

# Rapport de Gestion

Au 31 mars 2018

## LA NOUVELLE ÉCONOMIE DU CARBONE



CO2 Solutions Inc.

1.0	INTRODUCTION	3
	<b>Mise en garde concernant les énoncés prospectifs</b>	<b>3</b>
2.0	VUE D'ENSEMBLE DE LA SOCIÉTÉ	4
3.0	FAITS MARQUANTS POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2018 ET APRÈS CETTE DATE	4
	<b>Information sur le projet de Saint-Félicien</b>	<b>4</b>
	<b>Information sur le projet VCQ</b>	<b>4</b>
	<b>CO<sub>2</sub> Solutions accueille Total comme partenaire industriel au projet VCQ</b>	<b>6</b>
	<b>CO<sub>2</sub> Solutions reçoit une subvention additionnelle de 7,5 M\$ pour prolonger le projet VCQ jusqu'en 2022</b>	<b>6</b>
	<b>Succès dans la deuxième ronde du concours Carbon XPRIZE de NRG COSIA</b>	<b>6</b>
4.0	SURVOL DU SECTEUR ET DU MARCHÉ POTENTIEL.	7
4.1	<b>Survol</b>	<b>7</b>
4.2	<b>Opportunités et applications</b>	<b>10</b>
	Capture et utilisation du carbone	10
	Récupération assistée des hydrocarbures	10
	Carbonatation de boissons	10
	Serres	11
	Pâtes et papiers	11
	Utilisations émergentes du CO <sub>2</sub>	12
	<b>Capture et séquestration du carbone</b>	<b>12</b>
4,3	<b>Réglementation gouvernementale</b>	<b>12</b>
5.0	POINTS SAILLANTS SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE	14
	<b>Poursuivre l'expansion de la propriété intellectuelle</b>	<b>14</b>
6.0	REVUE FINANCIÈRE	14
6.1	<b>Information financière trimestrielle sélectionnée non audité</b>	<b>14</b>
6.2	<b>Résultats d'exploitation</b>	<b>15</b>
	<b>Comparaison entre les périodes de trois mois et neuf mois closes les 31 mars 2018 et 2017</b>	<b>15</b>
	Produits	15
	Frais de recherche et de développement	15
	Frais de développement des affaires	16
	Frais généraux et administratifs	16
	Perte et perte globale pour le trimestre	17
6,3	<b>Flux de trésorerie</b>	<b>17</b>
	<b>Activités d'exploitation</b>	<b>18</b>
	<b>Activités d'investissement</b>	<b>18</b>
	<b>Activités de financement</b>	<b>18</b>

<b>6.4</b>	<b>Liquidité et continuité d'exploitation</b>	<b>18</b>
<b>6.5</b>	<b>Capital émis</b>	<b>19</b>
<b>7.0</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>19</b>
<b>8.0</b>	<b>OPÉRATION ENTRE PARTIES LIÉES</b>	<b>19</b>
<b>9.0</b>	<b>MÉTHODES COMPTABLES ET ESTIMATIONS SIGNIFICATIVES</b>	<b>20</b>
<b>9.1</b>	<b>Hypothèses et estimations significatives de la direction</b>	<b>20</b>
<b>9.2</b>	<b>Information supplémentaire concernant la comptabilisation de la propriété intellectuelle</b>	<b>20</b>
<b>10.0</b>	<b>NOUVELLES NORMES COMPTABLES</b>	<b>22</b>
<b>11.0</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDES</b>	<b>22</b>
<b>12.0</b>	<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b>	<b>23</b>
<b>13.0</b>	<b>AUDITEUR</b>	<b>23</b>
<b>14.0</b>	<b>INFORMATION ADDITIONNELLE ET CONTINUE</b>	<b>24</b>

## 1.0 INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de CO<sub>2</sub> Solutions inc. (« **CO<sub>2</sub> Solutions** » ou « la **Société** ») en date du 31 mars 2018 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de neuf mois closes les 31 mars 2018 et 2017 et les notes annexes s’y référant ainsi qu’avec les états financiers consolidés audités et le rapport de gestion annuel pour l’exercice clos le 30 juin 2017. Les états financiers consolidés annuels audités du 30 juin 2017 et autres informations additionnelles sont disponibles sur le site Internet SEDAR à <https://www.sedar.com>. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été préparés selon les Normes internationales d’information financière (IFRS) publiées par le Conseil des normes comptables internationales. Tous les chiffres sont en dollars canadiens. La Direction est responsable de mettre en place les systèmes d’information, les procédures et les contrôles appropriés pour s’assurer que tous les renseignements financiers divulgués à l’externe, y compris le présent rapport de gestion, et utilisés à l’interne par la Société, sont complets et fiables. Le rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été examinés par le comité d’audit de la Société et approuvés par le Conseil d’administration de la Société.

L’information contenue dans le présent rapport de gestion est datée du 22 mai 2018, date d’approbation par le conseil d’administration de la Société du présent rapport de gestion et des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

### **Mise en garde concernant les énoncés prospectifs**

Le présent rapport de gestion contient des déclarations prospectives concernant l’évolution des opérations de la Société dans les mois à venir, l’adéquation des ressources financières de la Société et autres événements ou conditions qui pourraient survenir dans le futur. Les déclarations prospectives sont souvent, mais pas toujours, identifiées par des termes comme « s’attend », « prévoit », « croit », « a l’intention », « estime », « prédit », « potentielle », « ciblée », « plans », « possible », et expressions similaires, ou des déclarations que les événements, les conditions ou les résultats « seront », « peuvent », « pourraient » ou « devraient » se produire ou être atteints. Ces déclarations prospectives comprennent, sans s’y limiter, des déclarations concernant les opportunités de marché de la Société, les stratégies, la concurrence, les activités prévues et les dépenses alors que la Société poursuit son plan d’affaires, l’adéquation des ressources de trésorerie disponibles de la Société et d’autres déclarations quant à des événements ou résultats futurs. Les déclarations prospectives sont des déclarations concernant le futur et sont intrinsèquement incertaines, et les résultats réels de la Société ainsi que d’autres événements ou conditions futurs peuvent différer considérablement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives en raison d’un certain nombre de risques, incertitudes et autres facteurs, tels que les risques et incertitudes commerciales et économiques. Certains de ces risques, incertitudes et autres facteurs sont décrits dans le présent document sous la rubrique « Facteurs de risques et incertitudes ». Pour les raisons énoncées ci-dessus, les investisseurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés. Les énoncés prospectifs de la Société sont basés sur les croyances, les attentes et les opinions de la direction à la date à laquelle les déclarations sont faites. Par conséquent, tous les énoncés prospectifs formulés dans ce rapport de gestion comportent des risques connus et inconnus et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés ou implicites dans ces énoncés prospectifs.

À moins que ce ne soit requis par les lois canadiennes relatives aux valeurs mobilières, la Société n'assume aucune obligation de mettre à jour ou de réviser publiquement ses énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de changement de circonstances, nouvelles informations, événements futurs ou pour toute autre raison postérieure à la date de ce rapport de gestion.

Dans le présent rapport de gestion, le terme « CO<sub>2</sub> Solutions » et le terme « Société » désignent CO<sub>2</sub> Solutions et ses filiales ou autres entités contrôlées directement ou non par la Société.

## 2.0 VUE D'ENSEMBLE DE LA SOCIÉTÉ

CO<sub>2</sub> Solutions est un chef de file dans le développement de technologies brevetées pour la capture du dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>). Plus particulièrement, la Société travaille sur la commercialisation de sa technologie enzymatique pour la capture efficace du CO<sub>2</sub> provenant d'émissions industrielles.

Depuis sa fondation, CO<sub>2</sub> Solutions s'est concentré sur le développement de sa plateforme technologique, la mise à l'essai, l'atténuation des risques et l'amélioration de cette plateforme, de même que sur la constitution d'un large portefeuille de brevets. Pour ce faire, la Société a procédé à la mobilisation de capitaux, au recrutement d'un personnel hautement qualifié et à l'établissement de partenariats et d'alliances stratégiques.

La Société entreprend présentement son premier projet commercial de capture du CO<sub>2</sub>, une unité de capture de 30 tonnes par jour dans la région de Saint-Félicien au Québec (le « **Projet Saint-Félicien** »), qui a été octroyé en août 2016. En outre, la Société dirige aussi le projet de démonstration de capture et d'utilisation du CO<sub>2</sub> le plus complet au monde, Valorisation Carbone Québec (« **VCQ** »), situé à Montréal-Est au Québec. Ces projets confirment la position de la Société comme fournisseur de premier plan de technologies de capture du carbone de seconde génération. La Société poursuit activement des occasions commerciales additionnelles autour du monde.

## 3.0 FAITS MARQUANTS POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2018 ET APRÈS CETTE DATE

### Information sur le projet de Saint-Félicien

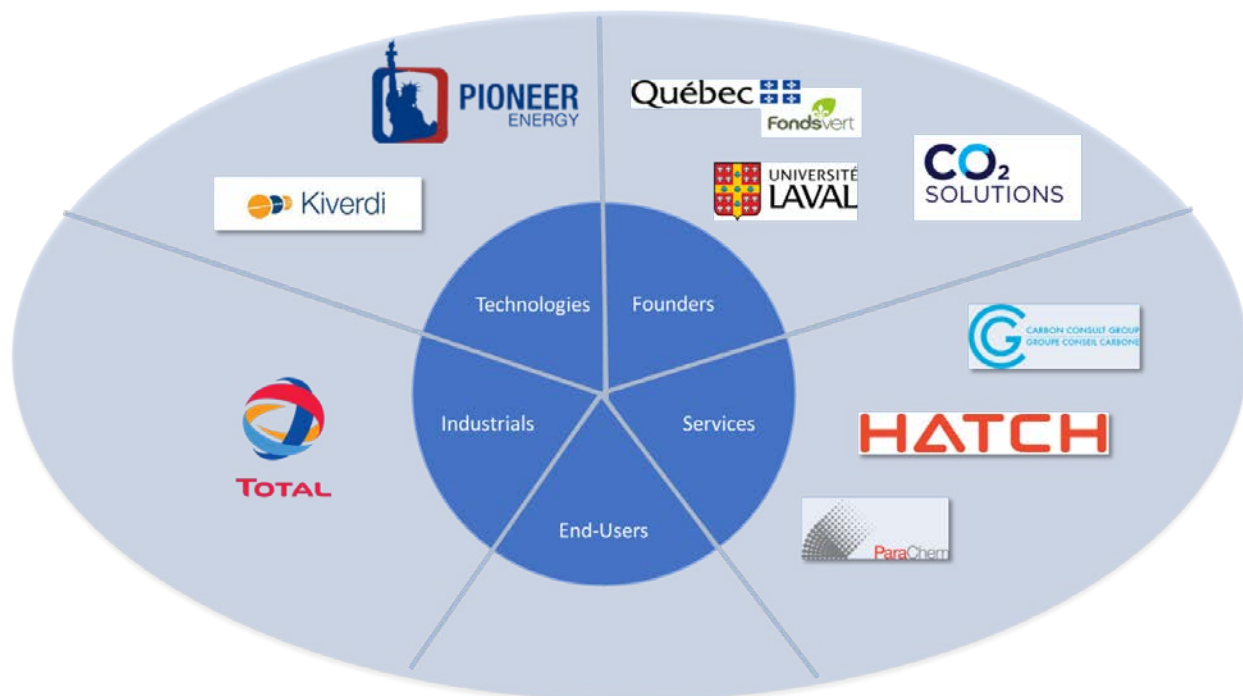
Le projet de Saint-Félicien se déroule comme prévu. L'ingénierie et les commandes de matériel à long délai d'approvisionnement sont complétées et la Société a choisi l'entrepreneur Alco TMI d'Alma, Québec, pour construire l'unité de capture sur le site de l'usine de pâtes de Produits forestiers Résolu à Saint-Félicien, Québec. La construction de l'usine de capture du CO<sub>2</sub> de Saint-Félicien devrait se compléter d'ici le quatrième trimestre de 2018, suivi d'une période de six mois pour la mise en service et la démonstration. Ensuite débutera l'exploitation commerciale qui consiste à approvisionner le CO<sub>2</sub> aux serres avoisinantes de Serres Toundra.

### Information sur le projet VCQ

La Société continue de diriger le projet de démonstration de capture et d'utilisation du CO<sub>2</sub> le plus complet au monde, Valorisation Carbone Québec (« **VCQ** »). Les objectifs du projet, qui a débuté en février 2017, sont de développer et faire la démonstration de solutions complètes et commercialement viables pour la capture et l'utilisation du CO<sub>2</sub> dans plusieurs applications tout en réduisant les gaz à effet de serre.

Au cours de sa première année, le projet VCQ a rencontré les jalons suivants :

- les comités de gestion et d'orientation scientifique composés d'administrateurs chargés de superviser la gouvernance du projet VCQ ont été mis en place. Les membres sont des cadres et scientifiques issus du gouvernement du Québec, de l'industrie (Suncor, Total, Hatch, CO<sub>2</sub> Solutions), du milieu universitaire (Université Laval, Polytechnique de Montréal), et du gouvernement du Québec ;
- Total S.A. s'est joint au projet comme premier partenaire industriel (voir ci-dessous) ;
- d'autres technologies industrielles d'utilisation du CO<sub>2</sub> et des partenaires d'utilisation finale ont été identifiés et des discussions sont en cours sur plusieurs fronts afin d'élargir encore davantage la participation de l'industrie et du milieu universitaire au projet VCQ ;
- une entente a été conclue avec Chimie Parachem (Parachem), une filiale à 51 % de Suncor Energy, pour l'utilisation de leurs installations industrielles de Montréal-Est comme site de démonstration pour VCQ ;
- une usine de capture du carbone de 10 tonnes par jour utilisant le procédé enzymatique de CO<sub>2</sub> Solutions en colonnes garnies a été mise en service avec succès aux installations de Parachem ;
- un contacteur à lit rotatif de 10 tonnes a été commandé et devrait être livré au site de démonstration VCQ d'ici septembre 2018 et sera suivi d'une démonstration opérationnelle ;
- plus de 100 technologies d'utilisation du CO<sub>2</sub> provenant du monde entier ont été évaluées pour leur potentiel à contribuer efficacement au projet VCQ ;
- des ententes ont été conclues avec des fournisseurs de technologies d'utilisation du CO<sub>2</sub> qui convertissent le CO<sub>2</sub> en méthanol, en éther diméthylque et en protéines pour les animaux, comme Kiverdi et Pioneer Energy ;
- Hatch Ltd., une importante société internationale d'ingénierie-conseil et de mise en œuvre, s'est engagée à fournir des services d'ingénierie et d'autres services pour réaliser l'installation des différentes unités de capture et d'utilisation sur le site Parachem et, une fois les démonstrations terminées, à produire les rapports technico-économiques correspondants ;
- Carbon Consult Group, chef de file dans le domaine de la gestion et de la valorisation du carbone a accepté de se joindre au projet VCQ en tant que fournisseur de services pour quantifier les réductions des émissions de GES offertes par les différentes technologies.



### **CO<sub>2</sub> Solutions accueille Total comme partenaire industriel au projet VCQ**

Le 27 mars 2018, CO<sub>2</sub> Solutions a accueilli Total S.A., une entreprise intégrée française du secteur de l'énergie, comme premier partenaire industriel au projet VCQ. Comme illustré ci-dessus, la catégorie partenaire industriel est un des cinq types de partenariat du projet VCQ. Les partenaires industriels versent des contributions financières au budget de la VCQ en échange de rapports technico-économiques sur les différentes technologies démontrées au cours du projet ; le montant de ces contributions n'est pas divulgué pour des raisons de concurrence. Les contributions des partenaires industriels permettent au projet VCQ d'augmenter le nombre de technologies démontrées et d'accélérer leur mise en œuvre commerciale éventuelle.

### **CO<sub>2</sub> Solutions reçoit une subvention additionnelle de 7,5 M\$ pour prolonger le projet VCQ jusqu'en 2022**

Le 28 mars 2018, CO<sub>2</sub> Solutions a annoncé qu'elle avait reçu une subvention de 7,5 M\$ de la province de Québec pour améliorer et prolonger le projet VCQ de sa fin initiale de 2019 jusqu'en 2022. En plus de prolonger la durée du projet, cette subvention permettra au projet VCQ d'augmenter le nombre de technologies d'utilisation qui seront démontrées. Il permet à la Société et à ses partenaires de tirer parti du succès de la première année et de réaliser l'un des projets de capture et d'utilisation du carbone (CCU) les plus ambitieux au monde.

### **Succès dans la deuxième ronde du concours Carbon XPRIZE de NRG COSIA**

Le 9 avril 2018, CO<sub>2</sub> Solutions a annoncé que deux de ses participations conjointes ont franchi avec succès la deuxième ronde du concours Carbon XPRIZE de NRG COSIA. Ces entrées sélectionnées, avec qui la Société a annoncé plus tôt en 2017 des participations conjointes, sont avec Carbicrete de Montréal, Québec et CERT de Toronto, Ontario. CO<sub>2</sub> Solutions et ces partenaires ont partagé à parts égales le prix

en argent de 500 K\$ US remis à chacun des gagnants, pour un total de 500 K\$ US pour CO<sub>2</sub> Solutions, dont le montant a été reçu en mai.

## 4.0 SURVOL DU SECTEUR ET DU MARCHÉ POTENTIEL.

### 4.1 Survol

Environ 80 % de l'énergie produite actuellement à travers le monde provient de combustibles fossiles comme le pétrole, le charbon et le gaz naturel.<sup>1</sup> Ceci se traduit par des concentrations sans cesse plus élevées de CO<sub>2</sub> bien au-dessus des données historiques. Au *National Oceanic & Atmospheric Administration Laboratory* à Mauna Loa, Hawaii, les concentrations annuelles de CO<sub>2</sub> continuent d'augmenter de 2 à 3 ppm (parties par million) par année, le niveau de 400 ppm a été atteint pour la première fois en 2015. Depuis ce temps, les concentrations de CO<sub>2</sub> sont demeurées au-dessus de ce niveau avec une moyenne mensuelle de 407 ppm.<sup>2</sup> En outre, la grande majorité de la communauté scientifique associe les changements climatiques aux gaz à effet de serre générés par les activités humaines.<sup>3</sup> De plus, des études récentes ont démontré une augmentation de 7 centimètres du niveau de la mer au cours des 25 dernières années et devrait continuer d'augmenter.<sup>4</sup> Cette augmentation du niveau de la mer est associée avec la fonte du cap polaire à travers le monde.

Bien que les économies plus matures diminueront vraisemblablement leurs émissions en investissant dans des sources d'énergie plus propres et renouvelables, la demande énergétique à base de carbone devrait augmenter au cours des prochaines décennies alors que la croissance des économies émergentes fera plus que compenser la diminution des émissions de carbone des pays développés de l'OCDE. Selon le cas de référence de *l'International Energy Outlook 2017*<sup>5</sup> (IEO2017), les émissions mondiales de CO<sub>2</sub> continueront à augmenter de 33,9 à 42,8 milliards de tonnes métriques par année entre 2015 et 2050, soit une augmentation globale de 25,5 %.

Le défi mondial est de limiter les changements climatiques en réduisant les émissions de GES sans affecter une économie mondiale qui est soutenue par l'abondance des combustibles fossiles. Afin de limiter efficacement les émissions de CO<sub>2</sub>, de nombreux pays, en lien avec la 21e Conférence des Parties à Paris (« COP21 »), ont présenté leurs objectifs de réduction des émissions, ou les contributions déterminées à l'échelle nationale (INDCs), en vertu de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC). Bien que ces prévisions aient tenté d'intégrer certains détails spécifiques comme les investissements dans les énergies renouvelables, une incertitude demeure quant à la façon dont ces macro-objectifs se traduiront dans des politiques applicables et des directives claires pour atteindre les objectifs. Les chiffres exprimés dans *l'International Energy Outlook* peuvent changer considérablement alors que des lois et des programmes visant à réduire les émissions de CO<sub>2</sub> sont mis en œuvre. Conformément à ces objectifs, des développements récents ont vu l'augmentation des crédits d'impôt (45Q) pour la capture du carbone dans le plus récent budget des États-Unis. Ce crédit 45Q devrait stimuler les investissements privés dans le déploiement de technologies commerciales pour capturer le dioxyde de carbone des centrales électriques et des installations industrielles pour la récupération assistée des hydrocarbures et autres formes de stockage géologique pour des usages bénéfiques de CO<sub>2</sub>. Ce crédit

---

<sup>1</sup> U.S. Energy Information Administration, *International Energy Outlook 2017*.

<sup>2</sup> <https://www.esrl.noaa.gov/gmd/ccgg/trends/weekly.html>

<sup>3</sup> <https://www.epa.gov/climate-indicators/greenhouse-gases>

<sup>4</sup> <http://www.pnas.org/content/early/2018/02/06/1717312115>

<sup>5</sup> <https://www.epa.gov/climate-indicators/greenhouse-gases>



carbone amélioré est, à notre avis, une forte indication de la pression mise sur les politiciens par l'industrie, même par un pays qui menace de se retirer de l'accord COP21 de Paris, pour agir de manière à réduire les émissions de gaz à effet de serre. Cela augure bien pour l'acceptation de technologies de capture et d'utilisation du CO<sub>2</sub> de deuxième génération en Amérique du Nord qui sont éprouvées, peu coûteuses et respectueuses de l'environnement, comme celle fournie par CO<sub>2</sub> Solutions.

Les projections du marché de l'énergie sont sujettes à beaucoup d'incertitudes comme les événements qui façonnent l'évolution technologique, les changements démographiques, les tendances économiques et la disponibilité des ressources qui entraînent l'utilisation de l'énergie ne peuvent pas être prévus avec certitude.<sup>6</sup> Par contre, le fait demeure que, afin de faire face efficacement au défi des changements climatiques, les émissions provenant des grands émetteurs stationnaires, comme les centrales électriques à combustibles fossiles, les cimenteries, les fonderies, etc., doivent être réduites. Bien que les sources d'énergie renouvelables gagnent en importance, tout porte à croire que les combustibles fossiles demeureront la principale source d'énergie pour les décennies à venir. De nombreux pays tentent actuellement d'accélérer l'élaboration et la mise en œuvre de technologies qui réduisent les émissions de CO<sub>2</sub> des centrales à combustibles fossiles conventionnelles, des technologies comme celle élaborée et brevetée par CO<sub>2</sub> Solutions.

Alors qu'en novembre 2016, le gouvernement libéral canadien a confirmé la réduction de 30 % des émissions de GES fixé par le gouvernement précédent, les prédictions actuelles pour l'augmentation des émissions de dioxyde de carbone liées à la production énergétique au Canada prévoient une augmentation de 14 % entre 2015 et 2050.<sup>7</sup> Pour atteindre les objectifs de réductions, le Canada doit réduire ses émissions de GES de 2015 d'environ 28 %.<sup>8</sup> Cela nécessitera un changement important dans la façon dont les émissions de GES sont perçues par la société. (Voir section 4.3 Réglementation gouvernementale pour plus de détails.)

De plus, une attention particulière en 2013-2017 a été dirigée vers l'Ouest canadien et le niveau d'émissions de CO<sub>2</sub> dans l'exploitation minière des sables bitumineux et ses conséquences sur le niveau global des gaz à effet de serre canadiens. Le plan de l'Alberta d'exploiter ses grandes réserves de sables bitumineux (pouvant atteindre jusqu'à 170 milliards de barils) est perçu comme un problème par ceux qui se préoccupent de l'environnement.

Avec un prix du pétrole bas, l'exploitation des sables bitumineux en Alberta émet environ 70 millions de tonnes métriques de CO<sub>2</sub> par année. Ceci pourrait augmenter à 100 millions de tonnes métriques alors que le prix du pétrole se redresse et si les projets de développement envisagés sont approuvés.<sup>9</sup> On pourrait s'attendre à ce que la reprise du prix du pétrole au cours des derniers mois se traduise par une augmentation des projets de développement. Toutefois, nous constatons que les prélèvements et les taxes sur le carbone déjà mis en œuvre en Alberta, ainsi que les augmentations envisagées par le gouvernement fédéral et les récents désinvestissements dans les sables bitumineux par des géants énergétiques comme Shell<sup>10</sup>, créent de l'incertitude, ce qui retarde les annonces d'investissements dans de nouveaux projets pétroliers en Alberta.

---

<sup>6</sup> U.S. Energy Information Administration, *International Energy Outlook 2017*.

<sup>7</sup> Ibid

<sup>8</sup> <https://www.ec.gc.ca/indicateurs-indicators/default.asp?lang=en&n=CCED3397-1>

<sup>9</sup> <https://www.albertaoilmagazine.com/?p=45640&print=1>

<sup>10</sup> <http://www.cbc.ca/news/business/shell-cnr-oilsands-1.4653007>

De plus, on observe une tendance chez les producteurs d'énergie à unifier leurs efforts en matière de développement de technologies propres dans des entités distinctes comme la Canadian Oil Sands Innovation Alliance (COSIA) (partenaire dans le concours XPRIZE de NRG COSIA) et l'Oil and Gas Climate Initiative (OGCI) afin de mieux cibler l'argent dépensé dans le développement de technologies et d'éviter le dédoublement des efforts. Bien que cela facilite les discussions entre les entreprises de technologies propres et les fonds d'investissement de l'industrie énergétique pour le secteur des technologies propres, cela réduit également le nombre de sources de financement disponibles et ajoute un niveau de complexité autour des investissements des entreprises et des projets.

L'enjeu des émissions de GES des sables bitumineux et l'accès aux marchés a également des répercussions sur la capacité de l'Ouest canadien de vendre et distribuer son pétrole, ce qui ralentit l'augmentation du prix du pétrole canadien. Les opposants aux projets d'oléoducs évoquent l'augmentation significative du potentiel des émissions de gaz à effet de serre si la production de pétrole des sables bitumineux augmente à la suite d'un plus grand accès aux marchés par le biais d'un nouvel oléoduc. Ces opposants de l'oléoduc demandent un plan concret qui répondra à leurs préoccupations concernant l'augmentation des émissions de CO<sub>2</sub> provenant de la production de pétrole des sables bitumineux et la sécurité autour des oléoducs envisagés. Cette situation a récemment donné lieu à des débats ouverts et à des sanctions économiques temporaires entre l'Alberta et la Colombie-Britannique, ce qui a nécessité l'intervention du gouvernement fédéral. Avec le temps, cela entraînera le Canada, l'Alberta et les compagnies pétrolières à augmenter les efforts pour capter le CO<sub>2</sub> généré par l'exploitation des sables bitumineux et augmenter la nécessité pour de nouvelles technologies propres afin d'obtenir l'appui du public pour les oléoducs.

Compte tenu de cette information, la Société demeure confiante que des projets de capture du CO<sub>2</sub> seront conclus dans l'Ouest canadien. La Société croit qu'une taxe sur le carbone de 50 \$ la tonne au Canada rendrait la technologie de CO<sub>2</sub> Solutions très attrayante pour les différents émetteurs de GES, car elle est plus élevée que le coût de capture de 28 \$ la tonne pour une usine de capture de 1 250 tonnes par jour, précédemment annoncé par la Société, ce qui fait de la technologie de la Société une occasion sérieuse de gestion des coûts pour les grands émetteurs.

La Société observe également un intérêt accru pour sa technologie de la part des cinq principaux secteurs d'activité sur lesquels elle se concentre :

- Électricité
- Pétrole et gaz
- Ciment
- Mines et métaux
- Pâtes et papiers

Toutes les industries susmentionnées sont des émetteurs importants de CO<sub>2</sub>, mais, fait intéressant, un grand nombre de ces émetteurs utilisent également le CO<sub>2</sub> comme matière première pour leur procédé ou offrent des occasions d'utilisation très spécifiques. La Société évalue actuellement les besoins et exigences communs et individuels de ces marchés verticaux et de certaines sociétés qui y exercent leurs activités, afin d'évaluer comment la technologie exclusive de CO<sub>2</sub> Solutions pourrait être mise en œuvre comme solution pour réduire leurs émissions de GES tout en réduisant le coût du CO<sub>2</sub> requis par leurs activités.

## 4.2 Opportunités et applications

### Capture et utilisation du carbone

La technologie enzymatique de CO<sub>2</sub> Solutions offre une solution élégante pour la capture du CO<sub>2</sub> provenant des effluents gazeux et la production conséquente de CO<sub>2</sub> pur. Plusieurs applications pour l'utilisation de CO<sub>2</sub> comme gaz industriel ont été développées au fil des ans en raison de ses propriétés physiques. Certaines utilisations remontent à des siècles lorsque la fermentation des aliments (malt, blé, raisins, etc.) a mené à la fabrication d'alcool, de vins et de bières et dans laquelle le CO<sub>2</sub> était partiellement réutilisé durant le procédé, notamment pour exclure l'air. D'autres applications pour le CO<sub>2</sub>, appelées « de seconde génération » sont plus récentes, partiellement en raison de la tendance à utiliser des produits plus écologiques – comme l'utilisation du CO<sub>2</sub> comme solvant à la place de produits chimiques, ou d'utiliser le CO<sub>2</sub> comme matière première pour fabriquer des produits à valeur ajoutée comme il se fait déjà dans l'industrie des déchets. L'utilisation du CO<sub>2</sub> est précisément l'objectif dans le cadre du projet VCQ mentionné précédemment.

### Récupération assistée des hydrocarbures

La récupération assistée des hydrocarbures à l'aide de CO<sub>2</sub>, ou RAH, consiste à injecter du CO<sub>2</sub> à l'état pur dans de vieux puits de pétrole pour les pressuriser et augmenter temporairement leur production. Cette pratique date de plusieurs décennies, provenant du Bassin permien du Texas. Lors du procédé, le CO<sub>2</sub> se mélange avec le pétrole brut (phase miscible). Cette phase permet d'obtenir une viscosité moins élevée que celle du pétrole brut qui, combinée à une pression plus élevée, coule aux puits de production. Cet effet pourrait se comparer à un mélange de CO<sub>2</sub> et de bicarbonate de sodium s'échappant d'une bouteille de boisson gazeuse qui a été secouée. Ce mélange « pétillant » de CO<sub>2</sub> et de pétrole brut est ensuite séparé et le CO<sub>2</sub> est recyclé et réinjecté avec du CO<sub>2</sub> « frais ». En général, en utilisant les techniques conventionnelles de RAH, pour chaque tonne de CO<sub>2</sub> injecté, environ deux à quatre barils de pétrole additionnels sont produits. En outre, environ 30 % du CO<sub>2</sub> injecté demeure séquestré de façon permanente<sup>11</sup>.

En raison de la raréfaction des sources naturelles de CO<sub>2</sub> et d'une demande croissante, les producteurs pétroliers à travers le monde se tournent de plus en plus vers les sources anthropiques, où une technologie économique de capture du carbone peut représenter une solution de continuité nord-américaine et internationale pour la RAH. Ainsi, la Société croit que sa technologie est bien positionnée pour servir ce marché<sup>12</sup>.

Bien qu'étant donné la situation mondiale actuelle du prix du pétrole, la compétitivité des prix des sables bitumineux de l'Ouest canadien puisse être remises en question, ce qui a des répercussions sur l'expansion à court terme et la prise de décisions concernant l'adoption de nouvelles technologies dans le secteur des sables bitumineux (la capture du carbone en général et son application pour la RAH), la Société estime qu'avec le temps ce marché potentiel se dévoilera alors que le prix du pétrole continuera d'augmenter et une plus grande clarté se manifesterà sur la future tarification du carbone.

### Carbonatation de boissons

Les entreprises d'embouteillage et de mise en canettes de boissons gazeuses nécessitent le CO<sub>2</sub> comme intrant pour la carbonatation de leurs boissons. Ceci représente un coût important pour eux qui peut, pour plusieurs sites, représenter des défis logistiques. Dans ce contexte, il existe une occasion pour les

---

<sup>11</sup> Alberta Innovates, *Barriers to CO<sub>2</sub> Enhanced Oil Recovery in Alberta*, octobre 2013 (<http://www.ptac.org/attachments/1183/download>)

<sup>12</sup> Advanced Resources International, Inc., *The CO<sub>2</sub>-EOR Oil Recovery and CO<sub>2</sub> Utilization "Prize"*, avril, 2014

producteurs de boissons gazeuses d'utiliser la technologie de CO<sub>2</sub> Solutions pour remplacer leur CO<sub>2</sub> acheté par une source à plus faible coût et plus sécuritaire de CO<sub>2</sub> provenant des gaz de combustion issus de leur chaudière sur place (ces chaudières étant nécessaires à la production d'eau chaude pour stériliser l'équipement d'embouteillage). Par le fait même, cette opération de recyclage du CO<sub>2</sub> pourrait leur fournir un moyen d'améliorer leur empreinte environnementale et de générer des crédits carbone, s'ils sont disponibles dans leur territoire.

### Serres

L'absorption du CO<sub>2</sub> par les plantes durant le jour fait partie de leur cycle de croissance. Les serres, qui par définition sont des environnements contrôlés, cherchent habituellement à ajouter du CO<sub>2</sub> à l'air ambiant pour atteindre des concentrations pouvant avoisiner 1 000 ppm (par rapport au niveau normal de 400 ppm), permettant ainsi une augmentation de la production pouvant atteindre 50 %<sup>13</sup>.

Le CO<sub>2</sub> requis pour les serres est souvent obtenu par la combustion de combustibles fossiles comme le gaz naturel dans des générateurs de CO<sub>2</sub> spécialisés. Après une combustion complète, les gaz de combustion sont introduits directement dans la serre. Les inconvénients liés à l'utilisation du gaz naturel sont la production d'humidité lors de la combustion, ce qui pourrait constituer un désavantage pour la culture de certaines plantes, et si la combustion n'est pas complète, certains contaminants pourraient être présents dans les gaz de combustion et ensuite dans les serres. Une autre solution serait d'utiliser du CO<sub>2</sub> pur. Les serres peuvent recevoir le CO<sub>2</sub> pur par camion sous forme liquide, ce qui est devenu une solution populaire parmi les producteurs en raison de l'élimination du risque de dommages aux cultures, de l'élimination de la production d'humidité, d'un contrôle plus précis des niveaux de CO<sub>2</sub>, et d'une plus grande flexibilité pour introduire le CO<sub>2</sub> selon les besoins. L'envers de cette approche est que le CO<sub>2</sub> sous forme liquide est habituellement plus coûteux que le CO<sub>2</sub> produit par la combustion du gaz naturel.<sup>14</sup> L'application de la technologie de la Société dans l'industrie des serres est précisément le but dans le cadre du projet Saint-Félicien mentionné ci-dessus. CO<sub>2</sub> Solutions croit que sa technologie pourrait résoudre ces problématiques, car elle permet au CO<sub>2</sub> d'être capté et concentré de façon plus économique qu'à partir des gaz de combustion du gaz naturel. Comme mentionné ci-dessus, la première entente commerciale de la Société pour une unité de capture du carbone est actuellement mise en place dans l'industrie des serres.

### Pâtes et papiers

L'emploi du CO<sub>2</sub> dans l'industrie des pâtes et papiers est très répandu et il comprend les principales utilisations suivantes.

- *Régularisation et stabilisation du pH*
- *Lavage de la pâte à l'aide de CO<sub>2</sub>*
- *CO<sub>2</sub> pour l'acidulation du savon*

Actuellement, la plupart des producteurs de pâtes et papiers achètent le CO<sub>2</sub> de fournisseurs externes de gaz en vrac à un coût élevé. Pour l'industrie des pâtes et papiers, le procédé de CO<sub>2</sub> Solutions pourrait être mis en place pour capter le CO<sub>2</sub> provenant du fonctionnement de leur chaudière, où la chaleur à valeur nulle peut fournir l'énergie nécessaire pour le procédé de récupération du CO<sub>2</sub>. Il en résulte une

---

<sup>13</sup> Advanced Resources International, Inc., *The CO<sub>2</sub>-EOR Oil Recovery and CO<sub>2</sub> Utilization "Prize"*, avril 2014.

<sup>14</sup> Ibid

réduction des coûts d'achat du CO<sub>2</sub>, une réduction de la dépendance envers des sources d'approvisionnement externes et une réduction de l'empreinte carbonique des opérations de fabrication de pâtes.

### Utilisations émergentes du CO<sub>2</sub>

En plus des utilisations déjà établies, plusieurs nouvelles utilisations du CO<sub>2</sub> de seconde génération sont soit en cours de développement, soit en cours de première démonstration. Celles-ci comprennent la production d'algues pour la fabrication de produits allant des nutraceutiques au biodiésel, et la production de bioplastiques, la carbonatation et la réutilisation de déchets minéraux, la transformation de CO<sub>2</sub> en produits biochimiques et biocarburants, l'intégration du CO<sub>2</sub> dans des matériaux de construction comme le béton, ainsi que la production de protéine animale, entre autres. Le projet VCQ mentionné précédemment est une vitrine pour les technologies d'utilisation seconde génération les plus prometteuses au monde et positionne la Société au cœur de l'industrie en pleine croissance de capture et d'utilisation du CO<sub>2</sub>, appelé CUC. Certaines de ces applications émergentes sont à l'étude par la Société dans le cadre du concours Carbon XPrize de NRG COSIA. La Société croit que sa technologie est une solution idéale de premier plan qui offre à l'industrie de la CUC le CO<sub>2</sub> comme matière première au prix le plus bas.

### Capture et séquestration du carbone

Puisqu'environ 80 % de la demande mondiale d'énergie est actuellement comblée par l'utilisation de combustibles à base de carbone, et qu'elle devrait augmenter par plus de 40 % d'ici 2050<sup>15</sup>, le monde fait face à un défi de taille : comment réduire les émissions de CO<sub>2</sub> à l'origine des changements climatiques, sans fragiliser davantage l'économie mondiale qui repose sur les combustibles fossiles. Un élément central à ce problème d'émissions de carbone réside dans le fait qu'environ 8 200 importantes sources stationnaires de CO<sub>2</sub> à travers le monde, comme les centrales au charbon et au gaz naturel, les installations de production de pétrole et de gaz, et d'autres grandes sources industrielles, produisent 14,7 milliards de tonnes d'émissions chaque année, ou la moitié de toutes les émissions anthropiques mondiales de CO<sub>2</sub><sup>16</sup>. À cet effet, afin de traiter la question des changements climatiques de façon efficace, ces importantes sources d'émissions doivent être prises en compte. La capture et la séquestration du carbone sont considérées comme une des occasions les plus prometteuses pour atteindre cet objectif. Récemment, la Norvège a annoncé qu'elle allait explorer la faisabilité et le coût liés à l'utilisation des puits de pétrole sous-marins épuisés pour séquestrer de grandes quantités de CO<sub>2</sub> pour l'Europe<sup>17</sup>.

La Société discute actuellement de la possibilité de forger des partenariats additionnels de mise à l'échelle et poursuit activement sa stratégie en plusieurs volets vouée à poursuivre le développement et le déploiement de sa technologie. À court terme, la Société visera principalement à mobiliser les efforts en recherche et développement déployés à l'interne en vue de faire progresser davantage sa technologie pour son introduction sur le marché.

## 4,3 Réglementation gouvernementale

Le 15 janvier 2018, le gouvernement fédéral canadien a présenté un projet de loi pour mettre en œuvre un prix fédéral sur le carbone : la *Loi sur la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre* (la « Loi sur la tarification des GES »). Cette loi a été publiée conjointement avec les détails du filet de

---

<sup>15</sup> U.S. Energy Information Administration

<sup>16</sup> International Energy Agency (IEA) GHG Program; large source defined as >100,000 tonnes-CO<sub>2</sub> emissions annually

<sup>17</sup> <http://www.gassnova.no/en/co2-storage-contract-awarded-to-statoil>

sécurité fédérale sur la tarification du carbone. Le prix fédéral sur le carbone servira de filet de sécurité, s'appliquant uniquement aux territoires qui n'établissent pas un prix sur le carbone ou ne sont pas conformes à la norme établie par le cadre pancanadien en octobre 2016. Pour les territoires ayant des systèmes de tarification explicites, le prix sur le carbone commencera à un minimum de 10 \$ la tonne en 2018 et augmentera de 10 \$ par année pour atteindre 50 \$ la tonne en 2022. Pour les territoires qui ne mettent pas en œuvre une taxe sur le carbone ou un système de plafonnement et d'échange d'ici 2018, ou qui ne respectent pas les minimums fédéraux de tarification et de réduction des émissions, le gouvernement fédéral appliquera un système de tarification obligatoire. Le 1<sup>er</sup> septembre 2018 est la date limite fixée par le gouvernement fédéral pour que les provinces et les territoires divulguent leurs programmes respectifs requis pour répondre à la norme fédérale.

En réponse au projet de taxe fédérale sur le carbone, le premier ministre de la Saskatchewan conteste la légalité du filet de sécurité fédéral sur le carbone, en invoquant la constitutionnalité du droit du gouvernement fédéral d'imposer une taxe sur le carbone aux provinces. De plus, de nombreux partis d'opposition sur la scène fédérale ainsi qu'en Ontario et en Alberta ont déclaré qu'il était prioritaire de lutter contre la taxe sur le carbone et le filet de sécurité envisagés par les libéraux fédéraux.

Malgré toutes les oppositions et les programmes politiques mis de l'avant, l'origine anthropique du changement climatique est de plus en plus acceptée tant par la communauté scientifique que par le public. Le consensus selon lequel les réductions de GES seront nécessaires d'une façon ou d'une autre se renforce de jour en jour.

Le nombre de pays dans le monde qui ont établi, ou qui sont en voie d'élaborer, des mécanismes de tarification sur les émissions de CO<sub>2</sub> comme des programmes de plafonnement et d'échange ou une taxe sur le carbone, continue d'augmenter même s'ils font face à des défis occasionnels de la part de groupes de pression de l'industrie et de l'opposition politique.

Comme indiqué ci-dessus, en lien avec COP21, de nombreux pays ont présenté leurs objectifs de réduction des émissions, ou INDCs, en vertu de la CCNUCC. Ces prévisions ont tenté d'intégrer dans les prévisions certains des détails spécifiques comme les objectifs d'énergie renouvelable. Cependant, beaucoup d'incertitudes demeurent en ce qui concerne la mise en œuvre des politiques visant à atteindre les objectifs ou la capacité de ces pays à rencontrer les objectifs qu'ils se sont fixés. Les projections de l'EIE pour les émissions de CO<sub>2</sub> peuvent changer de manière importante à mesure que les lois et les politiques visant à réduire les émissions de GES sont mises en œuvre et appliquées, ou si les lois existantes sont améliorées, une telle amélioration est démontrée par la loi budgétaire des États-Unis, qui augmente considérablement les crédits d'impôt pour la capture du carbone. Nous pouvons également observer une augmentation de l'attention et du financement pour combler l'écart entre les tendances actuelles et les mesures à prendre pour atteindre l'objectif de 2030. Le Clean Growth Hub<sup>18</sup>, une nouvelle structure fournie par le gouvernement fédéral ayant pour mission de fournir une aide dédiée aux projets de technologies propres avec des opportunités de financement de projets, en est un exemple.

CO<sub>2</sub> Solutions croit qu'elle est très bien positionnée pour tirer avantage de cette convergence soutenue des coûts associés à l'émission et à la capture du carbone. La direction estime que le faible coût de la technologie de capture du carbone de CO<sub>2</sub> Solutions peut contribuer à réduire le coût de capture en dessous du prix sur le carbone de 50 \$ la tonne imposée par le fédéral.

---

18 <http://www.ic.gc.ca/eic/site/099.nsf/eng/home>

## 5.0 POINTS SAILLANTS SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

### Poursuivre l'expansion de la propriété intellectuelle

Au moment où de nombreux pays augmentent leurs efforts dans la lutte aux changements climatiques en réduisant leurs émissions de CO<sub>2</sub>, il y a une attention historique sur les technologies actuelles de capture du carbone. Cela a aussi conduit à une plus grande couverture médiatique et plus de nouvelles sur la capture du carbone, les technologies connexes et les percées scientifiques. Plus précisément, la direction a remarqué une augmentation de l'attention et des demandes de renseignements sur sa technologie enzymatique provenant de nombreuses sources.

Équipée pour répondre à cette augmentation d'attention et d'activité, CO<sub>2</sub> Solutions détient un vaste éventail de brevets dans le domaine de la capture de CO<sub>2</sub> à l'aide d'enzymes. Au 31 mars 2018, la Société détenait 57 brevets émis et 37 brevets en instance, couvrant l'utilisation de l'enzyme anhydrase carbonique avec divers solvants de capture, et dans diverses configurations de réacteurs et dans des secteurs industriels clés, dont la production d'électricité et le ciment.

Jusqu'à présent la Société a réussi à repousser toutes les contestations à l'encontre de sa propriété intellectuelle et elle continuera à défendre vigoureusement toute violation de ses brevets. Il est à noter qu'aucune des actions, ou actions potentielles, prises par de tierces parties en Europe ou aux États-Unis pour contester la propriété intellectuelle de la Société n'a eu d'impact, ou n'aurait un impact, sur sa liberté d'agir dans n'importe quel territoire.

La direction estime que son portefeuille de propriété intellectuelle est un atout majeur pour la Société et continuera à promouvoir les efforts de la Société à commercialiser des systèmes basés sur l'utilisation de l'enzyme anhydrase carbonique pour la capture du CO<sub>2</sub>.

CO<sub>2</sub> Solutions continuera à déposer des brevets additionnels pour sa technologie exclusive, ainsi que pour des procédés et technologies complémentaires le cas échéant, et, lorsque mise au défi, défendra vigoureusement sa propriété intellectuelle en temps nécessaire.

## 6.0 REVUE FINANCIÈRE

### 6.1 Information financière trimestrielle sélectionnée non auditée

La Société est aux premiers stades de sa commercialisation et n'a pas encore gagné de produit important. Jusqu'à ce que les usines de capture du CO<sub>2</sub> soient en exploitation ou que des licences de la technologie soient vendues, il est probable que la Société continue d'enregistrer des pertes. Les pertes trimestrielles pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes le 31 mars 2018 et 2017 sont constituées des frais de recherche et de développement, des frais généraux et administratifs, développement des affaires et des frais financiers. Les changements dans les pertes trimestrielles dépendent du niveau d'activités de projets en cours net de l'aide publique reçue.

Les tableaux suivants présentent un sommaire de certains éléments d'information financière se rapportant à la Société pour chacun des huit derniers trimestres :

Périodes de trois mois closes les :				
	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017
Produits	10 000 \$	-	15 000 \$	-
Perte	485 661 \$	1 096 426	742 989 \$	938 930 \$
Perte par action	0,00 \$	0,01 \$	0,01 \$	0,01 \$

Périodes de trois mois closes les :				
	31 mars 2017	31 décembre 2016	31 septembre 2017	30 juin 2016
Produits	49 028 \$	-	-	-
Perte	904 386 \$	1 354 003 \$	1 394 149 \$	1 327 463 \$
Perte par action	0,01 \$	0,01 \$	0,01 \$	0,01 \$

Périodes de neuf mois closes les :			
	31 mars 2018		31 mars 2017
Produits	25 000 \$		49 028 \$
Perte	2 325 076 \$		3 652 538 \$
Perte par action	0,02 \$		0,03 \$

## 6.2 Résultats d'exploitation

### Comparaison entre les périodes de trois mois et neuf mois closes les 31 mars 2018 et 2017

#### Produits

La Société a enregistré des produits de 10 000 \$ pour la période de trois mois et de 25 000 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018. Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 31 mars 2017, la Société a enregistré des produits de 49 028 \$. Pour 2018, ces produits sont en lien avec l'étude d'ingénierie préliminaire pour évaluer la viabilité d'appliquer sa technologie de capture du carbone dans un projet de capture du CO<sub>2</sub> de 32 tonnes par jour pour l'industrie métallurgique, comme annoncé le 7 septembre 2017. Pour 2017, les produits sont liés à une vente d'enzymes. Les fonds reçus sous forme de subvention ou d'entente de subvention signées avec des organismes gouvernementaux fédéraux ou provinciaux ne sont pas traités comme des produits. Plutôt, ces montants sont comptabilisés comme déductions des dépenses de recherche et de développement au cours de la période à laquelle la contribution est réclamée et comptabilisée (voir *Frais de recherche et de développement* ci-dessous).

#### Frais de recherche et de développement

Les frais de recherche et de développement, avant les crédits d'impôt et l'aide publique, ont augmenté de 1 566 526 \$ à 2 253 622 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2018, comparativement à 687 096 \$ pour la même période en 2017. Les augmentations au cours de la période de trois mois comparativement à l'année précédente reflètent l'augmentation importante des travaux en lien avec les projets VCQ et Saint-Félicien. Ces dépenses varieront continuellement selon la phase de développement et le niveau d'activités des projets en cours de la Société.

Pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, les frais de recherche et de développement, avant les crédits d'impôt et l'aide publique, ont augmenté de 6 080 132 \$ à 7 843 569 \$ du 1 763 437 \$ pour la même période l'année dernière. Comme c'était le cas ci-dessus par rapport à l'augmentation pour la période de trois mois, cette augmentation reflète un plus haut volume d'activités en recherche et en



développement en lien avec les projets VCQ et Saint-Félicien ainsi que la conclusion du projet ecoÉnergie en décembre 2016.

L'aide publique sous forme de subventions reçues ou à recevoir de Transition Énergétique Québec (Technoclimat), de Technologies du développement durable Canada (TDDC), de Ressources naturelles Canada et du gouvernement du Québec pour les projets de Saint-Félicien, VCQ et autres projets internes s'élevaient à 2 087 132 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2018. Pour la même période en 2017, 393 349 \$ a été enregistré de la TDDC, Transition Énergétique Québec (Technoclimat), du gouvernement du Québec et du Conseil de recherches en sciences naturelles et en génie du Canada.

L'aide publique sous forme de subventions reçue ou à recevoir des agences indiquées totalisaient 7 418 734 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018. Pour la même période en 2017, les subventions reçues de la TDDC, Transition Énergétique Québec (Technoclimat), du gouvernement du Québec et du Conseil de recherches en sciences naturelles et en génie du Canada totalisaient 422 883 \$.

Les crédits d'impôt pour la période de trois mois close le 31 mars 2018 étaient de 99 489 \$ (125 616 \$ en 2017). Cette diminution pour la période de trois mois est attribuable au fait que les calculs des crédits d'impôt doivent être ajustés pour tenir compte des montants des dépenses admissibles après avoir pris en considération toutes les subventions gouvernementales. En règle générale, une réclamation plus élevée à un organisme de financement du gouvernement génère habituellement un montant moins élevé de dépenses donnant droit à des crédits d'impôt. Pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, les crédits s'élevaient à 143 106 \$, comparativement à 276 140 \$ en 2017. Cette diminution reflète le fait qu'il y avait moins frais admissibles en 2018 qu'en 2017 en raison d'une plus grande partie de nos projets étant admissibles à des subventions.

#### Frais de développement des affaires

Les frais de développement des affaires totalisent 144 816 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2018, comparativement à 120 401 \$ pour la même période en 2017, marquant ainsi une augmentation de 24 415 \$. Cette augmentation nette est principalement attribuable à :

- une augmentation des honoraires professionnels de 21 799 \$ liés à la campagne médiatique 2018 ;
- une augmentation des frais de publicité de 57 440 \$ liés à la publicité télévisée 2018 diffusée sur ICI Radio-Canada ; et
- une diminution de la rémunération, des avantages sociaux et la rémunération fondée sur des actions de 54 824 \$ associés à des changements dans l'équipe du développement des affaires.

Les frais de développement des affaires pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018 totalisent 338 512 \$, comparativement à 521 248 \$ pour la même période de neuf mois en 2017, marquant ainsi une diminution nette de 182 736 \$. Cette baisse nette est principalement attribuable à :

- une diminution des frais de publicité avec une différence de prix entre la publication de la vidéo de la Société lors des Jeux olympiques de Rio de 2016 et la publicité canadienne 2018 d'environ 78 508 \$ ; et
- une diminution des frais liés à la rémunération (salaires en espèces et avantages sociaux et rémunération fondée sur des actions) de 104 852 \$.

#### Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs totalisent 510 782 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2018, comparativement à 547 955 \$ pour la même période en 2017, marquant ainsi une diminution de 37 173 \$. Cette diminution nette est principalement attribuable à :

- une diminution hors trésorerie de la charge d’amortissement des brevets relativement à l’amortissement de certains brevets de 42 087 \$
- une diminution des frais liés à la rémunération (salaires en espèces et avantages sociaux et rémunération fondée sur des actions) de 22 185 \$ ;
- une augmentation de 19 638 \$ des honoraires professionnels, principalement attribuable à des frais légaux et professionnels liés aux relations publiques, relations avec les investisseurs et communications et à l’administration générale ; et
- une augmentation des frais de déplacement et des frais généraux de bureau de 14 800 \$.

Les frais généraux et administratifs totalisent 1 690 206 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, comparativement à 1 754 515 \$ pour la même période en 2017. Cette diminution nette de 64 309 \$ est principalement attribuable à :

- une diminution hors trésorerie de la charge d’amortissement des brevets relativement à l’amortissement accéléré de certains brevets de 185 541 \$ ;
- une diminution de 78 410 \$ des honoraires professionnels, principalement attribuable à des frais légaux et professionnels liés aux relations publiques, relations avec les investisseurs et communications et à l’administration générale ;
- une augmentation nette des frais liés à la rémunération (salaires en espèces et avantages sociaux et rémunération fondée sur des actions) de 148 377 \$ ;
- une augmentation des frais de déplacement de 71 251 \$ ; et
- une augmentation de l’aide publique pour des dépenses administratives de 17 927 \$.

#### Frais financiers nets

Les frais financiers, montant net pour la période de trois mois close le 31 mars 2018 représentaient un gain de 226 938 \$, une différence de 343 865 \$ comparativement à la perte de 116 927 \$ pour la même période en 2017, reflétant un gain de 359 940 \$ lié à la réception de contributions remboursables sans intérêt de Développement économique Canada annoncées le 4 décembre 2017, compensé par la désactualisation, les intérêts et les autres frais financiers. Les frais financiers, nets pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, représente une perte de 39 629 \$ comparativement à une perte de 361 389 \$ pour la même période en 2017. La diminution de 321 760 \$ est principalement causée par le gain de 359 940 \$ lié à la réception de contributions remboursables sans intérêt de Développement économique Canada compensé par la désactualisation, les intérêts et les autres frais financiers liés à la dette convertible et les prêts à terme en circulation au 31 mars 2018.

#### Perte et perte globale pour le trimestre

La Société a enregistré une perte de 485 661 \$, soit 0,00 \$ par action, pour la période de trois mois close le 31 mars 2018, une diminution de 418 725 \$ sur la perte de 904 386 \$, soit 0,01 \$ par action, pour la même période en 2017. Aucun facteur important, autre que ceux décrits dans les rubriques précédentes, n’a contribué à la variation de la perte pour ces périodes. Pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, la Société a enregistré une perte de 2 325 076 \$, soit 0,02 \$ par action, une diminution de 1 327 462 \$ de la perte de 3 652 538 \$, soit 0,03 \$ par action, pour la même période en 2017. Aucun facteur important, autre que ceux décrits dans les rubriques précédentes, n’a contribué à la variation de la perte pour les périodes de trois mois ou de neuf mois.

### **6,3 Flux de trésorerie**

La trésorerie s’établit à 8 124 284\$ au 31 mars 2018, comparativement à 3 028 147 \$ au 30 juin 2017.

Les variations entre les périodes de trois mois closes les 31 mars 2018 et 2017 dans le flux de trésorerie s'expliquent comme suit :

*Activités d'exploitation*

Pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, le flux de trésorerie généré par les activités d'exploitation totalise 4 557 452 \$, comparativement à 1 107 885 \$ généré pour la même période de neuf mois en 2017, ce qui représente une augmentation de 3 449 567 \$. Cette diminution s'explique principalement par une baisse de la perte et résultat global au cours de la période de neuf mois close le 31 mars 2018 et par une augmentation de 2 401 005 \$ de la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

*Activités d'investissement*

Pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, les flux de trésorerie requis pour les activités d'investissement totalisent 208 498 \$, comparativement à 251 084 \$ requis pour la même période en 2017, une diminution de 42 586 \$. Cette diminution dans le flux de trésorerie requis pour les activités d'investissement est en lien avec les frais engagés pour des brevets.

*Activités de financement*

Pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, 747 183 \$ en flux de trésorerie fut généré par les activités de financement provenant de l'émission de débentures compensé par les frais d'émission et le remboursement de prêts et de débentures antérieures, comparativement à 878 246 \$ en flux de trésorerie généré par des activités de financement pour la même période en 2017.

#### **6.4 Liquidité et continuité d'exploitation**

Jusqu'à présent, la Société a financé ses activités en grande partie au moyen des flux de trésorerie provenant d'ententes de collaboration en matière de développement technologique, de l'émission d'actions ordinaires ou de titres convertibles et de l'aide publique.

Au 31 mars 2018, la Société a un déficit accumulé de 40 344 343 \$ comparativement à 37 080 337 \$ au 31 mars 2017. En plus des besoins en fonds de roulement, la Société doit assurer un financement suffisant pour répondre à ses engagements de dépenses d'investissement et d'exploitation liés à ses projets de recherche et de développement ainsi que ses frais généraux et ses dépenses administratives. Au 31 mars 2018, la Société présente un fonds de roulement déficitaire de 3 867 536 \$ comparativement à 2 018 151 \$ à la même période l'année précédente. Le fonds de roulement déficitaire comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 8 124 284 \$ (2 609 356 \$ en 2017) et de 9 188 973 \$ en subventions différées (2 516 222 \$ en 2017). Au 31 mars 2018, la direction estime que ces fonds actuels à eux seuls ne seraient pas suffisants pour permettre à la Société de poursuivre ses activités au cours des douze prochains mois. En conséquence, la direction a l'intention de lever des capitaux à travers d'importants investisseurs, de placements privés, de marchés publics ainsi que de subventions, qui, combinés avec le fonds de roulement actuel, permettraient à la Société de répondre à ses besoins de financement pour les douze prochains mois.

À travers des événements actuels et des négociations avec des partenaires financiers potentiels et les organismes provinciaux et fédéraux, la direction de la Société cherche activement à réunir les capitaux nécessaires pour répondre à ses besoins de financement. Toutefois, rien ne garantit que les plans de la direction ou les négociations en cours soient fructueux.

Bien que la Société est sûre qu'elle sera en mesure de mobiliser les capitaux suffisants pour poursuivre ses activités comme elle l'a fait au cours des années précédentes, jusqu'à ce que le financement, à des conditions acceptables pour la Société, puisse être confirmé ou que des négociations avec des partenaires financiers potentiels soient conclues avec succès, la Société pourrait devoir prendre des mesures pour limiter les projets en cours et le travail de développement et réduire ses coûts de fonctionnement. Dans le cas où la Société se verrait dans l'obligation de cesser ses activités, les sommes réalisées pour les actifs pourraient être moindres que les montants présentés dans les présents états financiers consolidés. En conséquence, ces conditions ont donné lieu à une incertitude qui peut jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses opérations avec une hypothèse de continuité et, par conséquent, la pertinence de l'utilisation de la norme IFRS applicable à hypothèse de continuité, comme décrit dans le paragraphe suivant.

Ces états financiers consolidés ne tiennent pas compte de l'ajustement de la valeur comptable des actifs et passifs, des charges et du classement des postes de l'état consolidé de la situation financière qui seraient nécessaires si l'hypothèse de continuité s'avérait inappropriée. Ces ajustements pourraient être importants.

## **6.5 Capital émis**

Au 22 mai 2018, le nombre d'actions ordinaires, de bons de souscription, d'unités de courtier, d'options d'achat d'actions, d'unités d'action incessibles et d'unités d'action différées en circulation s'établit comme suit :

- Actions ordinaires : 158 591 847 ;
- Bons de souscription : 54 753 946 ;
- Unités de courtier : 63 350 ;
- Options d'achat d'actions accordées aux administrateurs, à la direction, aux consultants et aux employés : 8 211 500 ;
- Unités d'action incessibles : nil ;
- Unités d'action différées : 1 755 944.

## **7.0 ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Au 31 mars 2018, la Société n'avait aucun engagement hors bilan.

## **8.0 OPÉRATION ENTRE PARTIES LIÉES**

Au 31 mars 2018, il n'y avait pas d'opérations entre personnes apparentées autres que celles divulguées relativement à la participation de certains initiés à des placements privés et à des prêts à la Société (voir ci-dessous).

## 9.0 MÉTHODES COMPTABLES ET ESTIMATIONS SIGNIFICATIVES

### 9.1 Hypothèses et estimations significatives de la direction

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société ont été établis selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). La description complète des méthodes comptables et des estimations importantes est présentée dans la section s'y rapportant aux états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice clos le 30 juin 2017.

Les estimations, hypothèses et jugements sont évalués de façon continue par la Société et reposent sur les expériences passées ainsi que d'autres facteurs, y compris les attentes concernant des événements futurs qui sont considérés comme raisonnables compte tenu des circonstances.

La Société effectue des estimations, hypothèses et jugements concernant le futur. Les estimations, hypothèses et jugements qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours de l'année suivante sont traités ci-dessous. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

### 9.2 Information supplémentaire concernant la comptabilisation de la propriété intellectuelle

L'évaluation et la présentation de la valeur dans les comptes d'une entreprise en biotechnologie et le traitement comptable des brevets liés aux nouveaux produits ou services technologiques requièrent généralement une compréhension fondamentale spécifique de la science et de la technologie ainsi que les avantages qui peuvent découler de l'application de la technologie dans des marchés souvent très spécialisés. Ces décisions sont normalement fondées sur le jugement de l'équipe de gestion de la Société qui utilisera ses connaissances sur les droits de propriété d'une nouvelle technologie et comment ces droits limitent les concurrents de reproduire ou de voler les idées ou la propriété exclusive de l'entreprise en développement. La preuve de la valeur intrinsèque de la technologie est souvent confirmée par l'enregistrement d'un brevet ou de brevets. En fin de compte, ce sont ces droits de propriété qui vont créer de la valeur pour l'entreprise. IAS 38, « Immobilisations incorporelles », indique qu'une immobilisation incorporelle (brevets) résultant de la phase de développement d'un projet interne est reconnue si, et seulement si, elle répond à certains critères. Si tous ces critères sont respectés, les frais de développement sont capitalisés. Selon les activités courantes de la Société, les brevets admissibles à la capitalisation sont constatés uniquement lorsque le développement sous-jacent a atteint le stade du processus d'octroi du brevet, et de façon générale, les montants à capitaliser comprennent uniquement les honoraires professionnels et les frais de dépôt payés pour obtenir ces brevets. Les dépenses générées à l'interne ou les coûts attribuables à la phase de développement ne sont pas inclus dans l'évaluation d'un brevet puisque le travail de recherche effectué par les employés de la Société affectés à la recherche et au développement est effectué bien avant qu'une demande de brevet ne soit déposée (c'est-à-dire qu'il ne respecte pas les critères). Voici les critères à considérer pour déterminer si une immobilisation incorporelle peut être capitalisée :

- la faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre ;
- la capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs

probables. La démonstration, entre autres choses, de l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité ;

- la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et mettre en service ou vendre l'immobilisation incorporelle ; et
- la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Selon la Société, compte tenu des montants capitalisés et présentés dans ses États consolidés de la situation financière, tous ces critères ont été respectés et la Société a correctement capitalisé les frais de développement et a reflété leur valeur intrinsèque en termes de contribution potentielle aux produits futurs pour CO<sub>2</sub> Solutions. CO<sub>2</sub> Solutions croit qu'elle détient un vaste portefeuille de brevets dans le domaine de la capture du carbone accélérée à l'enzyme. Au 31 mars 2018, la Société détenait 57 brevets émis et 37 brevets en instance couvrant non seulement l'utilisation de l'enzyme anhydrase carbonique avec différents solvants de capture, mais aussi son utilisation dans différentes configurations de réacteur, dans les principaux secteurs industriels, comme la production énergétique, de ciment et d'usine de papiers, et ce, dans plusieurs pays. Les brevets, obtenus ou en instance, sont comptabilisés au coût et sont amortis linéairement sur une durée de 20 ans, cette durée correspondant à la période de validité des brevets réguliers et sur 10 ans pour les brevets d'utilité modèle. Ces périodes de 20 et 10 ans débutent à la date du dépôt initial du brevet. Le portefeuille de brevets de la Société est revu régulièrement pour toute dépréciation potentielle et les brevets estimés sans valeur sont radiés. Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2018, trois brevets ont été jugés sans valeur, entraînant une réduction de valeur incluse dans les frais généraux et administratifs d'un montant de 76 022 \$ (115 415 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mars 2018, pour un total de six brevets).

### **9.3 Information supplémentaire pour la comptabilisation de l'émission des débentures de décembre 2017**

Le 22 décembre 2017, la Société a annoncé la clôture d'un appel public à l'épargne. Dans le cadre de la clôture du placement, la Société a émis 1 500 unités au prix de 1 000 \$ l'unité pour un produit brut de 1 500 000 \$. Chaque unité se compose d'une débenture non garantie convertible à 8 % d'un capital de 1 000 \$ et de 8 333 bons de souscription d'actions de la Société. Echelon Wealth Partners inc. a été l'unique placeur pour compte aux fins du placement conformément à une convention de placement pour compte intervenue entre Echelon Wealth Partners inc. et la Société. Dans le cadre du placement, la Société a payé au placeur pour compte une commission en espèces de 85 610 \$ le 21 décembre 2017 et lui a octroyé 713 387 bons de souscription d'actions ordinaires.

Chaque débenture sera convertible, au gré du porteur à tout moment avant la fermeture des bureaux le dixième jour ouvrable précédant immédiatement la date d'échéance, en un nombre d'actions ordinaires calculé sur la base (i) d'un montant égal au montant du principal de la débenture qui est un multiple intégral de 1 000 \$ divisé par le prix de conversion de 0,12 \$ l'action ordinaire (le « prix de conversion »), sous réserve de rajustements dans certains cas et (ii) d'un montant égal à l'intérêt qui aurait été payable sur les débentures à partir de la date de conversion jusqu'à la date d'échéance (le « montant d'indemnisation »), à condition, toutefois, que ce montant sera réduit de 1 % pour chaque 1 % que le prix de marché en vigueur à la date précédant l'avis de conversion dépasse le prix de conversion, divisé par le prix actuel du marché des actions ordinaires à la dernière date de négociation avant la date de conversion. Le nombre global d'actions ordinaires devant être émises à la conversion des débentures et de tout paiement du montant d'indemnisation en actions ordinaires ne doit pas dépasser le nombre d'actions que

représente le capital des débetures divisé par 0,09 \$. Les porteurs auront également le droit de recevoir de l'intérêt couru et impayé depuis la dernière date de paiement de l'intérêt payable en espèces ou en actions ordinaires, au gré de la Société. La Société paiera l'intérêt couru et impayé qu'il a choisi de payer en actions ordinaires par l'émission et la livraison au titulaire ce nombre d'actions ordinaires entièrement libérées et non susceptibles d'appels subséquents obtenu en divisant le montant de l'intérêt couru et impayé par le prix actuel du marché le dernier jour avant la date de conversion.

Aucun porteur n'aura le droit de convertir des débetures ou des bons de souscription pour un montant qui entraînerait l'émission d'actions ordinaires faisant en sorte que le porteur détiendrait plus de 9,9 % des actions ordinaires émises et en circulation de la Société. Tout porteur qui détenait déjà, avant d'acquérir des unités, des actions ordinaires représentant plus de 9,9 % des actions ordinaires émises et en circulation est dispensé de cette restriction ; toutefois, un tel porteur n'aura pas le droit de convertir des débetures ou des bons de souscription pour un montant qui entraînerait l'émission d'actions ordinaires faisant en sorte que le porteur détiendrait plus de 19,9 % des actions ordinaires émises et en circulation à moins que la Société n'obtienne l'approbation des actionnaires désintéressés conformément aux politiques de la Bourse de croissance TSX. Chaque bon de souscription entier confère à son porteur le droit de souscrire une action ordinaire au prix de 0,12 \$ jusqu'au 20 décembre 2020. Le placement est effectué dans les provinces de Colombie-Britannique, d'Alberta, d'Ontario et de Québec par voie d'un supplément de prospectus au prospectus préalable de base de la Société daté du 23 novembre 2015. Dans le cadre du placement, la Société prévoit conclure une convention de placement pour compte avec Echelon Wealth Partners parallèlement au dépôt du supplément de prospectus. Le produit net du placement a été affecté i) à rembourser certaines créances en cours ; ii) aux fins générales du fonds de roulement.

Certaines « personnes apparentées » de la Société ont participé au placement et souscrit un total de 397 unités. La participation de personnes apparentées de la société au placement constitue une « opération avec une personne apparentée » au sens du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières (le « Règlement 61-101 »). Le placement est dispensé des exigences d'évaluation officielle et d'approbation des actionnaires minoritaires du Règlement 61-101 du fait que ni la juste valeur marchande des titres émis aux personnes apparentées ni la contrepartie payée par les personnes apparentées ne dépassent 25 % de la capitalisation boursière de la société. La société n'a pas déposé une déclaration de changement important 21 jours avant la clôture du placement parce que les détails de la participation des personnes apparentées de la société n'étaient à ce moment pas encore confirmés.

## **10.0 NOUVELLES NORMES COMPTABLES**

Il n'y a eu aucun changement sur les nouvelles normes comptables décrites précédemment dans les états financiers annuels consolidés audités du 30 juin 2017 et le rapport de gestion du 30 juin 2017 de la Société.

## **11.0 FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDES**

Les activités de la Société sont assujetties à des facteurs de risque qui affectent généralement les entreprises de biotechnologie. La rentabilité de la Société dépendra de sa capacité à développer avec succès ses technologies, conserver ses droits de propriété intellectuels, maintenir sa main-d'œuvre hautement qualifiée, conclure des alliances stratégiques, des partenariats de recherche et développement, et des ententes sous licence stratégiques. Ces activités requièrent des investissements

financiers importants. Par conséquent, la capacité de la Société à obtenir des liquidités nécessaires pour financer ses activités est essentielle afin de garantir le succès futur et est à ce titre un facteur de risque additionnel. Le lecteur est référé aux risques et incertitudes générales applicables décrites dans le plus récent Rapport annuel et Rapport de gestion s'y rattachant de CO<sub>2</sub> Solutions sous la rubrique « Facteurs de risque et incertitudes ». En plus des risques et incertitudes divulgués dans son rapport annuel du 30 juin 2017, la Société prévoit qu'elle continuera à subir des pertes et consommer des fonds dans un avenir prévisible et nécessitera donc encore des fonds pour ses opérations. Sans revenu découlant de ses opérations, la Société continuera d'enregistrer un flux de trésorerie négatif provenant de ses activités d'exploitation et devra probablement mobiliser des fonds supplémentaires, dont la disponibilité ne peut être garantie.

## **12.0 CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

Au 31 mars 2018, une évaluation du concept et de l'efficacité opérationnelle de nos contrôles et procédures de divulgation, conformément aux règles des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, a été effectuée. Selon cette évaluation le président et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière de la Société ont conclu que le concept et l'efficacité opérationnelle de ces contrôles et procédures de divulgation étaient efficaces.

Aussi, au 31 mars 2018, une évaluation du concept et de l'efficacité opérationnelle des contrôles internes à l'égard de l'information financière, conformément aux règles des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, a été effectuée de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière qui figure dans les états financiers est fiable et conforme aux IFRS. Selon cette évaluation, le président et chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société ont conclu que le concept et l'efficacité opérationnelle des contrôles internes à l'égard de l'information financière étaient efficaces. Cette évaluation était basée selon les recommandations établies par *l'Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies* émise par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la Commission Treadway, un modèle de contrôle reconnu, et les exigences de l'instrument multilatéral 52-109 émis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Tout système de contrôle, qu'il soit ou non bien conçu, a des limites inhérentes, incluant la possibilité d'erreur humaine et le contournement ou l'évitement de l'application des contrôles et procédures. En conséquence, il n'y a aucune certitude que les contrôles et procédures de divulgation ou les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société éviteront toute erreur ou fraude. Il n'y a eu aucun changement à nos contrôles internes à l'égard de l'information financière survenue au cours du trimestre clos le 31 mars 2018 qui auraient eu une incidence significative sur ce contrôle interne, ou auraient été raisonnablement susceptibles d'en avoir une.

## **13.0 AUDITEUR**

L'auditeur indépendant de la Société, PricewaterhouseCoopers, S.E.N.C.R.L. a audité les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 30 juin 2017 et a exprimé son opinion sur ces derniers. Le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les périodes de trois mois et neuf mois closes les 31 mars 2018 et 2017 n'ont pas fait l'objet d'un audit ni d'un examen de la part de l'auditeur indépendant de la Société.



## 14.0 INFORMATION ADDITIONNELLE ET CONTINUE

Cette analyse a été préparée en date du 22 mai 2018. Des informations additionnelles sont offertes sur le site Internet de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com)

Au nom de la direction,

[signé] Jérémie Lavoie

[signé] Evan Price

Jérémie Lavoie, CPA, CA  
Vice-président, Finances  
et chef de la direction financière

Evan Price  
Président et chef de la direction

Le 22 mai 2018