



RAPPORT DE GESTION

Rapport annuel destiné aux actionnaires
Exercice terminé le 31 août 2011

Ce rapport de gestion, préparé en date du 30 décembre 2011 présente une analyse du point de vue de la direction de la situation financière consolidée de CORPORATION NUVOLT INC. / NUVOLT CORPORATION INC. («NUVOLT» ou la «Société») au 31 août 2011, ainsi que pour les périodes de trois mois terminées les 31 août 2011 et 2010. Préparé selon le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, ce rapport de gestion devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités du 31 août 2011 ainsi que les notes afférentes.

Dans le présent rapport de gestion, sauf indication contraire, toutes les données financières sont établies selon les principes comptables généralement reconnus au Canada (PCGR). Les montants en dollars dans les tableaux sont présentés aux milliers de dollars canadiens, à l'exception des montants par action.

Certaines sections de ce rapport présentent des énoncés prospectifs comportant des risques et incertitudes. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties des résultats futurs de NUVOLT. Les résultats réels peuvent différer de façon importante des estimés contenus aux énoncés prospectifs en raison de plusieurs facteurs, dont les fluctuations de la demande dans le secteur de l'instrumentation de mesure, l'instabilité des taux de change, les difficultés à obtenir du financement, le recrutement d'employés qualifiés et la capacité de NUVOLT à mener ses affaires avec succès dans ces conditions incertaines. Par conséquent, vous devriez lire ce rapport en ayant conscience des incertitudes et risques découlant de ces énoncés prospectifs. Ces déclarations sont valables seulement en date du présent document. Nous ne nous engageons pas à vous aviser ni à réviser ou à mettre à jour ces énoncés afin qu'ils reflètent les événements ou circonstances survenant après la date de ce document, à moins d'y être requis par la Loi.

TABLE DES MATIÈRES :

Description des activités et vue d'ensemble	2
Vision et stratégie	2
Inducteurs de performance	3
Faits saillants de l'exercice et du quatrième trimestre de l'exercice 2010-2011	3
Renseignements financiers annuels consolidés	5
Renseignements sur la filiale	6
Résultats d'exploitation	6
Flux de trésorerie	10
Situation financière	11
Changements futurs de méthodes comptables	14
Facteurs de risque	14
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	16
Autres renseignements	16

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET VUE D'ENSEMBLE

NUVOLT se spécialise dans l'analyse des défauts des réseaux électriques et la fabrication d'équipement de détection et de correction. La Société a développé une expertise pointue dans la gestion de défaillances de réseaux électriques, la qualité de l'onde, la détection et la neutralisation des courants de fuite ainsi que les systèmes de monitoring de réseaux électriques, notamment dans les secteurs agricole, maritime et industriel.

Ses principaux produits sont le *Stabilisateur de potentiel*, les *Filtres Agrivolt* et le *SmartScan*.

NUVOLT détient des brevets à l'égard de sa technologie et a déposé des demandes de brevets additionnels à l'égard d'applications pour le monitoring des réseaux électriques.

VISION ET STRATÉGIE

NUVOLT entend devenir le chef de file en matière de Systèmes de monitoring de réseaux électriques et de neutralisation des courants de fuite.

Au cours des dernières années, la Société a dépensé beaucoup d'énergie et d'argent au développement d'un capteur analytique, le **Nuvolt Sensor**. Ce projet de recherche et développement a été motivé par la nécessité d'effectuer un transfert technologique du savoir de NUVOLT, c'est-à-dire d'être en mesure de transférer son expertise et ses produits actuels en des produits prêts à utiliser et dont la distribution peut être assurée par un réseau en place aux États-Unis et au Canada, avec une stratégie de prix visant un marché de masse.

Le **Nuvolt Sensor** permet de réaliser ce transfert technologique. Lorsqu'il est intégré au logiciel de gestion, le produit est désigné sous le nom **SmartScan** et amène une innovation majeure dans le secteur électrique. Ce système est en mesure de prédire une défaillance électrique et prévenir ainsi les arrêts de production sur les lignes de production industrielles, des risques d'incendie, des bris d'équipement dans les immeubles commerciaux. Il est aussi un outil de maintenance préventive dans le secteur des fermes d'élevage.

Une diversification des marchés dans les secteurs maritime, industriel et de l'immobilier-commercial offre un meilleur potentiel de croissance que le marché agricole. NUVOLT concentre donc ses activités agricoles dans sa filiale, AGRIVOLT INC., afin de se consacrer elle-même au développement des autres marchés.

NUVOLT a signé des ententes de distribution au Canada et aux États-Unis. Elle a débuté la commercialisation du **SmartScan** dans le secteur agricole depuis février 2011.

La Société fabrique elle-même ses produits traditionnels et a recours à la sous-traitance en Asie pour la fabrication du **SmartScan**. Les produits sont homologués CSA International et CE.

NUVOLT a en place une équipe dynamique et expérimentée. Quelques ressources supplémentaires en commercialisation viendront la compléter sous peu afin d'amorcer la diversification des marchés.

INDUCTEURS DE PERFORMANCE

La Société utilise des inducteurs de performance afin de suivre la mise en œuvre de sa stratégie et l'atteinte de ses objectifs. Voici un tableau présentant ces principaux inducteurs de performance ainsi que les indicateurs clé de performance permettant d'en suivre l'évolution :

Inducteurs de performance	Indicateurs clés de performance
Fonds de roulement	Flux de trésorerie, capacité de financement
Réputation et satisfaction de la clientèle	# d'unités vendues par produit, pourcentage d'augmentation des ventes par rapport aux années passées, par produit, performance par vendeur et par secteur géographique
Limitation des coûts et performance financière	Taux de production, tableau d'utilisation et de coûts des ressources techniques, marge brute
Innovation, Recherche & Développement	Montants investis en R&D, vitesse d'adaptation du produit à la demande des clients, avance sur la concurrence, brevetabilité
Main d'œuvre	Capacité d'embauche de ressources spécialisées

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE ET DU QUATRIÈME TRIMESTRE 2010-2011

Résultats

NUVOLT a clos son exercice financier au 31 août 2011 avec un chiffre d'affaires d'un peu plus d'1M\$. C'est une légère augmentation de 40 000 \$ comparativement à l'exercice précédent. L'état de crise économique de l'exercice 2009-2010 a affecté l'année en cours, principalement les deux premiers trimestres, malgré l'annonce d'une reprise à l'automne 2010. La prudence est demeurée au cœur des investissements des consommateurs, notamment dans le secteur agricole. C'est au troisième trimestre de l'exercice que l'on a pu remarquer un vent d'optimisme sur le marché. Ceci a eu un impact direct sur les revenus de la Société. En effet, le dernier semestre a présenté une augmentation de 15% par rapport au premier. Ceci est encourageant, considérant que le quatrième trimestre est normalement affecté par le caractère saisonnier de son secteur d'activité.

Le réseau de distribution en place au Canada et aux États-Unis a certainement contribué à cette augmentation des ventes. Les revenus dégagés de ce réseau représentent 28 % du chiffre d'affaires de l'exercice.

Les ventes de **SmartScan** ont représenté environ 14% des ventes totales.

La situation est positive considérant que les efforts de l'exercice ont été surtout mis sur la recherche de fonds pour amener la **SmartScan** à sa phase commerciale. La conclusion d'un financement adéquat a été une longue épreuve et a forcé la Société à ralentir le rythme de la mise en place des objectifs de son plan d'affaires.

Les divers financements clos au cours de l'exercice ont permis de faire évoluer les éléments stratégiques suivants :

- Trimestre 1 : Homologation CSA du **SmartScan**, préparation des bancs de tests servant au contrôle qualité des composantes du produit et finalisation de la constitution du réseau de distribution dans le secteur agricole au Canada et aux États-Unis (environ 40 distributeurs).
- Trimestre 2 : Mise en production des composantes du **SmartScan** en Asie et réception de la première livraison. Début de la commercialisation du produit dans le secteur agricole. Mise en place de vitrines technologiques dans le secteur agricole et aussi chez l'une des plus importantes sociétés d'arrimage au Canada. Élaboration d'un programme avec un assureur au Québec, Optimum, pour la promotion du nouveau produit.
- Trimestre 3 : Premières ventes du **SmartScan** dans le secteur agricole. Installation d'une vitrine technologique dans le secteur maritime.

Au quatrième trimestre, l'emphase a été portée sur la mise en place d'un financement permettant à NUVOLT de poursuivre ses activités afin de supporter la commercialisation du **SmartScan** auprès de son réseau de distribution, diversifier ses ventes dans les secteurs industriel, maritime et immobilier-commercial et recruter le capital humain nécessaire. Cette période a aussi permis de s'assurer de la conformité de l'opération du **SmartScan** en situation réelle. Après quelques adaptations, le produit est un succès.

La clôture d'un placement privé et la conversion d'avances en actions, d'une valeur totale de 3 501 134 \$ ont été annoncées le 23 août dernier. Ceci a amené la Société à renégocier les termes de remboursement de plusieurs dettes et débetures, bénéficiant depuis de moratoires de remboursement de capital de 24 à 36 mois.

Plan stratégique pour 2011-2012

Les nouvelles liquidités provenant de ces transactions vont permettre à NUVOLT de renforcer son fonds de roulement afin de s'attaquer avec dynamisme aux ventes dans tous les secteurs convoités. En effet, la mise en place des engagements que la Société a dévoilés dans son plan d'affaires est maintenant accélérée.

Le capital humain devient fondamental à l'atteinte des objectifs. NUVOLT amorce donc un programme de recrutement stratégique. Des ressources additionnelles aux ventes et marketing, dans le secteur agricole ainsi que le secteur industriel, permettront d'améliorer la représentation de la Société. Des ajouts à l'équipe de développement permettront une efficacité immédiate pour l'adaptation du **SmartScan** dans les divers secteurs visés. Enfin, le comité des ressources humaines et de la gouvernance du conseil d'administration a mis en place un processus pour recruter un directeur général ainsi que pour augmenter le nombre d'administrateurs.

Le premier trimestre de l'exercice 2011-2012 devrait refléter les efforts mis en place pour que les stratégies de développement commercial de NUVOLT affichent des résultats palpables au 2^e trimestre de l'exercice.

Pour le secteur agricole, le programme Optimum/Agrivolt annoncé au troisième trimestre voit le jour et des ventes seront constatées au deuxième trimestre. Aussi, des discussions pour la distribution en OEM auprès d'acteurs clés du secteur agricole sont en cours et pourraient connaître des résultats à court terme.

Pour le secteur industriel, l'adaptation du **SmartScan** au **ShipScan** ainsi que son homologation pour les bateaux et plates-formes de forage sont accélérées. Son adaptation au **SmartScan Pro** pour les lignes de production industrielle et pour l'immobilier-commercial est aussi en cours afin de concrétiser des ententes de partenariat pour la distribution et en constater des ventes au cours du troisième trimestre de l'exercice.

La stratégie de développement des divers secteurs est commune. Elle consiste à avoir en main des *sensors* intelligents qui s'adaptent à toutes les sphères d'activités pour conclure des ententes stratégiques.

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS ANNUELS CONSOLIDÉS

CORPORATION NUVOLT INC.						
DONNÉES EXTRAITES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS						
(En millier de dollars)	Exercice terminé le 31-août-11 (auditées)		Exercice terminé le 31-août-10 (auditées)		Exercice terminé le 31-août-09 (auditées)	
	\$	%	\$	%	\$	%
Chiffre d'affaires	1 033		993		1 737	
Coût des marchandises vendues	808		783		903	
Bénéfice brut	225	22%	210	21%	834	48%
Frais de recherche & développement	1 029	100%	1 127	113%	477	27%
Frais capitalisés	(634)		(1 111)		(468)	
Montant net	395	38%	16	2%	9	1%
Frais de vente	686	66%	784	79%	600	35%
Frais d'administration	732	71%	787	79%	531	31%
Frais financiers	418	40%	190	19%	146	8%
Perte d'exploitation	(2 006)	-194%	(1 567)	-158%	(452)	-26%
Gain sur renégociation de débenture	85	8%	-		-	
Perte nette	(1 921)	-186%	(1 567)	-158%	(452)	-26%
Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par action	(0,0253)		(0,0244)		(0,0086)	

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour se conformer à la présentation de l'exercice courant.

Les tableaux ci-dessous présentent les huit derniers trimestres pour lesquels NUVOLT a publié des états financiers :

CORPORATION NUVOLT INC.										
DONNÉES EXTRAITES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS										
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 AOÛT 2011										
(En millier de dollars)	Premier trimestre		Deuxième trimestre		Troisième trimestre		Quatrième trimestre		Total	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Chiffre d'affaires	267		209		359		198		1 033	
Coût des marchandises vendues	184		197		235		192		808	
Bénéfice brut	83	31%	12	6%	124	35%	6	3%	225	22%
Frais de recherche & développement	293	110%	177	85%	183	51%	376	190%	1 029	100%
Frais capitalisés	(293)		(177)				(164)		(634)	
Montant net	-	0%	-	0%	183	51%	212	107%	395	38%
Frais de vente	173	65%	175	84%	186	52%	152	77%	686	66%
Frais d'administration	174	65%	214	102%	187	52%	157	79%	732	71%
Frais financiers	76	28%	98	47%	90	25%	154	78%	418	40%
	423	158%	487	233%	646	180%	675	341%	2 231	216%
Gain sur renégociation de débenture	-		-		-		85	43%	85	8%
Bénéfice net (Perte nette)	(340)	-127%	(475)	-227%	(522)	-145%	(584)	-295%	(1 921)	-186%
Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par action	(0,0046)		(0,0063)		(0,0070)		(0,0074)		(0,0253)	

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour se conformer à la présentation de l'exercice courant.

CORPORATION NUVOLT INC.										
DONNÉES EXTRAITES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS										
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 AOÛT 2010										
(En millier de dollars)	Premier trimestre		Deuxième trimestre		Troisième trimestre		Quatrième trimestre		Total	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Chiffre d'affaires	366		178		289		160		993	
Coût des marchandises vendues	213		139		204		227		783	
Bénéfice brut	153	42%	39	22%	85	29%	(67)	-42%	210	21%
Frais de recherche & développement	185	51%	499	280%	286	99%	157	98%	1 127	113%
Frais capitalisés	(174)		(499)		(284)		(154)		(1 111)	
Montant net	11	3%	-	0%	2	1%	3	2%	16	2%
Frais de vente	184	50%	223	125%	222	77%	155	97%	784	79%
Frais d'administration	243	66%	221	124%	133	46%	190	119%	787	79%
Frais financiers	34	9%	46	26%	40	14%	70	44%	190	19%
	472	129%	490	275%	397	137%	418	261%	1 777	179%
Bénéfice net (Perte nette)	(319)	-87%	(451)	-253%	(312)	-108%	(485)	-303%	(1 567)	-158%
Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par action	(0,0051)		(0,0071)		(0,0048)		(0,0074)		(0,0244)	

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour se conformer à la présentation de l'exercice courant.

RENSEIGNEMENTS SUR LA FILIALE

La Société possède une filiale américaine (AGRIVOLT INC.) incorporée au Wisconsin en vertu du Chapitre 180 des *Wisconsin Statutes*. Cette entité est née du rachat d'un partenaire américain au cours du premier trimestre de l'exercice 2004-2005.

Les ventes directes de produits et de services, excluant les ventes en OEM, effectuées sur le territoire américain passent par AGRIVOLT. Elle facture les clients et verse une royauté à NUVOLT pour chacun des équipements vendus.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Chiffre d'affaires consolidé

NUVOLT a enregistré un chiffre d'affaires de 1 033 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2011 comparativement à 993 000 \$ (+4 %) pour l'exercice terminé le 31 août 2010 et 1 737 000 \$ (-43 %) pour l'exercice terminé le 31 août 2009. Pour le quatrième trimestre de l'exercice, le chiffre d'affaires a été de 198 000 \$ comparativement à 160 000 \$ au même trimestre de l'exercice précédent, une augmentation de 24%.

Le contexte économique inquiétant a fait en sorte que les revenus des deux premiers trimestres ont été relativement faibles comparativement à l'année précédente. Cependant, le troisième trimestre a démontré des résultats très encourageants. Les ventes de Filtres en OEM ont augmenté, permettant de croire que les ventes vont reprendre à leur niveau de 2009. Ces filtres en OEM représentent 14% des revenus totaux de l'exercice.

Depuis le troisième trimestre, les ventes de **SmartScan** ont débuté. En date du 31 août 2011, 18 systèmes ont été vendus, représentant 14% du chiffre d'affaires de l'année.

Impact du taux de change

La moyenne du taux de change du trimestre a été de 0,97\$ Can pour 1\$ US, comparativement à 1,04\$ Can pour 1\$ US au même trimestre de l'exercice 2009-2010.

Pour l'exercice, la moyenne du taux de change a été de 0,99\$ Can pour 1\$ US comparativement à 1,04\$ Can pour 1\$ US pour l'exercice terminé le 31 août 2010 et à 1,18\$ Can pour 1\$ US pour l'exercice terminé le 31 août 2009.

Sans l'impact du taux de change, la variation des ventes de 2010-2011 aurait été de +6% comparativement à l'exercice précédent et de -39 % comparativement à l'exercice 2008-2009.

Division des revenus

Le chiffre d'affaires de NUVOLT se compose de deux types de revenus, soit la vente de produits et la vente de services. La vente de produits comprend des ventes directes à l'utilisateur et des ventes de produits OEM. La vente des produits de détection et de correction des défauts des réseaux électriques se réalise en deux étapes. Dans un premier temps, le diagnostic du réseau électrique et, ensuite, l'installation et la mise en marche des équipements. À ces revenus de base, s'ajoutent ceux de la vente de pièces de remplacement, de service et de maintenance préventive. Ces revenus se répartissent comme suit :

CORPORATION NUVOLT INC.						
(En millier de dollars)	Exercice terminé le 31-août-11		Exercice terminé le 31-août-10		Exercice terminé le 31-août-09	
	\$	%	\$	%	\$	%
Produits	795	77,0%	679	68,4%	1 263	72,7%
Services	238	23,0%	314	31,6%	474	27,3%
Total	1 033	100,0%	993	100,0%	1 737	100,0%

La structure de vente commence à changer avec la venue sur le marché du nouveau produit **SmartScan**. Ce dernier apportant une technologie «plug and play» pouvant être vendue par réseau de distribution nécessite de moins en moins l'intervention sur place des techniciens de NUVOLT. Les revenus de produits vont maintenant occuper un pourcentage plus élevé des ventes que par les années précédentes.

Le tableau suivant démontre la répartition géographique des ventes de NUVOLT :

CORPORATION NUVOLT INC.						
DONNÉES EXTRAITES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS						
(En millier de dollars)	Exercice terminé le 31-août-11		Exercice terminé le 31-août-10		Exercice terminé le 31-août-09	
	\$	%	\$	%	\$	%
Canada	582	56,3%	675	68,0%	808	46,5%
États-Unis	451	43,7%	318	32,0%	929	53,5%
Total	1 033	100,0%	993	100,0%	1 737	100,0%

Les ventes aux États-Unis avant la crise économique représentaient environ 50 % du chiffre d'affaires annuel de NUVOLT. Ayant souffert plus qu'au Canada de la situation des dernières années, les américains ont repoussé tout investissement non essentiel. Les deux derniers trimestres ont par contre été très positifs et nous constatons que le pourcentage de ventes aux États-Unis tend à vouloir revenir à son niveau moyen des années antérieures.

Bénéfice brut

Le bénéfice brut de l'exercice 2010-2011 s'élève à 225 000 \$, représentant une marge bénéficiaire brute de 22 %, comparativement à 210 000 \$ ou 21 % de marge bénéficiaire brute pour celui de 2009-2010 et à 834 000 \$ ou 48 % pour 2008-2009.

La diminution des deux derniers exercices comparativement à celui de 2008-2009 s'explique par le fait que la Société a gardé la même structure de production et de service, malgré la baisse des revenus. Les frais de main d'œuvre directe, de fabrication ainsi que les frais de service sont plutôt fixes, ce qui crée un impact négatif direct sur le bénéfice brut lors d'une diminution du chiffre d'affaires.

Frais de recherche et de développement

Les investissements en recherche et développement ont représenté 799 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2011 comparativement à 1 127 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2010 et à 477 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2009.

Depuis février 2011, le produit **SmartScan**, sur lequel tous les efforts de développement ont été concentrés depuis les dernières années, a été lancé à la commercialisation. Des frais de développement ont continué d'être encourus après le lancement. Ces frais étaient reliés à des honoraires et salaires internes pour les ajustements et corrections à la suite d'insatisfactions rencontrées sur les premières installations. Ils n'ont pas été capitalisés, ne répondant pas aux critères de capitalisation du Chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*.

Les montants nets présentés aux résultats sont ceux qui ne répondaient pas aux critères de capitalisation, diminués de la part correspondante des crédits d'impôt à recevoir, ainsi que la charge d'amortissement. L'amortissement des frais de développement capitalisés pour le **SmartScan** depuis 2007 a débuté au troisième trimestre de l'exercice.

Frais de vente

Les frais de vente se sont élevés à 686 000 \$ pour l'exercice 2010-2011, comparativement à 784 000 \$ pour l'exercice 2009-2010 et à 600 000 \$ pour l'exercice 2008-2009.

Les variations proviennent de l'exercice 2009-2010 au cours duquel des efforts importants ont été apportés à la mise en place de la stratégie commerciale du **SmartScan**, principalement à la constitution d'un réseau de distribution pour le secteur agricole au Canada et aux États-Unis ainsi qu'à la formation de ces distributeurs. Ce réseau est maintenant établi. Les efforts de ventes pour l'exercice terminé le 31 août 2011 ont été essentiellement pour soutenir et stimuler ce réseau.

Frais d'administration

Les frais d'administration se sont élevés à 732 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2011, comparativement à 787 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2010 et à 531 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2009.

Les dépenses de rémunération à base d'actions sont celles qui expliquent les variations des frais d'administration.

Frais financiers

Les frais financiers totalisent 418 000 \$ pour l'exercice 2010-2011, comparativement à 190 000 \$ pour l'exercice 2009-2010 et 146 000 \$ pour l'exercice 2008-2009.

L'augmentation importante de ces frais vient principalement des intérêts constatés sur des nouvelles dettes totalisant 1 190 000 \$ qui ont permis à NUVOLT de soutenir ses opérations le temps de clore le dernier placement privé.

Autre élément

Un gain sur renégociation de débetures de 85 000 \$ a été comptabilisé à la suite du calcul de la valeur actualisée des débetures en fonction du nouveau calendrier de remboursement adopté en août 2011.

Perte nette

Pour l'exercice 2010-2011, la perte nette se chiffre à 1 921 000 \$ (0,0253 \$/ action) contre 1 567 000 \$ (0,0244 \$/ action) pour l'exercice 2009-2010 et à 452 000 \$ (0,0086 \$/action) pour l'exercice 2008-2009.

Impôt sur les bénéfiques

NUVOLT n'a aucun impôt exigible pour les exercices terminés les 31 août 2011, 2010 et 2009. Aucun impôt futur sur les écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale n'a été comptabilisé.

Bénéfice/Perte avant impôt, intérêts et amortissements

Le calcul du BAIIA correspond aux produits moins les coûts d'exploitation, avant les charges d'intérêts, les amortissements et les pertes de valeur des immobilisations, et les impôts sur les bénéfiques. Son résultat permet de mieux évaluer la performance financière de la Société. Il n'est pas utilisé pour autres fins qu'analyse interne.

Pour l'exercice terminé le 31 août 2011, le BAIIA affiche un montant négatif de (1 241 000 \$) comparativement à (1 379 000 \$) pour l'exercice terminé le 31 août 2010 et à (373 000 \$) pour l'exercice terminé le 31 août 2009.

Le BAIIA n'est pas une mesure de résultat définie conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR). Il n'a donc pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. La mesure financière la plus directement comparable et conforme aux PCGR est la perte nette.

FLUX DE TRÉSORERIE

CORPORATION NUVOLT INC.			
DONNÉES EXTRAITES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS			
(En millier de dollars)	Exercice terminé le 31-août-11 (auditées)	Exercice terminé le 31-août-10 (auditées)	Exercice terminé le 31-août-09 (auditées)
Activités d'exploitation	(1 232)	(885)	158
Activités d'investissement	(526)	(1 531)	(638)
Activités de financement	3 295	2 424	535
Augmentation (Diminution)	1 537	8	55
Trésorerie au début	54	46	(9)
Trésorerie à la fin	1 591	54	46

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les activités d'exploitation de l'exercice 2010-2011 ont généré un flux négatif de 1 232 000 \$ comparativement à 885 000 \$ à l'exercice 2009-2010 et à un flux positif de 158 000 \$ à l'exercice 2008-2009.

Cette diminution des liquidités est expliquée par la perte nette plus importante et par l'augmentation des stocks.

Flux de trésorerie reliés aux activités d'investissement

Les activités d'investissement ont fait diminuer les liquidités d'un montant de (526 000 \$) pour l'exercice terminé le 31 août 2011 comparativement à (1 531 000 \$) pour l'exercice terminé le 31 août 2010 et à (638 000 \$) pour l'exercice terminé le 31 août 2009.

Les frais de développement du **SmartScan**, l'achat de moules pour sa fabrication ainsi que la mise en place de bancs de tests pour les contrôles de fabrication ont représenté les activités d'investissement.

Flux de trésorerie reliés aux activités de financement

Les activités de financement ont fait augmenter les liquidités de 3 295 000 \$ pour l'exercice 2010-2011 comparativement à 2 424 000 \$ pour l'exercice 2009-2010 et 535 000 \$ pour l'exercice 2008-2009.

Les activités de financement viennent principalement des différents financements sous forme de placements privés et de débentures clos dans l'exercice.

SITUATION FINANCIÈRE

CORPORATION NUVOLT INC.			
DONNÉES EXTRAITES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS			
(En millier de dollars)	Au 31 août 2011 (auditées)	Au 31 août 2010 (auditées)	Au 31 août 2009 (auditées)
	\$	\$	\$
Actif à court terme	2 351	789	747
Actif total	5 322	3 470	2 300
Passif à court terme	594	1 129	772
Dette à long terme	459	408	1 392
Composante passif de la débenture	1 419	716	130
Passif total	2 472	2 253	2 294
Capital-actions	10 325	7 173	5 378
Option d'achat d'actions	525	284	164
Bons de souscription	1 395	821	114
Surplus d'apport	1 611	1 586	1 273
Déficit	(11 006)	(8 647)	(6 923)
Capitaux propres	2 850	1 217	6

Court terme

NUVOLT avait un actif à court terme de 2 351 000 \$ et un passif à court terme de 594 000 \$ au 31 août 2011, comparativement à un actif à court terme de 789 000 \$ et un passif à court terme de 1 129 000 \$ au 31 août 2010 et à un actif à court terme de 747 000 \$ et un passif à court terme de 772 000 \$ au 31 août 2009.

L'augmentation de l'actif à court terme au 31 août 2011 comparativement à l'exercice précédent vient en majeure partie de l'encaisse plus importante en raison du placement privé clos le 23 août 2011.

La diminution du passif à court terme au 31 août 2011 comparativement au 31 août 2010 s'explique par la portion à court terme de la dette et des débentures qui est nettement moins élevée, en raison de nouveaux termes qui comportent des moratoires de remboursement de capital.

Au 31 août 2011, NUVOLT affichait un ratio de fonds de roulement de 3,97 comparativement à 0,70 au 31 août 2010 et à 0,98 au 31 août 2009. Ce ratio respecte les conditions de prêts.

Long terme

L'actif total est passé de 2 300 000 \$ au 31 août 2009, à 3 470 000 \$ au 31 août 2010 et à 5 322 000 \$ au 31 août 2011.

La hausse de l'encaisse et des stocks vient expliquer l'augmentation. Au niveau de l'actif à long terme, la mise en place des bancs de tests et les investissements en frais de développement et pour les brevets reliés à la propriété intellectuelle de la technologie du **SmartScan** ont fait augmenter l'actif total.

La dette à long terme et la débenture ont augmenté depuis le 31 août 2010. Une condition à la clôture du placement privé du 23 août 2011 était de renégocier les calendriers de remboursement pour des dettes et débentures en cours. Des moratoires de remboursement de capital ont été négociés sur des dettes et débentures représentant un peu plus de 2M\$. Ceci fait en sorte qu'une plus grande portion est présentée au

long terme au 31 août 2011.

Capitaux propres

Actions, bons de souscription et options en circulation aux :

	30 décembre 2011	31 août 2011	31 août 2010	31 août 2009
Actions ordinaires	133 384 574	133 384 574	72 777 328	52 810 329
Bons de souscription	39 795 622	39 795 622	16 066 999	3 333 333
Options d'achat d'actions	10 625 935	10 625 935	5 200 000	3 648 656
Total	183 806 131	183 806 131	94 044 327	59 792 318

Le 4 septembre et le 19 octobre 2009, la Société a clos un placement privé en émettant 10 600 333 unités au prix de 0,15\$ l'unité pour un produit de 1 590 050 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un bon de souscription. Chaque bon de souscription permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,15 \$ l'action pour une période de 36 mois suivant la date de clôture du placement. La juste valeur des actions et des bons de souscription a été estimée à 1 019 632 \$ et à 570 418 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 24 septembre 2009, la Société a octroyé un total de 1 600 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,11 \$ l'action, à des administrateurs, membres de la direction et employés en vertu de son régime d'options d'achat d'actions. L'acquisition des droits s'effectue à raison de 1/3 à la date de l'octroi, 1/3 le 30 novembre 2009 et 1/3 le 30 novembre 2010. Les options peuvent être exercées jusqu'au 24 septembre 2014. La juste valeur des options a été estimée à 132 800 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 17 novembre 2009, la Société a octroyé 100 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,10 \$ l'action à un employé en vertu de son régime d'options d'achat d'actions. L'acquisition des droits s'effectue à raison de 1/3 à la date de l'octroi, 1/3 le 31 janvier 2010 et 1/3 le 17 novembre 2010. Les options peuvent être exercées jusqu'au 17 novembre 2014. La juste valeur des options a été estimée à 7 500 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 7 janvier 2010, la Société a octroyé 600 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,12 \$ l'action à des administrateurs et dirigeants. L'acquisition des droits s'effectue à raison de 1/3 à la date de l'octroi, 1/3 le 31 mars 2010 et 1/3 le 31 mars 2011. Les options peuvent être exercées jusqu'au 7 janvier 2015. La juste valeur des options a été estimée à 54 000 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 7 janvier 2010, la Société a octroyé 600 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,12 \$ l'action à un consultant en vertu de son régime d'options d'achat d'actions. L'acquisition des droits s'effectue à la date de l'octroi. Les options peuvent être exercées jusqu'au 7 janvier 2011. La juste valeur des options a été estimée à 27 600 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 29 mars 2010, la Société a réalisé un placement privé en émettant un total de 1 666 666 unités au prix de 0,15\$ l'unité pour un produit de 250 000 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un bon de souscription. Chaque bon de souscription permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,20 \$ l'action pour une période de 36 mois suivant la date de clôture du placement. La juste valeur des actions et des bons de souscription a été estimée à 162 500 \$ et à 87 500 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 23 août 2010, la Société a réalisé un placement privé en émettant un total de 4 900 000 unités au prix de 0,10 \$ l'unité pour un produit de 490 000 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon

de souscription. Chaque bon de souscription entier permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,20 \$ l'action, pour une période de 36 mois suivant la date de clôture du placement. La juste valeur des actions et des bons de souscription a été estimée à 381 818 \$ et à 108 182 \$ respectivement à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 27 août 2010, la Société a réalisé un placement privé en émettant un total de 2 700 000 unités au prix de 0,10 \$ l'unité pour un produit de 270 000 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription. Chaque bon de souscription entier permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,20 \$ l'action, pour une période de 36 mois suivant la date de clôture du placement. La juste valeur des actions et des bons de souscription a été estimée à 214 570 \$ et à 55 430 \$ respectivement à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 27 août 2010, dans le cadre d'un placement privé, la Société a octroyé 189 000 options d'achat d'actions à un prix d'exercice de 0,10 \$ l'option à Northern Securities à titre de rémunération.. Chaque option donne au détenteur le droit d'acheter une unité de Nuvolt composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription d'action ordinaire. Les options peuvent être exercées jusqu'au 27 août 2012. La juste valeur des options a été estimée à 12 852 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 18 novembre 2010, la Société a complété un placement privé de 2 255 000 unités au prix de 0,10 \$ l'unité pour un produit de 225 500 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription. Chaque bon de souscription entier permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,20 \$ l'action, pour une période de 36 mois suivant la date de clôture du placement. La juste valeur des actions et des bons de souscription a été estimée à 180 400 \$ et à 45 100 \$ respectivement à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 18 novembre 2010, dans le cadre de la clôture du placement privé, la Société a octroyé 122 850 options d'achat d'actions à un prix d'exercice de 0,10 \$ l'option à Northern Securities à titre de rémunération.. Chaque option, une fois exercée, donne au détenteur le droit d'acheter une unité de Nuvolt composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription d'action ordinaire. Les options peuvent être exercées jusqu'au 18 novembre 2012. La juste valeur des options a été estimée à 7 494 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 11 janvier 2011, la Société a octroyé 1 050 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,10 \$ l'option à des administrateurs, membres de la direction et employés en vertu de son régime d'options d'achat d'actions. L'acquisition des droits s'effectue à raison de 1/3 à la date de l'octroi, 1/3 le 31 mars 2011 et 1/3 le 11 janvier 2012.. Les options peuvent être exercées jusqu'au 11 janvier 2016. La juste valeur des options a été estimée à 65 100 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 14 mars 2011, la Société a octroyé 1 050 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,10 \$ l'option à des administrateurs, membres de la direction et employés en vertu de son régime d'options d'achat d'actions. L'acquisition des droits s'effectue à raison de 1/3 à la date de l'octroi, 1/3 le 31 mai 2011 et 1/3 le 14 mars 2012. Les options peuvent être exercées jusqu'au 14 mars 2016. La juste valeur des options a été estimée à 60 900 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 24 mars 2011, la Société a octroyé 600 000 options d'achat d'actions permettant chacune d'acquérir une action ordinaire à un prix d'exercice de 0,10 \$ l'option à un consultant en vertu de son régime d'options d'achat d'actions. L'acquisition des droits s'effectue à raison de 1/3 à la date de l'octroi, 1/3 le 31 mai 2011 et 1/3 le 24 mars 2012. Les options peuvent être exercées jusqu'au 24 mars 2013. La juste valeur des options a été estimée à 14 400 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

Le 23 août 2011, la Société a complété un placement privé de 45 202 246 unités au prix de 0,06 \$ l'unité pour un produit de 2 712 134 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription. Chaque bon de souscription entier permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,12 \$ l'action, pour une période de trente-six mois suivant la date de clôture du placement. La juste

valeur des actions et des bons de souscription a été estimée à 2 183 268 \$ et à 528 866 \$ respectivement à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes

Le 23 août 2011, la Société a convertit des billets à payer et des avances d'administrateurs et actionnaires en émettant un total de 13 150 000 actions au prix de 0,06 \$ l'action pour un produit de 789 000 \$.

Le 23 août 2011, dans le cadre d'un placement privé, la Société a octroyé 3 179 085 options d'achat d'actions à un prix d'exercice de 0,06 \$ l'option aux placeurs pour compte à titre de rémunération. Chaque option donne au détenteur le droit d'acheter une unité de Nuvolt composée d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription. Chaque bon de souscription entier permet à son détenteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix de 0,12 \$ l'action, pour une période de trente-six mois suivant la date de clôture du placement. La juste valeur des options a été estimée à 117 626 \$ à la date de l'octroi en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes.

CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes devront appliquer les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Par conséquent, la Société appliquera les IFRS à compter du 1^{er} septembre 2011. Ces normes remplaceront les principes comptables généralement reconnus du Canada.

NUVOLT est en phase de mise en place pour l'adoption des normes IFRS pour son premier trimestre de l'exercice 2011-2012. Elle a fait appel aux services d'un consultant, pour effectuer une évaluation des impacts de l'adoption des IFRS sur les états financiers et les conventions comptables actuelles selon les PCGR. L'analyse qui en est résulté détaille les impacts potentiels sur la comptabilisation et les informations à présenter aux états financiers. Ces éléments ont été analysés et documentés par NUVOLT. À la lumière de l'avancement des travaux, la Société établira ses états financiers consolidés intermédiaires pour le premier trimestre de l'exercice 2011-2012 seront établis conformément aux IFRS applicables pour l'établissement des états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 et IFRS 1.

FACTEURS DE RISQUE

Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des facteurs du marché. Le risque de marché inclut trois types de risque : le risque de taux d'intérêt, le risque de change et l'autre risque de prix. La Société est exposée à deux de ces risques, soit le risque lié au taux d'intérêt et le risque de change.

Risque lié aux taux d'intérêt

La Société a des emprunts à long terme et un emprunt bancaire portant intérêt à des taux variables. Par conséquent, la Société est exposée à un risque lié au taux d'intérêt basé sur la fluctuation du taux préférentiel. Cependant, un changement du taux préférentiel de 1 % n'aurait pas d'effet significatif sur les résultats ni sur la situation financière de la Société. Une hausse de 1 % du taux d'intérêt préférentiel aurait eu pour effet d'augmenter la perte nette de 5 049 \$ (2010 - 3 364 \$) pour l'exercice terminé le 31 août 2011.

Risque de change

La Société réalise une part importante de ses achats et ventes en monnaie étrangère, soit le dollar américain. Par conséquent, certains éléments d'actif et de passif sont exposés aux fluctuations du taux de change. Au 31 août 2011, l'actif net libellé en dollars américains et converti en dollars canadiens représente 30 689 \$ (2010 - 296 743 \$). La Société n'utilise aucun instrument financier pour gérer les risques de fluctuation du taux de change.

Une fluctuation à la hausse de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toute autre variable restant constante, aurait eu pour effet de diminuer la perte nette de 4 996 \$ (2010 - 2 359 \$). Une diminution du dollar canadien de 1 % par rapport au dollar américain aurait entraîné une augmentation de la perte nette de 4 996 \$ (2010 - 2 359 \$).

Risque de crédit

Le risque de crédit de la Société correspond au risque qu'un débiteur ne respecte pas ses obligations financières. La Société ne croit pas être exposée à un risque de crédit plus élevé que la normale à l'égard de ses clients. En effet, la Société a plusieurs clients répartis dans divers secteurs géographiques. Elle vérifie le crédit des nouveaux clients et comptabilise une provision pour créances irrécouvrables lorsque la direction considère qu'il y a un risque élevé de ne pas recouvrer la somme inscrite au compte client. De plus, la Société dispose d'une assurance-crédit auprès d'un assureur pour la plupart de ses comptes clients. Au cours de l'exercice 2011, la Société n'a provisionné aucune créance (2010- 38 222 \$). Le risque maximal est égal à la valeur comptable de l'encaisse et des créances.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la Société ne soit pas en mesure de répondre à la totalité de ses engagements financiers au moment approprié.

La Société dispose d'une facilité de crédit lui permettant d'avoir les fonds suffisants pour répondre à ses besoins financiers à court terme en relation avec son exploitation régulière. La Société effectue un suivi hebdomadaire de ses liquidités, ce qui permet de pouvoir rechercher des liquidités supplémentaires en temps opportun, lorsque requis. Le financement nécessaire provient de dettes et d'apports en capital-actions et permet à la Société de poursuivre ses activités.

Au 31 août 2011, la Société avait des dettes d'exploitation de 479 744 \$ (2010 - 351 968 \$). Les dates d'échéance de la dette à long terme, de la débenture et des engagements sont présentées aux notes 13, 14 et 20 des états financiers vérifiés.

La capacité de la Société de poursuivre ses activités est assurée en raison de la clôture de transactions d'une valeur globale de 3,5M\$ en août 2011 ainsi que des moratoires obtenus sur le remboursement de dettes et débentures totalisant environ 2M\$. Ces transactions renforcent la structure de capital et permettent à la Société de travailler à la valorisation de sa technologie **SmartScan** et à son déploiement dans de nombreux marchés.

Juste valeur

Pour les effets à payer portant intérêt à taux variables, la juste valeur est comparable à la valeur comptable en raison du taux d'intérêt variable qu'ils comportent.

Pour les débentures et l'autre effet à payer, la juste valeur est comparable à la valeur comptable en raison du taux d'intérêt qui se rapproche du taux auquel la Société pourrait contracter un emprunt avec des conditions et une échéance semblables.

Autres risques

Les affaires de la Société sont sujettes à plusieurs autres facteurs de risques, notamment les suivants : les droits exclusifs de propriété intellectuelle, le non-respect des ratios financiers, la concurrence et la désuétude technologique, la gestion de la croissance et le développement de marché, les conflits d'intérêts, la main d'œuvre, les acquisitions, la responsabilité du fabricant de produits, la fluctuation du cours des titres et le marché des valeurs mobilières.

CONTROLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Au 31 août 2011, l'élaboration des procédures, processus et contrôles internes n'était pas complétée. La direction est toutefois d'avis qu'elle a mis en œuvre les procédés adéquats et suffisants pour avoir l'assurance raisonnable que :

- i) les états financiers consolidés audités de la société au 31 août 2011, établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents intermédiaires donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice financier terminé le 31 août 2011 ; et
- ii) les documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour la période visée par les documents annuels.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Veuillez prendre note que pour de plus amples informations, il vous est possible de consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse suivante : <http://www.sedar.com>

Lévis, le 30 décembre 2011

(s) Dominique Dion
Dominique Dion CMA
Chef des finances