

Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation

Cette analyse est présentée afin de donner au lecteur un aperçu des changements survenus dans la situation financière de Nstein Technologies inc. (« Nstein » ou la « Société ») durant l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Elle comporte également une comparaison des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie sur la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 avec ceux de l'exercice précédent.

Cette analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés au 31 décembre 2006 et les notes afférentes inclus dans le rapport annuel. Les états financiers de Nstein ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La Société publie ses résultats en dollars canadiens. Tous les montants qui apparaissent dans cette analyse sont exprimés en dollars canadiens sauf indication contraire.

Certains énoncés de la présente analyse sont de nature prospective et reflètent les hypothèses actuelles de la Société concernant des événements futurs. À ces énoncés s'ajoutent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats soient notablement différents de ceux qui sont attendus.

Vue d'ensemble

Nstein Technologies (TSX-V : EIN) développe et commercialise des solutions logicielles de pointe de gestion de contenu pour l'industrie des médias et de l'édition électronique. Sa suite Ntelligent Content Management permet la centralisation, l'enrichissement et la publication de textes et de contenus *rich media* par le biais d'outils de *text mining* avancés. Nstein aide les éditeurs à accroître de façon significative la monétisation de leurs actifs et à réduire leurs coûts d'exploitation en permettant l'édition cross-média de leurs contenus et la livraison sur des supports multiples. La Société est établie à Montréal (Canada) et elle a des bureaux aux États-Unis et en Europe. Pour de plus amples renseignements : www.nstein.com.

Stratégie

Depuis sa fondation, la Société s'est appliquée à développer et commercialiser des solutions de *text mining* qui accélèrent et améliorent la recherche d'informations multilingues et la réutilisation des contenus. Sa suite Ntelligent Content Management (NCM) est le fruit de nombreuses années d'expérience auprès des éditeurs de contenu électronique, qui furent les premiers à reconnaître l'impact des technologies offertes par Nstein sur la rentabilité de leurs organisations. La suite NCM est la combinaison unique de la technologie avancée de *text mining* de Nstein et de la plate-forme de gestion de contenu développée par la société Eurocortex S.A.S. La Société poursuivra au cours de l'exercice 2007 le développement et la commercialisation de cette solution pour laquelle le marché est très réceptif. En effet, la solution NCM permet donc aux éditeurs de migrer rapidement leurs publications du papier vers le Web, ce qui est crucial pour leur survie. Les sommes consacrées au Web par les annonceurs étant en constante augmentation au dépend des sommes consacrées aux publications imprimées, les éditeurs doivent rapidement offrir à leurs lecteurs leur contenu sur des sites dotés de fonctionnalités d'avant-garde. La Société poursuivra aussi ses activités de recherche afin de raffiner encore plus sa technologie et d'identifier d'autres marchés porteurs pour la suite NCM. Nstein a de plus mis en place un laboratoire visant à déployer sa technologie dans un mode *Software as a Service* et à établir les bases d'un nouvel environnement de recherche qui serait plus efficace et pertinent que les solutions existantes. Elle entend de plus poursuivre le développement d'affaires auprès des grands joueurs des technologies de recherche et d'accès à l'information.

Acquisition d'entreprise

Le 14 décembre 2006, la Société a acquis la totalité des actions en circulation de la société DG2LT S.A.R.L. et de sa filiale Eurocortex S.A.S. (« Eurocortex »), leader dans les solutions de gestion de contenu numérique pour l'industrie de l'édition, des médias et du divertissement. En vertu des dispositions de l'entente, la Société a émis 1 013 152 actions ordinaires et déboursé un montant de 502 698 \$

(330 000 €). Les actions ont fait l'objet d'une convention d'entiercement pour une période de vingt-quatre mois. Les actions seront libérées à raison de 33,3 % quatre mois suivant la date de clôture de la transaction, 33,3 % après douze mois et 33,4 % après vingt-quatre mois.

Principaux indicateurs de rendement

Nstein évalue le rendement pour l'ensemble de la Société en se servant d'indicateurs financiers clés, notamment les revenus, le BAIIA* et la perte nette. Ces postes sont décrits aux sections appropriées ci-après. La direction surveille également le rendement au moyen de certains indicateurs liés à l'exploitation, notamment l'acquisition de clients.

Principales données financières annuelles

<i>(En dollars canadiens)</i>	2006	2005	2004	2003
	\$	\$	\$	\$
Revenus	10 717 311	9 103 887	4 848 140	1 775 332
BAIIA*	(2 785 873)	(3 132 020)	(2 349 974)	(2 183 044)
Perte	(4 834 372)	(6 769 125)	(3 195 477)	(2 395 744)
Perte par action de base et diluée	(0,186)	(0,363)	(0,210)	(0,200)
Actif total	18 047 976	12 083 369	15 716 206	5 425 449
Passif à long terme	1 074 847	2 988 619	2 258 895	749 883

* Définition du BAIIA : Bénéfice (perte) avant les frais financiers, la perte de change, les impôts sur les bénéfices, les amortissements et la perte de valeur des actifs incorporels. Le BAIIA est présenté comme mesure supplémentaire du bénéfice afin d'aider les lecteurs à établir la capacité de la Société de générer des liquidités des activités poursuivies et de s'acquitter de ses charges financières. Il s'agit également d'un indicateur généralement utilisé aux fins d'évaluation. Les principes comptables généralement reconnus du Canada ne donnent pas de sens normalisé à cette mesure et celle-ci peut donc ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres entreprises.

Résultats d'exploitation

Revenus

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a enregistré des revenus de 10 717 311 \$, soit une augmentation de 18 % par rapport aux revenus de 9 103 887 \$ réalisés au cours de l'exercice précédent. Évoluant au sein d'un marché émergent, Nstein fait face aux défis typiques des sociétés technologiques de petites capitalisations et continue de composer avec de longs cycles de vente pour ses produits. La Société tire la majeure partie de ses revenus de la vente de licences d'utilisation de logiciels, de services de soutien technique après-vente et de services spécialisés. Les contrats de licences ayant une valeur unitaire élevée, le prolongement du cycle de vente vers un trimestre ultérieur entraîne un impact notable sur les résultats.

Coût des ventes

Le coût des ventes comprend le coût des ressources humaines affectées aux différents projets (employés et consultants externes), ainsi que le coût des logiciels de tierces parties. Le coût des ventes a augmenté de 16 % en 2006, pour s'établir à 5 568 827 \$ contre 4 818 093 \$ en 2005, conséquence directe de l'augmentation des revenus.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration sont principalement constitués des coûts de rémunération des employés, des commissions du personnel des ventes, des frais de déplacement, des coûts liés aux locaux, des honoraires professionnels, ainsi que des coûts liés à l'administration d'une société ouverte. Les frais de vente et d'administration se sont chiffrés à 6 291 781 \$ en 2006, par rapport à 6 004 261 \$ en 2005. La hausse des coûts de 5 % résulte principalement des investissements nécessaires pour commercialiser de nouvelles solutions telles que la suite Ntelligent Content Management.

Frais de recherche et de développement

Les frais de recherche et de développement sont composés principalement du coût des ressources humaines affectées aux différents projets. La Société a maintenu ses efforts en recherche et développement comparativement à l'exercice précédent, les dépenses atteignant 2 157 593 \$ en 2006 comparativement à 2 235 809 \$ en 2005.

Crédits d'impôt

Par suite de son admissibilité au Programme Cité Multimédia Montréal, la Société a droit à un crédit d'impôt remboursable de 40 % sur les salaires admissibles jusqu'à un maximum annuel de 15 000 \$ par employé. La Société bénéficie aussi de crédits d'impôt au titre de la recherche et du développement. Les crédits d'impôt ont diminué en 2006 pour atteindre 515 017 \$, comparativement à 818 972 \$ en 2005, conséquence d'une révision à la hausse de l'estimé des crédits d'impôt à recevoir de filiales en 2005.

Amortissement des actifs incorporels

Les actifs incorporels sont constitués des technologies acquises, de logiciels, de relations clients, ainsi que des accords de non-concurrence. L'amortissement des actifs incorporels a connu une diminution importante, passant de 1 152 049 \$ en 2005 à 286 906 \$ en 2006. Le 31 décembre 2005, la Société avait réduit la valeur de ses actifs incorporels, ce qui explique la baisse de la charge d'amortissement en 2006.

Gain et perte de change

La Société a enregistré un gain de change de 122 482 \$ en 2006, par rapport à une perte de 110 969 \$ en 2005. L'appréciation du dollar canadien vis-à-vis le dollar américain en cours d'exercice a entraîné un gain de change significatif relatif aux débetures convertibles libellées en devises américaines en 2006.

Frais financiers

Les frais financiers se sont élevés à 1 735 495 \$ en 2006, par rapport à 930 110 \$ en 2005. Cette hausse découle en grande majorité des frais d'intérêts relatifs à la dette par débetures convertibles contractée au cours du dernier trimestre de 2005.

Perte

Nstein a enregistré une perte de 4 834 372 \$ ou 0,186 \$ par action pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, comparativement à une perte de 6 769 125 \$ ou 0,363 \$ par action pour l'exercice précédent correspondant, soit une baisse de 29 %. Outre la hausse des revenus et de la marge brute en 2006, la principale cause de cette amélioration est la comptabilisation en 2005 d'une charge de 1 306 444 \$ relative à une perte de valeur des actifs incorporels. Cet élément a de plus entraîné une diminution de la charge d'amortissement des actifs incorporels au cours de l'exercice 2006. Des frais financiers plus élevés en raison de la dette contractée en 2005 ainsi que des crédits d'impôt moindres ont partiellement atténué l'impact de ces éléments.

Liquidités et ressources financières

Trésorerie et équivalents

Au 31 décembre 2006, la trésorerie et les équivalents se chiffraient à 2 367 125 \$, comparativement à 1 928 718 \$ au 31 décembre 2005. De plus, la Société a un montant d'encaisse affectée de 1 859 799 \$ dans un compte bancaire régi par une convention de gestion. Une hypothèque mobilière sur ce compte bancaire a été donnée en garantie au bénéfice des détenteurs de débetures convertibles. Ce montant d'encaisse affectée sera réduit proportionnellement en fonction du solde restant de la dette. Au 31 décembre 2006, le fonds de roulement était de 3 823 770 \$ comparativement à 278 183 \$ au 31 décembre 2005.

Flux de trésorerie

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont totalisé 4 772 192 \$ en 2006, comparativement à 2 835 902 \$ en 2005. Cette hausse s'explique par un investissement de 1 146 457 \$ dans les éléments hors caisse du fonds de roulement en 2006 alors que ces éléments ont généré 370 511 \$ en 2005. Les comptes clients ont augmenté de façon notable en 2006 en raison de ventes conclues à la fin de l'exercice 2006. Cette variation a été compensée en partie par l'augmentation des comptes créditeurs.

Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités de 7 615 515 \$ en 2006, comparativement à 2 503 611 \$ en 2005. Le 13 juin 2006, la Société a complété un financement privé de 10 000 000 \$ avec JLA Ventures et le Fonds de solidarité FTQ (le « Fonds »). Les frais d'émission d'action se sont chiffrés à 722 139 \$ pour un montant net de 9 277 861 \$. Suite à la clôture de ce financement, une somme de 1 300 000 \$ a été versée au Fonds, à titre de remboursement de trois prêts intérimaires contractés au courant de l'exercice. Les versements sur la dette ont augmenté, résultat des remboursements mensuels de la dette sur les débetures convertibles contractée en 2005. Une portion significative de ces versements a pu être effectuée par voie de conversion en actions ordinaires, réduisant l'utilisation de liquidités.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 2 404 916 \$ pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2006, comparativement à 490 565 \$ pour la même période en 2005. Cet écart est principalement dû à l'encaisse affectée de 1 859 799 \$ sujette à une convention de gestion ainsi qu'au montant net de 534 230 \$ consacré à l'acquisition d'Eurocortex.

Sur la base de ses prévisions, fondées sur des hypothèses raisonnables, la Société est d'avis que ses ressources financières actuelles, combinées au flux de trésorerie provenant de ses activités, lui permettront d'atteindre ses objectifs et de maintenir son autonomie financière dans un avenir prévisible.

Obligations contractuelles

<i>(En dollars canadiens)</i>	Versements exigibles, par période				
	Total	Moins d'un an	1 à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
	\$	\$	\$	\$	\$
Dette à long terme	3 196 774	2 121 927	645 064	296 677	133 106
Utilisation de locaux	1 830 463	406 385	776 770	647 308	-

La dette à long terme de la Société a diminué de façon notable en 2006 pour s'établir à 3 196 774 \$ par rapport à 5 053 161 \$ au 31 décembre 2005. Le 12 octobre 2005, la Société a émis des débetures sans intérêt ayant une valeur nominale de 4 375 000 \$US à un taux d'escompte de 20 % pour un montant net de 3 500 000 \$US. Concurrément au financement privé de 10 000 000 \$ conclu en juin 2006, les détenteurs de débetures convertibles ont renoncé à la plupart des garanties et des clauses restrictives de leur entente initiale. Conformément à cette entente amendée, la Société a déposé un montant de 1 859 799 \$ (1 595 983 \$US) dans un compte bancaire distinct. Une hypothèque mobilière sur ce compte bancaire a été donnée en garantie des débetures convertibles. Les versements mensuels sur ce prêt peuvent être effectués au comptant, en actions ordinaires (en fonction du moindre de 90 % du cours moyen pondéré des cinq derniers jours précédant le paiement ou le prix de conversion amendé de 0,85 \$ l'action) ou une combinaison des deux selon les clauses prédéfinies dans le contrat, clauses limitant, entre autres, le remboursement en actions au moindre de 35 % de la valeur des titres transigés pendant une période de référence donnée, 50 % des versements mensuels ou de 200 000 actions ordinaires. Ces débetures sont aussi convertibles en actions ordinaires au gré du détenteur au taux amendé de 0,85 \$ l'action. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a procédé, à titre de versement en capital et intérêts sur cette dette, à l'émission de 1 349 712 actions ordinaires ayant un capital versé de 693 434 \$ et a déboursé un montant de 2 016 649 \$. De plus, au cours de l'exercice, certains détenteurs de débetures ont procédé à la conversion d'un montant de 513 831 \$ en 464 318 actions ordinaires de la Société.

Enfin, la Société a contracté une dette à long terme de 518 503 \$ auprès du Conseil national de Recherches Canada (« CNRC ») relativement à l'acquisition d'une licence d'utilisation exclusive du logiciel Factor développé par le CNRC.

Capitaux propres

Le capital-actions

Le capital-actions autorisé est le suivant :

- Nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale, votantes et participantes
- Nombre illimité d'actions privilégiées, sans valeur nominale, non votantes et non participantes

Émis et entièrement payé	15 mars 2007 \$	31 décembre 2006 \$	31 décembre 2005 \$
33 694 080 actions ordinaires au 15 mars 2007			
33 303 337 actions ordinaires au 31 décembre 2006			
18 642 229 actions ordinaires au 31 décembre 2005	40 496 144	40 178 085	29 534 130

Bons de souscription et options d'achat d'actions

Chaque bon de souscription et chaque option d'achat d'actions permet au détenteur d'acquérir une action ordinaire du capital-actions.

Nombre	15 mars 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Bons de souscription	2 188 939	2 188 939	1 935 998
Options d'achat d'actions	2 408 203	2 408 203	1 477 120

Le 13 juin 2006, la Société a conclu un financement privé de 10 000 000 \$ avec JLA Ventures et le Fonds de solidarité FTQ. La Société a émis 11 764 706 actions ordinaires dans le cadre de la transaction, à un prix de souscription de 0,85 \$ par action. Valeurs mobilières Desjardins (« Desjardins ») a agi à titre d'agent pour cette transaction et a reçu la somme de 400 000 \$ en frais de commission, ainsi que 352 941 bons de souscription valides pour une période de cinq ans à un prix d'exercice de 0,85 \$ par bon. À cette même date, la Société a effectué un regroupement de ses actions selon un ratio de 10 actions avant le regroupement pour 1 action après le regroupement. Les chiffres correspondants de l'exercice 2005 ont été ajustés pour tenir compte de ce regroupement.

En août 2006, la Société a mis en place un régime d'achat d'actions à l'intention de ses employés. En vertu de ce régime, la cotisation maximale d'un employé est égale au moindre de 3 000 \$ versée annuellement ou 8 % de la rémunération de l'employé. La Société cotise également l'équivalent de 100 % des cotisations versées par les employés. De plus amples informations concernant ces éléments se trouvent à la note 7 des états financiers vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Quatrième trimestre de 2006

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006, la Société a enregistré des revenus de 3 888 532 \$, soit une augmentation de 162 % par rapport aux revenus de 1 481 773 \$ réalisés pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le coût des ventes a augmenté de 54 % au cours du quatrième trimestre 2006 pour s'établir à 1 725 699 \$ contre 1 122 512 \$ pour la période correspondante en 2005. La marge brute a fait un bon de 502 % passant de 359 261 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2005 à 2 162 833 \$ en 2006. L'augmentation des ventes de licences est la source de cette hausse importante de la marge brute, les coûts directs étant moins importants pour les ventes de licences comparativement aux services connexes. Le total des autres frais s'est établi à 2 801 163 \$ pour le quatrième trimestre de 2006, en diminution par rapport à 4 257 907 \$ en 2005. La raison principale de l'écart est la perte de valeur des actifs incorporels de 1 306 444 \$ que la Société a enregistrée au cours du quatrième trimestre de 2005. Nstein a enregistré une perte de 638 330 \$ ou 0,020 \$ par action pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006, comparativement à une perte de 3 898 646 \$ ou 0,209 \$ par action pour la période précédente correspondante, soit une amélioration de 84 %.

La trésorerie de la Société a diminué de 1 688 500 \$ durant le quatrième trimestre 2006. La Société a affecté une somme de 954 369 \$ à

ses activités d'exploitation durant cette période. De ce montant, 389 763 \$ s'explique par la perte enregistrée durant le trimestre alors que les éléments hors caisse du fonds de roulement ont nécessité un montant de 564 606 \$, principalement en raison de l'augmentation des comptes clients causée par des ventes en fin de trimestre. L'acquisition d'Eurocortex a quant à elle nécessité un débours net de 534 230 \$.

Les informations trimestrielles suivantes ont été présentées sur la même base que les états financiers consolidés vérifiés. Les montants figurant ci-dessous représentent avec justesse les résultats trimestriels non vérifiés qui doivent être lus en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes afférentes.

Principales données financières trimestrielles

<i>(En dollars canadiens)</i>	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	TOTAL
	\$	\$	\$	\$	\$
Exercice terminé le 31 décembre 2006					
Revenus	2 053 392	1 961 173	2 814 214	3 888 532	10 717 311
BAlIA*	(807 538)	(1 140 003)	(535 526)	(302 804)	(2 785 871)
Perte	(1 472 878)	(1 679 409)	(1 043 755)	(638 330)	(4 834 372)
Perte par action de base et diluée	(0,079)	(0,079)	(0,033)	(0,020)	(0,186)
Exercice terminé le 31 décembre 2005					
Revenus	2 403 603	2 668 241	2 550 270	1 481 773	9 103 887
BAlIA*	(373 399)	(339 304)	(638 572)	(1 780 745)	(3 132 020)
Perte	(832 016)	(842 403)	(1 196 060)	(3 898 646)	(6 769 125)
Perte par action de base et diluée	(0,045)	(0,045)	(0,064)	(0,209)	(0,363)

* Définition du BAlIA : Bénéfice (perte) avant les frais financiers, la perte de change, les impôts sur les bénéfices, les amortissements et la perte de valeur des actifs incorporels. Le BAlIA est présenté comme mesure supplémentaire du bénéfice afin d'aider les lecteurs à établir la capacité de la Société de générer des liquidités des activités poursuivies et de s'acquitter de ses charges financières. Il s'agit également d'un indicateur généralement utilisé aux fins d'évaluation. Les principes comptables généralement reconnus du Canada ne donnent pas de sens normalisé à cette mesure et celle-ci peut donc ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres entreprises.

Résumé des principales conventions comptables

Constatation des revenus

La Société constate les produits tirés de la vente de licences d'utilisation de logiciels et des services de soutien technique après-vente s'y rattachant, ainsi que des autres services connexes conformément aux abrégés du Comité sur les problèmes nouveaux CPN-141 à 143 portant sur la constatation des produits. Les honoraires tirés d'ententes visant les licences, les services de soutien technique après-vente et les autres services connexes sont attribués aux diverses composantes selon les éléments probants objectifs et spécifiques à la Société appuyant la juste valeur de chacune des composantes. Les produits tirés des licences d'utilisation de logiciels sont constatés lorsqu'il existe des preuves convaincantes que l'entente est en vigueur, que le logiciel a été livré, qu'il ne fait aucun doute que le produit a été bien accueilli, que les frais connexes ont été établis ou peuvent l'être, et que la perception de la contrepartie est raisonnablement assurée. Les produits tirés des composantes de soutien technique après-vente sont constatés au prorata sur la durée du contrat de soutien. Les produits tirés des autres services connexes sont constatés au fur et à mesure que les services sont rendus.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations et des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations et hypothèses ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges des exercices. Les estimations importantes comprennent la provision pour créances irrécouvrables, la répartition de la juste valeur des actifs acquis lors de regroupement d'entreprises, les crédits d'impôt à recouvrer, la durée de vie utile des immobilisations corporelles et des actifs incorporels, la dépréciation d'actifs à long terme, certaines charges à payer ainsi que l'évaluation d'instruments financiers. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du prix d'achat des entreprises acquises sur la juste valeur estimative des actifs nets identifiables acquis. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Cependant, ils doivent faire l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'ils aient subi une perte de valeur. La recouvrabilité des écarts d'acquisition est déterminée au niveau des unités d'exploitation, au moyen d'un test de dépréciation en deux étapes. Premièrement, la valeur comptable nette d'une unité d'exploitation est comparée à sa juste valeur, laquelle est déterminée en fonction de la valeur boursière. Si la valeur comptable nette d'une unité d'exploitation excède sa juste valeur, la deuxième étape du test doit être effectuée. Lors de cette étape, le montant de toute perte de valeur des écarts d'acquisition représente l'excédent de la valeur comptable d'un écart d'acquisition sur sa juste valeur. Ce montant est porté aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient. Aux fins de ce test de dépréciation, la juste valeur des écarts d'acquisition est estimée de la même façon que lors de regroupements d'entreprises, c'est-à-dire qu'elle représente l'excédent de la juste valeur d'une unité d'exploitation sur la juste valeur estimative de ses actifs nets identifiables. La Société est constituée d'une seule unité d'exploitation. La Société a choisi d'effectuer son test de dépréciation annuel en décembre de chaque exercice et n'a constaté aucune perte de valeur pour les exercices 2005 et 2006.

Rémunérations et autres paiements à base d'actions

La Société offre un régime de rémunération en actions qui est décrit à la note 7 des états financiers consolidés de la Société. Conformément aux nouvelles normes de l'ICCA concernant le chapitre 3870 « Rémunérations et autres paiements à base d'actions », la Société a comptabilisé, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, une charge de rémunération de 416 300 \$ (250 853 \$ en 2005).

Nouvelles normes comptables

En janvier 2005, l'ICCA a publié quatre nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers : le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », le chapitre 3865, « Couvertures », le chapitre 1530, « Résultat étendu » et le chapitre 3251, « Capitaux propres ». Le chapitre 3855 traite plus en détail des directives énoncées au chapitre 3860, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », en décrivant les paramètres relatifs à la constatation d'un instrument financier dans le bilan, y compris l'évaluation des montants s'y rapportant. Il explique également de quelle façon doivent être présentés dans les états financiers, les gains et les pertes relatifs aux instruments financiers. Le chapitre 3865 prévoit un traitement comptable différent de celui qui est exposé au chapitre 3855 pour les sociétés qui choisissent de désigner des opérations admissibles aux fins de la comptabilité de couverture. Il remplace et va au-delà de la note d'orientation en comptabilité no 13, « Relations de couverture », et des directives en matière de couverture du chapitre 1650, « Conversion des devises étrangères », en précisant les règles d'application de la comptabilité de couverture ainsi que les informations à fournir à cet égard. Le chapitre 1530, « Résultat étendu », introduit une nouvelle exigence quant à l'exclusion temporaire du bénéfice net de certains types de gains et de pertes. Par conséquent, le chapitre 3250, « Surplus », a été révisé pour devenir le chapitre 3251, « Capitaux propres ». Les chapitres 1530, 3251, 3855 et 3865 s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er octobre 2006. La Société adoptera ces nouvelles règles le 1er janvier 2007. Après évaluation de ces nouvelles normes, la Société a conclu qu'elles n'auront pas d'impact significatif sur ses états financiers.

Éventualité

La Société et une institution d'enseignement sont conjointement visées par une poursuite au montant de 885 000 \$. La direction est d'avis que cette poursuite est non fondée et par conséquent, aucune provision n'a été comptabilisée à cet égard.

Contrôles et procédures de communication de l'information

Conformément au règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, l'évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société a été effectuée. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces à la fin de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006. Ils ont également conclu que la

conception de ces contrôles et procédures fournit une assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société (y compris ses filiales consolidées) leur est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents trimestriels et annuels sont établis. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a pour objectif une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière de la Société et à la préparation des états financiers conformément aux PCGR. Aucune modification au mécanisme de contrôle interne, qui a eu ou pourrait vraisemblablement avoir sur ce dernier une incidence importante, n'a été communiquée par d'autres personnes au sein des entités de la Société ou n'a été identifiée par la direction au cours de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006.

Risques et incertitudes

Nstein exerce ses activités dans des secteurs soumis à divers facteurs de risque et d'incertitudes. Les affaires de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation sont susceptibles de subir l'incidence défavorable des facteurs de risque et d'incertitudes décrits ci-après. Ces facteurs de risque et d'incertitudes ne sont pas les seuls qui pourraient éventuellement avoir un impact sur la Société. D'autres risques et incertitudes dont la Société ignore l'existence pour l'instant, ou qu'elle considère négligeables, pourraient également avoir des répercussions sur la conduite de ses affaires.

Longueur du cycle des ventes

Actuellement, le cycle des ventes de la Société est long, et il arrive souvent que l'approbation des contrats par les clients soit retardée pour diverses raisons, situation sur laquelle Nstein n'a aucun contrôle.

Historique de pertes récentes

La Société a encouru des pertes au cours de l'exercice 2006 et des derniers exercices. Conséquemment, la Société a un déficit cumulé de 32,5 M\$ au 31 décembre 2006. Il n'y a aucune assurance que la Société sera en mesure de soutenir ou d'augmenter sa rentabilité ou sa trésorerie avec ses activités d'exploitation sur une base trimestrielle ou annuelle dans le futur.

Fluctuations potentielles des résultats trimestriels

Les résultats d'exploitation trimestriels de la Société peuvent fluctuer suivant l'échéancier et la taille de certaines commandes, le nombre, la date et l'importance des annonces de nouveaux produits effectuées par la Société et ses concurrents; l'habileté de la Société à développer, présenter et commercialiser de nouvelles versions améliorées de ses produits sur une base régulière; le niveau de compétitivité des produits et des prix et les facteurs économiques en général. Ceux-ci et d'autres événements, tels que des délais dans le développement et la livraison de nouveaux produits, peuvent influencer les résultats trimestriels dans le futur.

Situation de la trésorerie et accès à des sources de financement

La Société a occasionnellement recours aux marchés financiers pour financer ses activités. Les besoins futurs de la Société en matière de capitaux sont tributaires d'un certain nombre de facteurs, notamment en ce qui a trait aux dépenses en recherche et développement nécessaires pour consolider ou améliorer l'avantage concurrentiel de la technologie, ainsi qu'aux dépenses requises pour poursuivre la commercialisation des produits et services de la Société. Cependant, rien ne garantit que du financement supplémentaire sera disponible ou, le cas échéant, qu'il sera disponible à des conditions acceptables. Tout facteur susceptible d'entraver la capacité de la Société d'accéder aux marchés financiers tels que des fluctuations importantes des taux d'intérêt, des changements de la conjoncture économique ou encore la perception qu'entretiennent les investisseurs quant à sa situation financière ou à ses perspectives de croissance, pourrait porter préjudice à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation.

Concurrence

La Société évolue dans un domaine relativement nouveau où s'affrontent de plus en plus de concurrents. De nouveaux acteurs, de nouvelles alliances et de nouvelles solutions technologiques entrent continuellement sur le marché. Afin de conserver son avantage

concurrentiel, la Société continuera d'investir intensivement dans la recherche et le développement et devra conserver son personnel-clé. Les produits offerts par Nstein sont avant-gardistes et rien ne peut garantir la rapidité avec laquelle ces produits seront adoptés par la clientèle. La Société a prouvé que ses produits pouvaient répondre aux besoins du marché de l'édition électronique, mais son histoire est encore trop récente pour qu'elle soit en mesure d'évaluer le potentiel exact des solutions qu'elle destine à d'autres marchés.

Technologie propriétaire

La Société utilise et prévoit qu'elle continuera d'utiliser une série de mesures telles que droits d'auteur, marques de commerce, lois sur le secret professionnel, procédures de confidentialité et autres clauses contractuelles, en vue d'établir, de breveter, de maintenir et de protéger ses droits de propriété intellectuelle. Des parties non autorisées peuvent tenter de copier certains produits ou portions de produits de la Société ou d'obtenir de l'information considérée propriétaire. Avec une concurrence accrue, le risque que d'autres sociétés essaient de produire de nouveaux produits ou technologies de remplacement augmente.

Responsabilité éventuelle à l'égard des produits

Les produits de la Société, du fait de leur complexité, peuvent contenir des erreurs non détectées ou engendrer des problèmes de compatibilité, particulièrement lorsqu'ils sont mis en marché pour la première fois ou que de nouvelles versions sont lancées. Rien ne garantit que des erreurs ne seront décelées dans les nouveaux produits après le début des livraisons commerciales. La Société s'est dotée d'un programme d'assurance qualité et d'essais rigoureux visant à limiter le plus possible les erreurs. La Société souscrit à une assurance responsabilité générale qui couvre notamment les erreurs professionnelles et les omissions.

Risque de crédit

Les instruments financiers qui pourraient assujettir la Société à un risque de concentration de crédit se composent principalement de la trésorerie et des équivalents, de dépôts à terme et des comptes débiteurs. La trésorerie et les équivalents ainsi que les dépôts à terme sont détenus par des institutions financières de premier ordre; par conséquent, la direction estime que le risque de non-exécution relatif à ces instruments est très minime. Il n'existe aucune concentration particulière du risque de crédit. En général, la Société n'exige pas de garantie supplémentaire ou autres de ses clients à l'égard de ses comptes clients; cependant, le crédit est accordé aux clients uniquement après l'évaluation de leur solvabilité. En outre, la Société révisé continuellement le crédit de ses clients et établit une provision pour les créances irrécouvrables lorsqu'il est jugé qu'un compte ne pourra être recouvré.

Risque de change

La Société est exposée aux risques de change par ses ventes à l'étranger et par les comptes clients qui en découlent. La majeure partie de ces ventes est libellée en dollars US et en Euros. Ces risques sont partiellement compensés par des achats et des charges d'exploitation libellés en dollars US et en Euros.

Conséquences fiscales négatives possibles

La Société tire des avantages importants des programmes parrainés par les gouvernements ainsi que de la recherche et du développement au Canada, notamment les crédits d'impôt à la recherche scientifique et au développement expérimental et l'aide gouvernementale. Si des changements aux lois ou aux politiques des gouvernements relativement à ces programmes devaient aboutir à leur annulation ou à des modifications défavorables, ou que la Société ne soit plus en mesure de participer à ceux-ci, les frais d'exploitation de la Société augmenteraient considérablement.

La présente analyse de la situation financière et des résultats d'exploitation de la Société a été préparée le 15 mars 2007. Des renseignements additionnels sur la Société sont publiés sur le site Web SEDAR à l'adresse www.sedar.com.



Bruno Martel

Chef de la direction financière