, avec un prix moyen pondéré de levée de 5,24 \$.

Perspectives

Les conditions du marché de la dernière moitié de l'année 2009 continuent de représenter un défi. Le financement de projets d'énergie renouvelable continue d'être restreint et le niveau général de nouvelles commandes de produits, principalement ceux avec un long délai d'exécution, est plus bas que prévu.

Malgré les conditions difficiles dans nos marchés cibles, il nous est agréable de rapporter que les ventes en Amérique du Nord d'équipement de déshydratation du gaz naturel continuent d'être fortes. Aussi, nos installations de Shanghai continuent de générer une croissance constante des ventes depuis le début de ses opérations au dernier trimestre de 2008. Nos installations de Shanghai offrent l'avantage de fabriquer des produits de haute qualité à un moindre coût, ce qui devrait contribuer à une amélioration continue des marges bénéficiaires dans le futur.

Avec notre carnet de commandes actuel de 5,3 millions \$, nos efforts immédiats sont concentrés sur l'accélération du développement de nouvelles affaires, ainsi que sur l'équilibrage de nos coûts avec notre niveau de ventes courant. Nous prévoyons compléter la réalisation de toutes les synergies potentielles avec QuestAir d'ici la fin du quatrième trimestre, ce qui devrait avoir une incidence positive sur nos résultats futurs. Ces économies de coûts, avec le produit du placement privé annoncé, nous aiderons à réaliser notre stratégie de ventes globale en 2010 et après.

À court et moyen terme, nous restons convaincus que l'avenir de l'énergie renouvelable est reluisant. De plus en plus, les projets dans le domaine de l'énergie verte montent des échelons dans les priorités des gouvernements municipaux et fédéraux à l'échelle mondiale, ainsi que des sociétés visant à réduire leur empreinte écologique. Nous avons confiance que Xebec, avec ses lignes de produits complémentaires, une bonne relation avec ses clients, une implication mondiale, une fabrication et un approvisionnement à moindre coût, est bien positionnée pour répondre à cette demande grandissante.

Conventions comptables et estimations importantes

Estimations comptables importantes

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus exige que la direction formule des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les actifs et les passifs comptabilisés, sur les actifs et les passifs éventuels présentés à la date des états financiers et sur le montant des produits et des charges constatés durant la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Provision pour garantie

Dans le cours normal de ses opérations, Xebec assume certains frais d'entretien et de réparation en vertu des garanties offertes sur les séchoirs et filtres. Les garanties couvrent une période variant de douze à dix-huit mois. Un passif est établi pour les coûts anticipés des réclamations sous garantie lorsque le produit est livré et complété. En établissant la provision pour garantie, le coût de remplacement historique et les coûts de main d'œuvre correspondant sont tenus en compte. Des ajustements sont effectués lorsque l'expérience courante diffère sensiblement de l'expérience historique.

Constatation des produits

Les revenus de contrats de production à long terme et les contrats de services d'ingénierie sont établis selon la méthode de l'avancement des travaux. Selon cette méthode, les revenus sont constatés proportionnellement aux coûts de contrats engagés. Les coûts et les profits estimatifs des contrats en cours qui excèdent les montants facturés sont reflétés dans les travaux en cours. Les montants perçus d'avance sur les contrats sont comptabilisés dans les revenus reportés.

Rémunération à base d'actions

La société comptabilise les options d'achat d'actions selon la méthode de la juste valeur en utilisant le modèle d'évaluation Black-Scholes. En ce qui concerne les options émises aux administrateurs, aux membres de la direction et aux employés, les coûts de rémunération sont calculés à la juste valeur à la date de l'attribution et sont passés en charges sur la période d'acquisition des attributions. Pour les options émises à des personnes qui ne sont pas des employés, la juste valeur est calculée au moment où les services sont rendus, l'engagement est respecté ou les options sont complètement acquises et non-annulables, selon la date la plus récente, et la dépense est comptabilisée sur la période où les services ont été reçus. Une augmentation correspondante est enregistrée au surplus d'apport lorsque les options d'achat d'actions sont passées en charge. Lorsque les options d'achat d'actions sont exercées, le capital-actions est crédité du montant de la considération versée et de la portion correspondante qui avait été enregistrée précédemment au surplus d'apport. L'impact des renoncements est comptabilisé au moment où ils surviennent.

Conversion des devises

Les opérations des établissements étrangers intégrés sont converties selon la méthode temporelle. Selon cette méthode, les éléments monétaires d'actif et de passif sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan tandis que les éléments non monétaires d'actif et de passif sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations. Les revenus et les dépenses (autres que l'amortissement, lequel est converti au taux de change applicable à la date de l'acquisition de l'actif correspondant) sont convertis au taux moyen en vigueur durant l'exercice. Les gains et les pertes sont inclus dans les résultats de l'exercice.

Modifications de conventions comptables incluant les adoptions initiales

Le 1er janvier 2009, la Société a adopté le chapitre 3064 « Écart d'acquisition et actifs incorporels » de l'Institut Canada des comptables agréés (« ICCA ») en remplacement du chapitre 3062 « Écart d'acquisition et autres actifs incorporels ». Ceci amène (i) le retrait du chapitre 3450 « Frais de recherche et développement » et la sortie du Comité sur les problèmes nouveaux (« CPN ») 27, « Produits et charges au cours de la période de pré-exploitation » et (ii) la modification de la note d'orientation-comptabilité (« NOC ») 11,

« Entreprises en phase de démarrage ». Cette nouvelle norme fournit des directives sur la comptabilisation des actifs intangibles en accord avec la définition d'un actif et les critères pour comptabiliser un actif, que ces actifs aient été acquis séparément ou développés à l'interne, ainsi que la clarification de l'application du principe de rapprochement des produits et des charges. L'adoption du chapitre 3064 élimine les frais de démarrage reportés qui sont maintenant comptabilisés à la dépense lorsque encourus. Par conséquent, la société a ajusté le solde d'ouverture des bénéfices non répartis comme si la nouvelle norme avait toujours été appliquée par le passé et les montants correspondants de l'exercice précédent ont été retraités. Ainsi, la société a fait des reclassements pour présenter certains actifs, principalement les logiciels, dans les actifs incorporels au lieu de les présenter avec les immobilisations corporelles.

Suite à l'adoption de cette nouvelle norme, le tableau suivant résume les ajustements qui ont été faits au bilan consolidé intermédiaire non vérifié:

	Au 31 décembre 2008 \$
Bilan	
Augmentation (diminution) de	
Immobilisations corporelles	(143,619)
Actifs incorporels	(446,022)
Passif d'impôts futurs	16,424
Bénéfices non répartis	(573,217)

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Conseil des Normes Comptables (« CNC ») a annoncé que les normes canadiennes convergeront vers les IFRS. La date de passage des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada aux IFRS a été établie au 1^{er} janvier 2011. Même si les IFRS utilisent un cadre conceptuel similaire aux PCGR du Canada, il y a des différences significatives dans les principes comptables qui doivent être abordées.

Une évaluation initiale sera faite avant la fin de l'exercice 2009 afin d'examiner l'étendue de l'impact que cette conversion aura sur les rapports financiers, les processus de l'entreprise et les systèmes d'information. Le plan courant de la Société vise en particulier à identifier les différences entre les IFRS et les principes comptables courants de la Société, ainsi que l'évaluation de l'impact des différents choix comptables offerts conformément aux IFRS. De plus, une évaluation à un niveau élevé sera faite sur les systèmes d'information technologiques et les processus d'impôts de la Société. L'impact financier de la transition aux IFRS ne peut être raisonnablement estimé à ce jour, il pourrait y avoir des changements de conventions comptables et ceci pourrait avoir une incidence sur les états financiers de la Société.

En janvier 2009, l'ICCA a émis les nouveaux chapitres du Manuel suivants :

- i) Le chapitre 1582, « **Regroupement d'entreprises** » remplace le chapitre 1581, « Regroupements d'entreprises ». Ce chapitre établit des nouvelles directives pour la comptabilisation des regroupements d'entreprises. Il fournit l'équivalent canadien de la norme internationale, IFRS 3 (révisé), « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre 1582 s'applique de façon prospective aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe dans un exercice ouvert le 1^{er} janvier 2011 ou après. Une adoption anticipée est autorisée. La Société évalue actuellement l'effet de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.
- ii) Le chapitre 1601, « États financiers consolidés » et le chapitre 1602, « Participations sans contrôle » remplacent le chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 établit des directives sur la préparation des états financiers consolidés. Le chapitre

1602 établit des directives sur la comptabilisation de la participation sans contrôle d'une filiale dans des états financiers consolidés suite à un regroupement d'entreprises. Ceci est équivalent à la norme internationale, IAS 27 (révisé), « États financiers consolidés et individuels ». Ces chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels consolidés des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Leur adoption anticipée est permise au début de l'exercice. La Société évalue actuellement l'effet de l'adoption de ces nouveaux chapitres sur les états financiers consolidés.

Contrôles et procédures de communication de l'information

Afin de se conformer aux exigences de divulgation en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables (Règlement 52-109), la Société et ses filiales consolidées doivent maintenir des contrôles et des procédures qui sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante divulguée dans le présent rapport de gestion et les états financiers reliés est correctement enregistrée, préparée, résumée et communiquée en temps opportun au Conseil d'administration et au Comité de vérification.

La direction de la Société a évalué l'efficacité des contrôles et des procédures de divulgation de l'information de la Société. Suite aux résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances de la Société ont conclu que, à la fin de la période couverte par ce rapport, les contrôles et les procédures de divulgation de la Société étaient efficaces pour fournir une assurance raisonnable que les renseignements requis divulgués dans les rapports qu'elle dépose sont enregistrés, préparés, résumés et présentés dans un délai approprié et selon les formalités requises.

En outre, une politique et des procédures officielles de divulgation sont maintenant soumises au Conseil d'administration pour examen et approbation. Son adoption est prévue au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2009, après quoi un Comité officiel de divulgation sera établi pour superviser les communications de l'entreprise et la politique et les procédures de divulgation de l'information seront communiquées à la haute direction et mises en œuvre entièrement dans la Société. Ce processus sera complété en 2010.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction de la Société, sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances, est également responsable d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière (CIIF). Ces contrôles visent à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et la préparation des états financiers aux fins de publication conformément aux PCGR du Canada.

La direction de la Société a évalué l'efficacité des CIIF de la Société en date du 30 septembre 2009 et a conclu, sur la base de son évaluation, que certains contrôles n'ont pas été efficaces pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009. Plus précisément, la Société n'avait pas suffisamment de documents comptables, de politiques, de procédures ou de ségrégation des tâches pour certains cycles de transactions.

Pour corriger les lacunes ci-dessus, la Société recrute du personnel financier supplémentaire au siège social afin de superviser l'information financière et a consulté des conseillers fiscaux sur diverses questions. La Société continue de déterminer d'autres plans de solutions appropriés, tels que la revue de la structure organisationnelle du département de comptabilité, afin de renforcer ses ressources et ainsi refléter la croissance de la Société. La Société travaille également sur la documentation officielle du processus d'évaluation pour évaluer la conformité des CIIF pour les fins du Règlement 52-109. Ce processus d'évaluation sera complété en 2010.

La Société croit que le manque de contrôle interne à l'égard de l'information financière a été atténué par la participation active de la haute direction et du Conseil d'administration dans toutes les affaires de la Société; bonne communication au sein de la Société; niveau actuel d'activités et de transactions au sein de la Société étant transparent; et un examen approfondi des états financiers de la Société par la direction et le Conseil d'administration. La Société a également

consulté une firme de professionnels indépendants sur le développement de procédés IFRS formels ce qui sera fait en 2010.

La direction de la Société est d'avis que les états financiers consolidés pour l'exercice se terminant le 30 septembre 2009, auxquels le présent rapport de gestion se rapporte, présentent correctement à tous égards importants la situation financière de la Société au 30 septembre 2009 ainsi que ses résultats d'exploitation et les flux de trésorerie pour la période terminée à cette date.

Risques et incertitudes

La capacité de la Société à générer des revenus et des profits provenant de ses opérations est sujette à de nombreux risques. Il existe un nombre de risques et incertitudes auxquels fera face Xebec et ceux décrits ci-après ne sont pas limitatifs. D'autres risques et incertitudes, incluant ceux que la Société ne connaît pas à ce jour ou ceux que la direction ne croit pas présentement important, peuvent toucher de façon défavorable la viabilité de l'entreprise. Les facteurs de risques présentés ci-après sont divisés en catégorie ayant un impact sur l'environnement externe et interne de Xebec. Les risques spécifiques dans chaque catégorie sont répertoriés en ordre d'importance approximatif, du plus sérieux au moins sérieux.

Xebec a un historique d'exploitation limité et il pourrait être difficile d'évaluer ses activités et ses perspectives

Xebec a commencé ses activités en juin 2007, suivant l'achat par la direction des actifs et des activités de Xebec inc., et depuis ce temps, Xebec œuvre dans le développement, la fabrication, et la fourniture de systèmes d'air comprimé et produits pour le gaz. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les ventes de Xebec ont totalisé approximativement 16,8 millions de dollars et, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, 14,9 millions de dollars. Les données d'exploitation de Xebec pourraient ne pas être d'une grande utilité pour évaluer les perspectives futures de Xebec.

Les variations possibles des résultats financiers rendent les prévisions financières difficiles

Xebec prévoit que ses revenus, dépenses, flux monétaires et autres résultats opérationnels varieront de façon importante de trimestre en trimestre. Les ventes et les marges bénéficiaires pourraient être inférieures à ce qui était prévu dû aux conditions économiques générales et aux facteurs reliés au marché, à la qualité des produits, aux problèmes de performance et de sécurité et la concurrence. Les coûts et l'encaissement en numéraire peuvent aussi varier suivant le moment d'encaissement de telles sommes provenant des clients, entités gouvernementales et autres entités fournissant des fonds à Xebec. Ainsi, les comparaisons de revenus, dépenses, flux monétaires et autres résultats d'exploitation peuvent ne pas être significatifs.

Xebec dépend d'un nombre restreint de clients pour ce qui est de ses revenus potentiels étant donné la nature de ses marchés

À ce jour, un petit nombre de clients ont représentés la majorité des revenus de Xebec et Xebec prévoit que cette situation se poursuivra dans un avenir prévisible. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les ventes aux deux principaux clients ont représenté approximativement 26 % des revenus totaux de Xebec. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les ventes aux deux principaux clients ont représenté approximativement 32% des revenus totaux de Xebec.

Xebec vend ses produits à un nombre restreint de clients, lesquels pourraient avoir des difficultés financières ce qui résulterait en mauvaises créances pour Xebec

La crise financière actuelle pourrait avoir un effet négatif sur la capacité de quelques clients de Xebec à payer leurs factures dans un délai raisonnable. Xebec vend à des clients ayant des situations financières différentes et étant localisés dans de nombreux pays. Certains de ces clients, particulièrement les petites entreprises ayant des ressources financières limitées, peuvent être incapable de payer leurs factures lorsqu'elles sont échues. Ce risque est accru par la

présente crise de liquidités et du déclin général de l'économie mondiale lesquels ont une répercussion sur la pérennité des activités de certains clients de Xebec. Xebec limite ce risque avec des modalités dans ses contrats standards relativement à la vente d'équipements importants, ces modalités requérant le paiement de la majorité de la valeur du contrat avant la livraison. Néanmoins, il est possible que certains clients Xebec deviennent en défaut relativement à des montants dus. L'assurance fournie par Exportation et Développement Canada et Sinosure en Chine relativement aux comptes à recevoir ne protège que partiellement Xebec contre des pertes potentielles résultant de ces risques commerciaux si les clients refusent de payer ou sont en défaut.

Xebec prévoit une période de croissance continue de son entreprise, de la portée de ses activités et du nombre de ses employés, et une incapacité de gérer cette croissance pourrait faire en sorte que ses résultats fluctueront et cela pourrait nuire à son entreprise

Xebec prévoit passer par une période de croissance de ses activités et du nombre de ses employés. Xebec pourrait être incapable de gérer cette croissance de façon efficace, et son incapacité de le faire pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation et entraîner des fluctuations de ceux-ci. Dans le cadre de sa stratégie de croissance, Xebec pourrait lancer de nouveaux produits, augmenter sa capacité d'impartition et développer des relations avec des clients supplémentaires et des distributeurs. Cette expansion placera vraisemblablement une pression sur son équipe de direction, son personnel clé et son personnel technique ainsi que sur ses processus opérationnels et autres ressources. La capacité de Xebec à gérer sa croissance dépendra en partie de sa capacité de continuer à améliorer ses systèmes de fabrication et de gestion de l'information. Il pourrait être difficile d'augmenter la capacité de fabrication ou d'impartition dans un délai raisonnable si les demandes des clients augmentent de façon imprévue. Toute incapacité de gérer la croissance pourrait entraîner des retards dans la livraison des produits et des annulations de commandes de clients.

Xebec pourrait ne pas être en mesure de mettre en œuvre ses plans de développement et de commercialisation à long terme et, par conséquent, pourrait devoir renoncer à des occasions d'affaires intéressantes

Xebec pourrait être requis de trouver des capitaux additionnels afin de financer ses opérations et d'acquérir ou d'investir dans des entreprises ou produits complémentaires ou obtenir le droit d'utiliser des technologies complémentaires. Xebec pourrait être incapable de trouver des capitaux additionnels ou ne pouvoir les trouver à des conditions acceptables pour poursuivre ses plans de développement et de commercialisation à long terme. L'une ou l'autre de ces situations pourrait nuire à la capacité de Xebec de répondre aux pressions de la concurrence ou de l'empêcher de mener à terme la totalité ou une partie de ses opérations prévues. Le développement et la commercialisation de ses produits pourrait être retardé ou interrompu si Xebec est incapable de financer ses activités de recherche et de développement de produits ou le développement de ses capacités de fabrication. En outre, elle pourrait être forcée de réduire ses efforts de vente ou de commercialisation ou de renoncer à des occasions d'affaires intéressantes.

La stratégie de Xebec à l'égard de la vente de ses produits repose sur le fait de développer des relations clés avec un certain nombre de clients qui intégreront ses produits à leurs produits.

Sauf relativement à un nombre restreint de marchés spécifiques, le succès de l'entreprise repose sur sa capacité de développer des liens avec des parties qui intégreront ses produits et technologies dans leurs produits. La capacité de Xebec de vendre ses produits et technologies à ses marchés cibles dépend dans une large mesure des réseaux de vente et de distribution et des capacités de services à l'échelle mondiale de ses principaux partenaires.

Risque de change

La majorité des produits de Xebec sont libellés en dollars américains et en euros, alors qu'une partie importante des coûts d'exploitation sont réalisés en dollars canadiens ou en yuans chinois. Les gains ou pertes sur l'échange des devises étrangères sont inclus dans les résultats provenant de l'exploitation. S'il y a une baisse importante de la valeur du dollar américain, de

l'euro ou du yuan chinois relativement au dollar canadien, les produits, marges bénéficiaires et autres résultats financiers en subiront les contrecoups. Xebec n'a pas conclu de contrats de couverture de change pour réduire son exposition aux gains ou pertes provenant des fluctuations de taux de change.

Xebec devra recruter, former et conserver à son emploi du personnel de direction clé et d'autres employés compétents pour accroître ses activités avec succès

Le succès futur de Xebec dépendra dans une large mesure de sa capacité de recruter et de conserver du personnel expérimenté de recherche et développement, d'ingénierie, de fabrication, d'exploitation, de vente et commercialisation, de service à la clientèle et de gestion. Si Xebec ne recrute pas et ne conserve pas à son service ce personnel, elle pourrait ne pas être en mesure d'accroître ses activités. La concurrence à l'égard des employés compétents est intense dans cette industrie. Même si Xebec investit des ressources importantes pour recruter, former et conserver du personnel compétent, elle pourrait ne pas voir ses efforts couronnés de succès. La réussite de Xebec dépend également de l'apport continue de toute son personnel clé de direction, de recherche, de développement de produits, d'ingénierie, de commercialisation et de fabrication, et bon nombre de ces personnes seraient difficile à remplacer

Xebec fait actuellement face et continuera à faire face à une concurrence intense de la part d'autres développeurs et fabricants de système de purification de l'air et des gaz.

Xebec livre concurrence à diverses sociétés qui fabriquent du matériel de purification de l'air et des gaz traditionnels et d'autres technologies concurrentielles. De nouveaux développements technologiques pourraient nuire à l'avancement ou à la vente d'une partie ou de la totalité des produits ou technologies de Xebec ou les rendre non-concurrentiels ou désuets. D'autres sociétés, dont un bon nombre disposent de ressources beaucoup plus importantes que celles de Xebec, sont actuellement engagées dans le développement de produits ou technologies similaires à plusieurs des produits et technologies de Xebec et leur font ainsi concurrence. La concurrence de Xebec comprend de nombreuses sociétés de partout au monde, dont certaines jouissent d'avantages par rapport à Xebec au chapitre des incitatifs gouvernementaux, de la main-d'œuvre, des coûts des pièces et de la technologie. Chacun de ces concurrents à la possibilité de saisir une part des marchés cibles de Xebec, ce qui pourrait nuire à sa position dans l'industrie. De nouveaux concurrents peuvent se manifester, et des gammes de produits entières peuvent être menacées par de nouvelles technologies ou tendances du marché qui réduisent la viabilité commerciale des gammes de produits de Xebec. En outre, les clients de Xebec pourraient éventuellement devenir des concurrents s'ils décident de développer et de fabriquer leur propre système de purification des gaz. À mesure que les marchés pour des systèmes de purification de l'air et des gaz se développent, d'autres grandes sociétés industrielles pourraient pénétrer ces domaines et faire concurrence à Xebec. Ces grandes sociétés industrielles peuvent disposer de ressources en recherche et développement, fabrication, commercialisation et vente leur permettant de livrer des systèmes de purification de l'air et des gaz plus rapidement et plus efficacement que Xebec. Xebec pourrait ne pas être en mesure de faire concurrence de façon efficace à tous ces concurrents, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Protection de la technologie et développement

Il n'y a aucune certitude que Xebec pourra rencontrer les délais de développement et d'intégration projetés, d'obtenir des pièces à des prix raisonnables afin qu'elle puisse offrir ses produits et technologies à un prix concurrentiel, ou que Xebec puisse continuer d'augmenter et d'améliorer la fonctionnalité et les éléments équipant ses technologies. En outre, Xebec dépend de sa capacité à développer et à maintenir les droits de propriété de ses technologies, le cas échéant. Les produits de Xebec intègrent des technologies et des logiciels complexes. Ainsi, ils peuvent contenir des erreurs pouvant être détectées à tout moment. De telles erreurs pourraient avoir un impact négatif important sur la réputation de Xebec, ou celle de ses clients ou de ses partenaires, résultant en la réclamation de coût important pour Xebec ou obligeant des clients et des tierces parties à renoncer à faire affaire avec Xebec et, par conséquent, diminuant sa capacité à mettre en marché et vendre ses produits dans le futur.

Xebec dépend de tiers fournisseurs à l'égard de matériaux et pièces pour ses produits

Xebec dépend de tiers fournisseurs pour obtenir des matériaux et des pièces pour ses produits. L'incapacité d'un fournisseur à fournir des matériaux et des pièces en temps opportun ou de fournir des matériaux ou des pièces qui satisfassent aux exigences en matière de qualité, de quantité, ou de coûts de Xebec ou l'incapacité de Xebec d'obtenir des matériaux et des pièces de remplacement en temps utile ou selon des modalités acceptables pour Xebec pourrait nuire à la capacité de Xebec de fabriquer ses produits. Dans la mesure où Xebec est incapable de développer et de faire breveter sa propre technologie et ses propres procédés de fabrication et dans la mesure où les procédés que ses fournisseurs utilisent pour fabriquer les matériaux et les pièces sont exclusifs, Xebec pourrait être incapable d'obtenir des matériaux et des pièces comparables d'autres fournisseurs, et cette situation pourrait nuire à sa capacité de fabriquer des produits commercialement viables.

Xebec est sujet à nombreux règlements gouvernementaux

Xebec est assujéti à une variété de lois et règlements fédéraux, provinciaux, étatiques, locaux et internationaux concernant, entre autres, l'environnement, la santé et la sécurité, les contrôles à l'exportation, le taux de change, le droit du travail et de l'emploi, et la fiscalité notamment au Canada, en Chine et à Singapour. Ces lois et règlements sont complexes, changent fréquemment et ont tendance à devenir plus sévères avec le temps. Le non-respect de ces lois et règlements pourrait résulter en diverses mesures administratives, civiles et criminelles coercitives, incluant des pénalités monétaires, l'imposition de mesure de redressement et l'octroi d'une injonction relativement à la conformité future des activités de Xebec. De temps à autre, Xebec peut être assujéti à des vérifications de conformité par des autorités réglementaires de divers pays dans lesquelles elle opère, en relation avec ses activités, incluant dans le cadre de l'acquisition de nouvelles activités.

Risque relié aux marchés cibles de Xebec et risque de récession

La crise financière actuelle et la possible récession mondiale pourraient occasionner des pertes ou retarder des ordres de vente, dû au fait que certains clients existants et éventuels de Xebec pourraient couper leurs dépenses en capital dû à l'incertitude économique et un accès limité au financement de projet. Cela pourrait avoir un impact sur la capacité de Xebec d'accroître ses activités, et ainsi, les ordres de vente pourraient être inférieurs à ce qui était prévu. Toute diminution des ventes pourrait avoir un impact négatif sur les flux monétaires de Xebec et les autres résultats financiers. Différents marchés de purification de l'air et des gaz et différents emplacements géographiques peuvent être touchés de manière différente, rendant difficile la prévision de l'impact possible.

Volatilité des prix du pétrole et du gaz naturel

Les systèmes de Xebec représentent un coût en immobilisations potentiellement élevé pour les clients actuels et éventuels de Xebec et leur capacité d'acheter les produits de Xebec dépend de facteurs qui touchent les industries de l'énergie. Les résultats d'exploitation et la situation financière de certains clients actuels et éventuels de Xebec dépendent des prix qu'ils reçoivent pour leur production de pétrole, de gaz naturel et de gaz naturel renouvelable. Les prix du pétrole et du gaz naturel ont fluctué énormément au cours des dernières années et sont déterminés par des facteurs touchant l'offre et la demande à l'échelle locale et à l'échelle mondiale, notamment les mesures prises par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, les conditions météorologiques, le taux de change du dollar américain, le transport, la concurrence et la situation économique générale ainsi que la situation dans d'autres régions productrices de pétrole, lesquels facteurs sont indépendants de la volonté de Xebec. Toute diminution importante des prix du pétrole et du gaz naturel pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les montants dépensés en nouvel équipement et immobilisations par les clients actuels et éventuels de Xebec et le développement de nouvelles technologies, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur leur capacité d'acheter les produits de Xebec. En outre, les perspectives de Xebec seraient également touchées de façon défavorable si le coût du gaz naturel s'élevait jusqu'à un niveau qui rendrait sa production inintéressante sur le plan économique.

Risques associés aux activités internationales

Xebec poursuit ses activités dans plusieurs marchés géographiques à l'extérieur du Canada. Des changements dans les conditions économiques et politiques, particulièrement en Chine, pourraient avoir un effet négatif important sur les activités de Xebec, sa condition financière, ses résultats d'exploitation ainsi que ses flux monétaires. Des risques additionnels inhérents aux activités internationales de Xebec incluent :

- Des difficultés dans la gestion des opérations internationales, incluant la capacité de Xebec d'exécuter des projets dans les délais requis et d'une manière économique;
- Des changements imprévus dans les exigences réglementaires;
- La formation et la rétention de personnel qualifié dans les marchés internationaux;
- Une réglementation contradictoire sur les produits ou des changements soudains dans les politiques des agences étrangères ou des gouvernements;
- Le fardeau d'avoir à se conformer à des lois multiples et potentiellement conflictuelles; des tarifs ou autres barrières aux échanges qui pourraient restreindre la capacité de Xebec de pénétrer de nouveaux marchés;
- Des actions gouvernementales qui résultent dans la privation des droits contractuels, incluant possiblement des amendements aux lois et autres difficultés dans l'exécution des obligations contractuelles;
- Les risques associés au taux de change des devises étrangères;
- Les difficultés dans le recouvrement des comptes recevables internationaux;
- Des cycles de paiement potentiellement plus longs;
- Des changements dans les conditions économiques et politiques dans les pays où Xebec poursuit ses affaires, incluant la nationalisation d'actifs reliés à l'énergie, les désordres civils, les émeutes, les enlèvements et les actes terroristes;
- Des conséquences fiscales potentiellement négatives ou des amendements aux lois fiscales;
- Des restrictions sur le rapatriement des gains ou l'expropriation de la propriété sans compensation équitable;
- Les différences géographiques, de fuseaux horaires, de langues et de culture entre le personnel situé dans différents endroits du monde;
- Les difficultés dans la mise en place de nouveaux bureaux internationaux et les risques inhérents à l'établissement de nouvelles relations dans les pays étrangers. De plus, Xebec pourrait étendre ses affaires dans des marchés internationaux dans lesquels Xebec n'a jamais poursuivi des affaires. Les risques inhérents à l'établissement de nouvelles entreprises, plus particulièrement dans les marchés internationaux où les coutumes locales, les lois et les procédures d'affaires présentent des défis particuliers, pourraient avoir une incidence sur la capacité de Xebec de réussir ou d'éviter des pertes qui pourraient avoir un effet négatif important sur les activités de Xebec, sa condition financière, ses résultats d'exploitation ainsi que ses flux monétaires.

Risques spécifiques aux ventes de Xebec en Iran

Il existe un certain nombre de risques et incertitudes inhérents à nos activités commerciales en Iran. Ces risques comprennent notamment les risques associés à la politique, l'instabilité économique et sociale, désordre civil, émeute, terrorisme, kidnapping, la reprise de propriété sans compensation équitable et les actions gouvernementales relatives au ralentissement des paiements ou de transfert de fonds ou le résultat du non-respect des droits contractuels. Chacun de ces risques, incluant la possibilité d'une intervention militaire, pourrait avoir un impact négatif sur les relations d'affaires de Xebec en Iran et pourrait avoir une incidence sur le délai et la diminution des montants de revenus que Xebec pourrait obtenir, directement ou indirectement, de ses activités. L'Iran est sujet à des contrôles à l'exportation canadiens et aux lois sur les sanctions économiques. Ces lois peuvent aussi créer d'autres risques et incertitudes pour Xebec en relation avec son entreprise et ses activités. Si Xebec est incapable de continuer à générer des revenus de la part de ses clients iraniens, elle pourrait être requise de trouver des sources alternatives de revenus, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Xebec.

Assurance

Les activités de Xebec sont assujetties à des risques inhérents au secteur de la purification de l'air comprimé et des gaz. Xebec souscrit à de l'assurance pour des montants qu'elle considère suffisants dans les circonstances et en relation avec les normes de l'industrie. Xebec pourrait devenir responsable de tout risque relativement auquel elle n'a pu obtenir d'assurance ou pour lequel elle a choisi de ne pas obtenir d'assurance à cause des primes trop élevées ou pour d'autres raisons, ou pour tous dommages qui excèdent la couverture maximale prévue dans les polices d'assurance.

Risques environnementaux

Toutes les phases des activités pétrolières et gazières ainsi que le traitement des déchets organiques, sont assujettis à des règles environnementales aux termes de diverses lois et règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et municipaux, ainsi que des traités internationaux (collectivement "la législation environnementale")

La législation environnementale impose entre autres des restrictions, des responsabilités et des obligations relativement à la production, à la manutention, à l'entreposage, au transport, au traitement et à l'élimination des substances et des déchets dangereux et relativement au déversement, au rejet et aux émissions de diverses substances dans l'environnement. La législation environnementale exige également que les puits, les sites d'installations et les autres biens liés aux activités pétrolières et gazières soient exploités, entretenus, abandonnés et remis en état à la satisfaction des autorités réglementaires compétentes. En outre, certains types d'activités, notamment les projets d'exploration et de mise en valeur et les changements importants à certains projets existants peuvent nécessiter le dépôt et l'approbation d'évaluations des impacts environnementaux. La conformité à la législation environnementale peut entraîner des dépenses importantes et l'omission de s'y conformer peut entraîner l'imposition d'amendes et de pénalités ainsi que l'obligation d'acquitter des frais de nettoyage et des dommages-intérêts. Des changements dans la législation environnementale pourraient nécessiter entre autres choses des réductions des émissions atmosphériques produites par les activités des clients existants et éventuels de Xebec et entraîner une augmentation des dépenses en immobilisations. La législation environnementale pourrait subir des changements à l'avenir, ce qui entraînerait des normes et une mise en application plus sévères, des amendes et une responsabilité plus élevées et une augmentation des frais d'exploitation et des dépenses en immobilisations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de certains clients existants et éventuels de Xebec d'acheter ses produits.

Filiales étrangères et sociétés du même groupe

Xebec mène certaines opérations à travers ses filiales étrangères ou sociétés du même groupe et des actifs importants sont détenus par de telles entités. En conséquence, toute limitation au transfert d'argent ou d'actifs entre la société-mère et de telles entités, ou entre ces diverses entités pourrait limiter la capacité de Xebec à financer ses opérations efficacement. Ces limitations, ou la perception que de telles limitations puissent exister dans le futur, pourraient avoir un impact négatif sur l'évaluation de la valeur de Xebec et du cours de ses actions.

Les administrateurs et dirigeants peuvent avoir des conflits d'intérêts

Certains des administrateurs et dirigeants de Xebec peuvent agir à titre d'administrateur et ou dirigeant d'autres sociétés impliquées dans le secteur de la compression de l'air et des gaz ou de l'industrie de l'énergie renouvelable et conséquemment, la possibilité que les administrateurs et dirigeants soient en position de conflit d'intérêts existe.