



Troisième rapport
trimestriel

Périodes de
trois et neuf
terminées le
28 février 2010

Rapport de gestion

Le rapport de gestion analyse les résultats d'exploitation et la situation financière de 5N Plus inc. (la « Société »), et vise à aider le lecteur à mieux connaître son contexte d'affaires et ses perspectives d'avenir. Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés non vérifiés pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 28 février 2010 et les états financiers consolidés vérifiés de la Société et les notes complémentaires afférentes de l'exercice financier terminé le 31 mai 2009. L'information contenue au présent document inclut tous les changements importants en date du 6 avril 2010, date à laquelle ce rapport de gestion a été approuvé par le conseil d'administration de la Société. L'information financière présentée ci-après, est préparée selon les conventions comptables de la Société, qui sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Cependant, elle renferme également des renseignements étant des mesures financières non conformes aux PCGR. Des renseignements portant sur ces mesures non conformes aux PCGR sont fournis à la rubrique Mesures non conformes aux PCGR. Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens. Sauf indication contraire, les termes « nous », « nos » et « notre » font référence à 5N Plus et ses filiales.

Mise en garde relative aux énoncés prospectifs

Certaines déclarations dans ce rapport de gestion peuvent inclure des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces énoncés prospectifs sont basés sur les meilleures estimations dont dispose la Société à date et comportent un certain nombre de risques connus et inconnus, des incertitudes et autres facteurs, qui peuvent intervenir et affecter les résultats réels, le rendement et les réalisations de la Société, et faire en sorte que ceux-ci diffèrent de façon importante des résultats, du rendement ou des réalisations futurs, dont il est question ou escomptés dans les énoncés prospectifs. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement par l'emploi de termes tels que «pouvoir», «devoir», «croire», «s'attendre à » ou toutes expressions de nature similaire. À moins que les lois sur les valeurs mobilières ne l'exigent, la direction de la Société n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des énoncés prospectifs en raison de nouvelles informations ou d'événements futurs ou d'autres changements. Lors de l'évaluation de ces énoncés, le lecteur doit tenir compte de divers facteurs, notamment les risques identifiés à la rubrique Risques et incertitudes du rapport annuel 2009. Le lecteur est avisé d'éviter de se fier outre mesure à ces énoncés prospectifs.

Survivance de notre Société et de ses activités

La dénomination de 5N Plus inc. tire son origine de la pureté de ses produits, à savoir de 99,999 % (cinq neuf ou 5N) et plus. Notre siège social et principal établissement sont situés à Montréal (Québec) et nous mettons au point et produisons des métaux et des sels de grande pureté pour des applications électroniques et fournissons à nos clients des services de recyclage. 5N Plus inc. est un producteur intégré doté de capacités de raffinages primaire et secondaire. Nous nous concentrons sur des métaux spécialisés tels le tellure, le cadmium, le sélénium et leurs composés comme le tellure de cadmium («CdTe») et le sulfure de cadmium («CdS»). Nos produits sont des précurseurs critiques dans plusieurs applications électroniques, notamment le marché en rapide évolution des modules photovoltaïques (PV) à couches minces, pour lequel 5N Plus inc. est un grand fournisseur de CdTe, et le marché des détecteurs de rayonnement.

Stratégie d'entreprise

Notre but est d'augmenter la production de cadmium, de sélénium, de tellure et des sels connexes afin de répondre à la demande accrue de ces produits, plus particulièrement dans les marchés des photovoltaïques et de l'imagerie médicale. Ce faisant, notre objectif est de maintenir notre position de chef de file dans ces marchés en rapide expansion et de miser sur nos atouts concurrentiels afin de diversifier notre gamme de produits et de pénétrer de nouveaux segments du marché des matériaux de l'électronique. Pour y parvenir,

notre stratégie de haut niveau inclut des investissements dans la formation et la recherche et développement, afin de se doter d'avantages en termes de compétence, de technologie et de coûts. L'augmentation de la valeur pour les actionnaires demeure une priorité, et nous sommes bien positionnés pour implanter notre stratégie de croissance interne et par voie d'acquisitions.

Faits saillants du troisième trimestre 2010

- Le bénéfice net au cours du troisième trimestre se chiffre à 4 075 513 \$ ou 0,09 \$ par action, représentant une baisse de 21,5 % par rapport à un bénéfice net de 5 189 673 \$ ou 0,11 \$ par action pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Les ventes du troisième trimestre ont atteint un niveau record et se chiffrent à 19 227 127 \$ par rapport à des ventes de 19 150 195 \$ au troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Le BAIIA¹ est en baisse de 22 % au troisième trimestre et se chiffre à 6 253 513 \$ comparé à 8 012 408 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent.
- Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, le bénéfice net est en baisse de 32 % et se chiffre à 10 307 869 \$ ou 0,23 \$ par action et les ventes en baisse de 0,5 % et se chiffrent à 51 033 792 \$. Ceci se compare à un bénéfice net de 15 159 673 \$ ou 0,33 \$ par action et à des ventes de 51 315 894 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Le BAIIA est en baisse de 28,0 % pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 et se chiffre à 16 444 458 \$ comparé à 22 833 752 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.
- Le carnet de commandes¹ qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois se chiffre à 53 791 253 \$ en hausse de 3,4 % comparativement à un carnet de commandes de 52 024 064 \$ à pareille date l'an dernier.
- Le 1^{er} décembre 2009, 5N Plus annonçait l'acquisition de Firebird Technologies Inc., un chef de file dans la fabrication de composés semiconducteurs et de métaux purs.
- Le 1^{er} décembre 2009, 5N Plus annonçait avoir conclu un protocole d'entente avec Teck Metals Ltd visant l'approvisionnement à long terme de métaux stratégiques dont l'indium, le cadmium ainsi que le germanium.
- Le 25 janvier 2010, 5N Plus et Abound Solar ont annoncé avoir conclu une entente de recyclage des modules PV et signé un protocole d'entente pour l'approvisionnement en composés semiconducteurs.
- Le bilan financier de la Société demeure solide avec une trésorerie et équivalents de 61 472 756 \$ au 28 février 2010, et ce, même après l'acquisition de Firebird.

À nos actionnaires

Nous (VNP à la Bourse de Toronto) heureux de communiquer les résultats de notre troisième trimestre, caractérisé par des ventes records et une rentabilité accrue par rapport aux deux trimestres précédents. Cette amélioration a été enregistrée en dépit de l'appréciation du dollar canadien par rapport aux devises européenne et américaine, ayant un impact négatif d'environ 3 millions de dollars sur les ventes. La demande pour nos produits associés au marché du solaire est demeurée forte, mais le record du trimestre est en grande partie attribuable à la hausse des ventes de nos produits non associés au marché solaire.

¹ Voir Mesures non conformes aux PCGR

Ceux-ci comprennent pour la première fois les produits fabriqués par notre filiale Firebird Technologies, dont les résultats ont eu une incidence positive à la fois sur nos ventes et sur notre bénéfice du trimestre.

Au cours du trimestre, nous avons fait plusieurs annonces concernant essentiellement nos activités liées aux substrats semiconducteurs et au recyclage. Parallèlement à l'acquisition de Firebird Technologies, nous avons annoncé la signature d'un protocole d'entente avec Teck Metals Ltd, qui a par la suite pris la forme d'ententes d'approvisionnement à long terme, assurant à notre filiale une source fiable de matières premières critiques, notamment d'indium et de germanium. Nous avons également réalisé d'importants progrès au chapitre de nos activités de recyclage au cours du trimestre, et avons annoncé une entente avec Abound Solar axée sur le recyclage de modules solaires et rejets de production. Peu après la fin du trimestre, une annonce similaire a été faite concernant Calyxo, un autre fabricant de modules solaires. Ces deux ententes, conjuguées à nos efforts conjoints avec First Solar, ont pour but d'offrir à nos clients et à l'industrie solaire en général des solutions de recyclage écologiquement durables.

Nous avons également annoncé peu après la fin du trimestre quelques changements additionnels, notamment la promotion de Nicholas Audet au poste de vice-président, avec toutes les responsabilités supplémentaires que cela comporte, de même que la vente de notre participation dans ZT Plus, en raison de la croissance commerciale plus lente que prévu de cette coentreprise.

Nous sommes reconnaissants envers nos employés pour ce récent trimestre et tenons à remercier l'équipe de Firebird de sa première contribution à nos résultats trimestriels. Nous sommes très optimistes quant aux perspectives futures de Firebird et avons entrepris la construction d'une nouvelle installation à Trail qui permettra l'expansion de ses activités actuelles. Nous sommes confiants que notre investissement dans cette nouvelle installation permettra à Firebird de figurer parmi les producteurs majeurs de substrats semiconducteurs et de devenir un important fournisseur de germanium et du marché solaire. Cette initiative s'inscrit d'ailleurs dans le plan de croissance que nous nous engageons à mener fermement et qui prévoit la diversification de notre gamme de produits, ainsi que des acquisitions opportunes.

Jacques L'Écuyer
Président et chef de la direction

Principales données financières trimestrielles

en milliers de dollars à l'exception de par action
(non vérifiées)

	AF2010				AF2009			AF2008
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Ventes	19 227	15 753	16 053	18 057	19 150	18 136	14 030	9 424
Profit brut ¹	8 204	7 359	7 618	8 497	9 840	9 230	7 632	5 616
BAIIA	6 254	5 141	5 050	8 576	8 012	8 799	6 023	3 917
Bénéfice net	4 076	3 218	3 015	5 708	5 190	5 876	4 094	2 703
Bénéfice net par action								
De base	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,13 \$	0,11 \$	0,13 \$	0,09 \$	0,06 \$
Dilué	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,12 \$	0,11 \$	0,13 \$	0,09 \$	0,06 \$
Carnet de commandes	53 791	53 268	56 964	52 224	52 024	54 722	53 647	30 174

Résultats d'exploitation

Introduction

Nos ventes sont générées par le développement et la production de métaux et de sels de grande pureté destinés à différentes applications électroniques, incluant les cellules solaires, détecteurs de rayonnement, optiques infrarouges, dispositifs thermoélectriques et mémoires optiques. Nous fournissons également à nos clients des services de recyclage par lesquels les résidus de leurs activités manufacturières sont raffinés puis reconvertis en un produit utilisable. Nous n'avons qu'un seul secteur isolable soit celui du raffinage et du recyclage des métaux.

Notre clientèle comprend des manufacturiers de cellules solaires à couches minces, des manufacturiers d'assemblages (désignés fournisseurs du groupe 1) et des manufacturiers de sous-assemblages et de composantes (désignés fournisseurs du groupe 2). Nos clients se trouvent principalement aux États-Unis, en Europe, en Israël et en Asie. Un de ces clients a généré 77 % des ventes pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 comparativement à 84 % pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.

Ventes, marge brute, bénéfice net et bénéfice par action

	Trois mois terminés les 28 février			Neuf mois terminés les 28 février		
	2010	2009	Hausse (Baisse)	2010	2009	Hausse (Baisse)
Ventes	19 227 127 \$	19 150 195 \$	0,4 %	51 033 792 \$	51 315 894 \$	(0,5%)
Marge brute	8 203 533 \$	9 840 268 \$	(16,6 %)	23 181 344 \$	26 702 270 \$	(13,2%)
Ratio marge brute ¹	42,7 %	51,4 %		45,4 %	52,0 %	
Bénéfice net	4 075 513 \$	5 189 673 \$	(21,5 %)	10 307 869 \$	15 159 673 \$	(32,0%)
Bénéfice par action (de base)	0,09 \$	0,11 \$		0,23 \$	0,33 \$	

¹ Voir Mesures non conformes aux PCGR

Les ventes du troisième trimestre terminé le 28 février 2010 ont atteint le niveau record de 19 227 127 \$, en hausse de 0,4 % comparativement à des ventes de 19 150 195 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Cette croissance reflète la hausse des ventes des produits destinés à des applications autres que le solaire. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et l'euro représente un impact défavorable d'environ 3 000 000 \$ sur les ventes de la Société au cours du trimestre.

Pour la période de neuf mois de l'exercice financier en cours, les ventes se chiffrent à 51 033 792 \$ représentant une baisse de 0,5 % par rapport à des ventes de 51 315 894 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois de l'exercice financier en cours, les ventes demeurent relativement stables par rapport à la période correspondante de l'exercice financier précédent. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et l'euro représente un impact défavorable d'environ 2 500 000 \$ sur les ventes de la Société.

Les ventes au marché solaire représentent 71,2 % des ventes totales au cours du troisième trimestre et 81,4 % pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, comparativement à 82,2 % et 79,3 % pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent.

Dans l'ensemble, les volumes de produits vendus pour des applications solaires ont augmenté au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 28 février 2010, comparativement à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent, les chiffres des ventes étant partiellement compensés par une réduction du prix unitaire moyen et l'impact négatif des taux de change.

La marge brute a atteint 8 203 533 \$ au cours du troisième trimestre et 23 181 344 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 représentant des ratios de marge brute de 42,7 % et 45,4 % respectivement. Celles-ci se comparent à des marges brutes de 9 840 268 \$ et 26 702 270 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent, et des ratios de marge brute de 51,4 % et 52,0 % respectivement. Les baisses de la marge brute et du ratio observées au cours du trimestre s'expliquent principalement par l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et l'euro ayant un impact négatif sur les ventes de la Société pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois en cours, la baisse du prix de vente unitaire moyen et la hausse des coûts d'opération sont responsables dans une moindre mesure de la diminution de la marge brute et du ratio.

Le bénéfice net pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2010 s'élève à 4 075 513 \$ (0,09 \$ par action) représentant une baisse de 21,5 % comparativement à un bénéfice net de 5 189 673 \$ (0,11 \$ par action) pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. La baisse de la marge brute et l'augmentation des frais de recherche et développement («R&D») sont principalement responsables de la diminution du bénéfice net au cours du trimestre.

Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, le bénéfice net se chiffre à 10 307 869 \$ (0,23 \$ par action) en baisse de 32,0 % comparativement à 15 159 673 \$ (0,33 \$ par action). En plus des facteurs ci-haut mentionnés au cours du troisième trimestre, le bénéfice net pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 est affecté par des frais élevés associés à des projets d'acquisition non réalisés ainsi qu'à ZT Plus. Des gains de change inférieurs et la baisse des revenus d'intérêt en sont également responsables. Le bénéfice par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 615 699 pour le trimestre en cours et de 45 563 382 pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010. Le bénéfice par action pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 28 février 2009 est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 505 413 et de 45 501 804 respectivement.

Au cours du dernier trimestre de l'exercice financier terminé le 31 mai 2009, la Société a rétroactivement adopté le chapitre 3064 de l'Institut Canadien des Comptables Agréés («ICCA»), « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». Conséquemment, tous les frais de démarrage de l'usine en Allemagne, qui avaient précédemment été comptabilisés comme frais reportés de pré-exploitation ont été retraités et pris en compte dans les charges. Le tableau ci-dessous résume les écarts du bénéfice net pour le trimestre terminé le 28 février 2009.

Bénéfice net retraité

	Trois mois terminés le 28 février 2009		Neuf mois terminés le 28 février 2009	
Bénéfice net	5 103 971	\$	15 248 093	\$
Frais reportés de pré-exploitation	(53 882)		(503 162)	
Amortissement des frais reportés de pré-exploitation	172 912		380 356	
Impôts sur le bénéfice	(33 328)		34 386	
Bénéfice net retraité	5 189 673	\$	15 159 673	\$

Frais de vente et d'administration et de recherche et développement

	Trois mois terminés les 28 février		Neuf mois terminés les 28 février	
	2010	2009	2010	2009
Frais de vente et d'administration	1 512 646 \$	1 343 814 \$	5 285 279 \$	3 606 876 \$
Pourcentage des ventes pour la période	7,9 %	7,0 %	10,4 %	7,0 %
Frais de recherche et développement (déduction faite des crédits d'impôts)	827 584 \$	333 238 \$	1 971 690 \$	817 865 \$
Pourcentage des ventes pour la période	4,3 %	1,7 %	3,9 %	1,6 %

Les frais de vente et d'administration se chiffrent 1 512 646 \$ ou 7,9 % des ventes pour le troisième trimestre et 5 285 279 \$ ou 10,4 % des ventes pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010. Ceux-ci se comparent à 1 343 814 \$ et 3 606 876 \$ ou 7 % des ventes pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. La Société maintient des niveaux appropriés de dépenses administratives en prévision d'atteindre ses objectifs de croissance. Les frais de vente et d'administration du trimestre sont affectés par l'acquisition de Firebird Technologies («Firebird») et par des frais de rémunération à base d'options d'achat d'actions plus élevés. Afin de soutenir ses objectifs de croissance, la Société a encouru d'importants frais d'administration au cours du premier trimestre de l'exercice financier 2010 associés à des projets d'acquisition non réalisés ainsi que de ZT Plus totalisant 1 165 000 \$.

Les dépenses en R&D, déduction faite des crédits d'impôt se chiffrent à 827 584 \$ au troisième trimestre alors que la Société intensifiait ses efforts afin de développer des produits pour de nouvelles ou actuelles applications comparativement à 333 238 \$ au troisième trimestre de l'exercice précédent. Ce niveau de dépenses représente 4,3 % des ventes par rapport à 1,7 % pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, les dépenses en R&D déduction faite des crédits d'impôt se chiffrent à 1 971 690 \$ ou 3,9 % des ventes en hausse comparativement à 817 865 \$ ou 1,6 % des ventes pour la même période de l'exercice financier précédent. Les niveaux actuels de R&D sont cohérents avec ceux anticipés à l'exception d'un montant de 442 439 \$ pour le trimestre et de 792 444 \$ pour la période de neuf terminée le 28 février 2010 reliés à la coentreprise ZT Plus.

Rapprochement du BAIIA

	Trois mois terminés les 28 février			Neuf mois terminés les 28 février		
	2010	2009	(Baisse)	2010	2009	(Baisse)
Bénéfice net	4 075 513 \$	5 189 673 \$	(21,5 %)	10 307 869 \$	15 159 673 \$	(32,0 %)
Augmentation (diminution):						
Charge d'impôts sur le bénéfice	1 456 955	2 316 051		4 231 994	6 783 578	
Frais financiers et revenus d'intérêts	(44 106)	(96 393)		(217 724)	(662 610)	
Amortissement	765 150	603 077		2 122 319	1 553 111	
	6 253 513 \$	8 012 408 \$	(22,0 %)	16 444 458 \$	22 833 752 \$	(28,0 %)

Le BAIIA a diminué de 22 % au troisième trimestre de l'exercice financier 2010 par rapport à la période correspondante de l'exercice financier précédent et se chiffre à 6 253 513 \$ comparativement à 8 012 408 \$. Le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 a diminué de 28,0 % passant de 22 833 752 \$ à 16 444 458 \$. Le BAIIA est affecté défavorablement au cours des deux périodes concernées par la baisse du bénéfice net résultant des baisses de marges brutes, des frais de vente et d'administration plus élevés en plus d'avoir généré des gains de change inférieurs à ceux des trimestres de l'exercice financier précédent.

Frais financiers, revenus d'intérêts, amortissement et impôts sur le bénéfice

Les frais financiers combinés aux revenus d'intérêts représentent un gain de 44 106 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice en cours et 217 724 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 comparativement à un gain de 96 393 \$ et 662 610 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Ces résultats sont majoritairement attribuables à la baisse des taux d'intérêt versés par les banques sur la trésorerie et équivalents.

La dépense d'amortissement pour le trimestre terminé le 28 février 2010 est en hausse et se chiffre à 765 150 \$ comparativement à 603 077 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, la dépense d'amortissement est en hausse et se chiffre à 2 122 319 \$ comparativement à 1 553 111 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Ces augmentations sont attribuables à la hausse de la valeur des immobilisations corporelles, principalement reliées à notre usine allemande. La dépense d'amortissement de la propriété intellectuelle reliée à ZT Plus à compter du 1^{er} septembre 2009 a également contribué à la hausse.

Les impôts sur le bénéfice se chiffrent à 1 456 955 \$ pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2010, comparativement à 2 316 051 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Ces montants représentent des taux d'impôt effectifs de 26,3 % et 30,9 % respectivement. La baisse du taux d'impôt effectif s'explique par une meilleure planification fiscale. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, les impôts sur le bénéfice sont de 4 231 994 \$ représentant un taux d'impôt effectif de 29,1 % comparativement à 6 783 578 \$ et un taux d'impôt effectif de 30,9 % pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.

Liquidités et fonds propres

	Au 28 février 2010		Au 31 mai 2009	
Fonds de roulement ¹	90 427 561	\$	90 558 261	\$
Ratio de fonds de roulement ¹	12,4		9,5	
Immobilisations corporelles	28 082 085	\$	25 823 473	\$
Actif total	137 448 105	\$	128 168 856	\$
Dette totale ¹	5 266 981	\$	4 589 570	\$
Capitaux propres	122 501 095	\$	112 368 764	\$

Fonds de roulement et ratio du fonds de roulement

Le fonds de roulement a augmenté pour atteindre 90 427 561 \$ au 28 février 2010 comparativement à 90 558 261 \$ au 31 mai 2009. Le ratio de fonds de roulement est passé de 9,5 à 12,4 principalement en raison de la diminution de 3 011 315 \$ de l'impôt sur le bénéfice à payer.

Immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs

Nous avons enregistré 996 296 \$ d'investissements en immobilisations corporelles et incorporelles au cours du trimestre terminé le 28 février 2010 comparativement à 706 275 \$ pour le trimestre de l'exercice financier précédent. Le niveau actuel des dépenses en immobilisations corporelles et incorporelles a augmenté en raison de l'achat d'un terrain à Trail fait par Firebird ainsi que des investissements à nos usines de Montréal et de l'Allemagne visant l'amélioration de la capacité de production de nos usines et l'efficacité de nos activités de recyclage. Les dépenses d'investissements en immobilisations corporelles et incorporelles pour la période de neuf mois concernée se chiffrent à 3 889 653 \$ comparativement à 6 122 710 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Les dépenses d'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles sont à la baisse comparativement à celles de l'exercice financier précédent, période pendant laquelle des investissements étaient consacrés aux dernières étapes de la construction de l'usine en Allemagne.

Écart d'acquisition

Au 28 février 2010, l'écart d'acquisition relié à l'acquisition de Firebird se chiffre à 4 566 726 \$.

Créditeurs et charges à payer

Les créditeurs et charges à payer ont augmenté et se chiffrent à 7 299 956 \$ au 28 février 2010, comparativement à 6 791 675 \$ au 31 mai 2009 principalement en raison de l'engagement impayé de la Société relié à l'acquisition de ZT Plus au montant de 1 902 480 \$.

Dette totale et revenus reportés

La dette totale a augmenté au cours du trimestre terminé le 28 février 2010 passant de 4 589 570 \$ au 31 mai 2009 à 5 266 981 \$ en raison de l'intégration de la dette à long terme de Firebird. La subvention reçue par notre filiale allemande 5N PV GmbH au montant de 540 000 euros pour la création d'un certain nombre de nouveaux emplois dans la ville d'Eisenhüttenstadt est considérée comme un revenu reporté. Nous avons reconnu au cours du trimestre terminé le 28 février 2010, un revenu de 43 807 \$.

Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société sont de 122 501 095 \$ ou 89,1 % de l'actif total au 28 février 2010, comparativement à 112 368 764 \$ ou 87,7 % de l'actif total au 31 mai 2009, témoignant de la rentabilité

¹ Voir Mesures non conformes aux PCGR

opérationnelle au cours du trimestre courant et de la période de neuf mois terminée le 28 février 2010. Les gains et pertes de change découlant de la conversion en dollars canadiens des comptes des filiales étrangères sont reportés et comptabilisés comme autre élément du résultat étendu consolidé sous la rubrique Autres éléments du résultat étendu ainsi que la variation de la portion efficace du gain sur certains contrats de change sur lesquels nous appliquons la comptabilité de couverture.

Flux de trésorerie

	Trois mois terminés les 28 février		Neuf mois terminés les 28 février	
	2010	2009	2010	2009
Activités d'exploitation	1 958 888	\$ 5 733 739	9 482 909	\$ 11 617 761
Activités de financement	(95 310)	(2 588 088)	(125 965)	(1 501 046)
Activités d'investissement	(9 684 583)	(1 497 028)	(12 795 776)	(7 531 368)
Effet des fluctuations du taux de change	(194 815)	10 705	(154 942)	25 473
(Diminution) augmentation de la trésorerie et équivalents	(8 015 820)	\$ 1 659 328	(3 593 774)	\$ 2 610 820

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 1 958 888 \$ au cours du trimestre terminé le 28 février 2010 comparativement à 5 733 739 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent principalement en raison de la baisse du résultat net et des paiements des créiteurs et charges à payer. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 9 482 909 \$ comparativement à 11 617 761 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.

Les activités de financement ont consommé 95 310 \$ au cours du troisième trimestre et 125 965 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, représentant principalement l'exercice d'options d'achat d'actions partiellement compensé par le remboursement de la dette à long terme. Celles-ci se comparent à des activités de financement ayant consommé 2 588 088 \$ et 1 501 046 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent en raison l'augmentation de l'emprunt bancaire partiellement compensé par le remboursement de la dette à long terme et des autres passifs à long terme.

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement ont augmenté à 9 684 583 \$ au cours du troisième trimestre et de 12 798 776 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010 comparativement à 1 497 028 \$ et 7 531 368 \$ pour les périodes de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable au montant déboursé de 7 912 085 \$ pour l'acquisition de Firebird et de 778 553 \$ relié à ZT Plus.

Rapprochement des dépenses en immobilisations corporelles et incorporelles et des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

	Trois mois terminés les 28 février		Neuf mois terminés les 28 février	
	2010	2009	2010	2009
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs	996 296 \$	706 275 \$	3 889 653 \$	6 122 710 \$
Acquisition d'une coentreprise	778 553	-	1 002 714	-
Acquisition d'une entreprise (nette de la trésorerie et équivalent)	7 748 027	-	7 748 027	-
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs impayés et inclus dans les crédettes et charges à				
À l'ouverture	198 778	1 098 010	192 453	1 715 915
À la fermeture	(37 071)	(307 257)	(37 071)	(307 257)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	9 684 583 \$	1 497 028 \$	12 795 776 \$	7 531 368 \$

Notre trésorerie et équivalents ont diminué de 8 015 820 \$ au cours du troisième trimestre et de 3 593 774 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, atteignant 61 472 756 \$ comparativement à une augmentation de 1 659 328 \$ et de 2 610 820 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Nous sommes très confiants que ce niveau actuel de liquidité combiné aux flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation seront suffisants pour financer notre fonds de roulement et nos projets d'investissements et nous permettre de poursuivre fermement notre plan de croissance incluant des opportunités d'acquisition.

Capital-actions

Autorisé

La Société a autorisé un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale, participantes et comportant un droit de vote par action.

La Société a autorisé un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises dans une ou plusieurs séries, dont les conditions, les restrictions et les privilèges particuliers doivent être déterminés par le conseil d'administration de la Société.

Émis et entièrement payé

Actions ordinaires	Au 28 février 2010		Au 31 mai 2009	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant
En circulation	45 618 000	82 360 021 \$	45 520 225	81 881 914 \$

Régime d'options d'achat d'actions

La Société a instauré en octobre 2007 un régime d'options d'achat d'actions, à l'intention des administrateurs, dirigeants et employés. Le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être émises suite à l'exercice d'options sera égal à 10 % des actions ordinaires émises et en circulation de temps à autre. La période maximale au cours de laquelle une option pourra être exercée est de dix ans à compter de la date d'octroi. Pour la période de trois mois terminée le 28 février 2010, la Société a octroyé 376 500 options à un prix moyen pondéré de levée de 5,23 \$ par option comparativement à 399 430 à un prix moyen pondéré de levée de 5,47 \$ pour la période de trois mois terminée le 28 février 2009 \$. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, la Société a octroyé 426 500 options à un prix moyen pondéré de levée de 5,38 \$ par option comparativement à 466 430 à un prix moyen pondéré de levée de 5,42 \$ par option pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009 pour un total d'options

octroyées de 1 610 685.

Au 28 février 2010, le nombre total autorisé d'options d'achat d'actions ordinaires pouvant encore être émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions était de 2 951 115.

Carnet de commandes

Le carnet des commandes qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois totalisait 53 791 253 \$ au 28 février 2010, en hausse de 3,4 % comparativement à un carnet de commandes de 52 024 064 \$ au 28 février 2009. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu un impact négatif d'environ 10 millions de dollars sur le carnet de commandes comparé à celui du 28 février 2010.

Conventions comptables

Les conventions comptables sont conformes à celles qui ont été utilisées pour les états financiers consolidés vérifiés au 31 mai 2009 à l'exception des modifications comptables mentionnées ci-dessous.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont comptabilisés au coût et sont amortis linéairement sur leurs durées de vie utile de 5 à 17 ans.

Couvertures

La Société a recours à des contrats de change à terme pour gérer ses risques de flux de trésorerie. La Société applique la comptabilité de couverture pour certains contrats de change à terme qui ont été désignés à titre de couverture de flux de trésorerie. Ces instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé. La partie efficace des variations de la juste valeur des contrats de change est comptabilisée à l'état consolidé du résultat étendu.

Coentreprise

La Société a formé en date du 1er septembre 2009 une coentreprise au nom de ZT Plus avec la filiale BSST d'Amerigon Incorporated. La Société détenait 50 % de cette nouvelle société. Ce partenariat visait à développer et produire des matériaux thermoélectriques avancés plus efficaces permettant l'avènement des technologies thermoélectriques dans une large gamme d'applications pour le refroidissement, le chauffage et la génération d'électricité visant les marchés industriels, médicaux, de l'automobile et des produits de consommation courante. Le 26 mars 2010, la Société a vendu sa participation dans ZT Plus pour un montant de 1 600 000 \$ US. La perte avant les impôts reliée à cette disposition est environ 148 000 \$.

Acquisition d'entreprise

Le 1^{er} décembre 2009, la Société a fait l'acquisition de Firebird, un fabricant de composés semiconducteurs et de métaux purs. Les principaux produits fabriqués par Firebird sont des substrats d'antimoine d'indium ainsi que des métaux purs tels que l'antimoine, l'indium et l'étain qui sont vendus partout dans le monde et utilisés dans de nombreuses applications électroniques et optiques. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition. Les résultats de Firebird sont consolidés à compter du 1^{er} décembre 2009.

Modifications futures de conventions comptables

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes devront présenter leur information financière selon les IFRS pour les exercices financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. La Société adoptera les IFRS à compter du 1^{er} juin 2011 et présentera ses états financiers consolidés pour le trimestre se terminant le 31 août 2011 conformément aux IFRS et présentera des données à des fins de comparaison pour l'exercice ouvert le 1^{er} juin 2010.

Afin de se préparer à la conversion aux IFRS, la Société a déjà identifié les principales différences et travaille de concert avec des consultants externes. La haute direction ainsi que le comité de vérification de la Société connaissent les étapes à franchir afin de se conformer aux IFRS. La Société a mis en œuvre un plan, évalué les ressources qui seront nécessaires à sa réalisation et validé avec ses vérificateurs certaines positions. Elle a déjà cerné les différences importantes entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuelles. Les normes susceptibles d'avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société comprennent, notamment, celles portant sur la monnaie de mesure de la Société. Les normes IFRS étant en constante évolution, la Société et ses consultants sont à l'affût de tous changements et de leurs impacts sur la Société.

La Société procède actuellement à l'évaluation de l'impact de l'adoption des IFRS sur la technologie de l'information, les incidences opérationnelles et les contrôles internes. La stratégie concernant la période de comptabilisation des données financières en parallèle a été définie. À l'heure actuelle, la Société n'est pas en mesure de quantifier l'incidence sur ses états financiers consolidés qu'aura le passage aux IFRS, mais elle estime que cette incidence pourrait être significative. Dans les périodes précédant le premier exercice au cours duquel seront adoptées les IFRS, les effets qu'aura le passage aux normes internationales sur les états financiers consolidés de la Société seront divulgués au fur et à mesure qu'ils seront connus.

Regroupement d'entreprises et consolidation

En janvier 2009, l'ICCA a approuvé trois nouveaux chapitres de son Manuel : le chapitre 1582 « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601 « États financiers consolidés » et le chapitre 1602 « Participations sans contrôle ».

Le chapitre 1582 remplace le chapitre 1581 « Regroupements d'entreprises » et établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Il constitue l'équivalent canadien d'IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre 1582 exige l'utilisation accrue des évaluations à la juste valeur et la constatation d'actifs et de passifs additionnels et exige plus d'informations à fournir relativement à la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises et que les coûts d'acquisition soient reconnus en dépenses.

Les chapitres 1601 et 1602 remplacent le chapitre 1600 « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 définit des normes pour l'établissement d'états financiers consolidés et le chapitre 1602 définit des normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale. Le chapitre 1602 converge avec les exigences de la norme internationale d'information financière 27, IAS 27, « États financiers consolidés et individuels » et établit les règles pour la comptabilisation d'une participation sans contrôle issue d'un regroupement d'entreprises, et reconnue comme une composante distincte des capitaux propres. Le résultat net fournira la répartition entre les participations avec et sans contrôle.

Les trois chapitres entreront en vigueur au moment où les sociétés ouvertes canadiennes auront adopté les

IFRS, soit pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011, toutefois leur adoption anticipée est permise. La Société n'a pas évalué l'impact de ces nouvelles normes.

Risques et incertitudes

Nous sommes sujets à un nombre de facteurs de risque qui peuvent nuire à notre capacité d'exécuter notre stratégie et d'atteindre nos objectifs de croissance à long terme. La Société analyse les risques et met en place des stratégies afin de minimiser leurs impacts sur la performance de la Société. Le lecteur est invité à se référer à la rubrique Risques et incertitudes du rapport annuel 2009.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La direction de l'entreprise est responsable d'établir et de maintenir des systèmes d'information, des procédures et des mécanismes de contrôles appropriés afin de fournir une assurance raisonnable que les renseignements diffusés par la Société sont fiables et complets. La Société applique les règles de divulgation de l'information financière et prend les mesures nécessaires pour respecter les nouvelles normes comptables dès leur entrée en vigueur. Elle applique également les normes exigées par les autorités réglementaires des marchés financiers. Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société conjointement avec la direction, ont conclu après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information qu'au 28 février 2010 ces derniers étaient efficaces.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables d'établir et de maintenir des systèmes de contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIFF) afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité et que les états financiers ont été préparés selon les PCGR du Canada.

Mesures non conformes aux PCGR

Dans le présent rapport de gestion, la direction de la Société a recours à certaines mesures non conformes aux PCGR, et elles ne peuvent être formellement identifiées aux états financiers. Les mesures non conformes aux PCGR fournissent une information utile et complémentaire aux mesures financières normalisées établies conformément aux PCGR. Il s'agit du BAIIA, de la marge brute, du ratio de la marge brute, du fonds de roulement et du ratio de fonds de roulement et de la dette totale.

Le BAIIA désigne le bénéfice avant frais financiers, revenus d'intérêts, impôts et amortissement, et est présenté de façon constante d'une période à l'autre. Nous suivons l'évolution du BAIIA, afin d'évaluer le rendement d'exploitation de nos activités permanentes avant la prise en compte des effets de certaines dépenses. La définition de ces mesures utilisées par la Société peut différer de celle utilisée par d'autres entreprises.

La marge brute est une mesure financière qui correspond aux ventes déduction faite des coûts des marchandises vendues. Le ratio de la marge brute est exprimé en pourcentage des ventes.

Le fonds de roulement est une mesure qui nous indique les sommes dont nous disposons pour faire croître l'entreprise. Le fonds de roulement est un indicateur de notre santé financière et de notre liquidité. Nous le mesurons en prenant le montant de l'actif à court terme déduction faite du passif à court terme.

La dette totale est une mesure qui nous indique à combien se chiffre notre dette incluant les portions à court terme et nous démontre quelle est notre situation d'endettement.

Le carnet des commandes est également une mesure non conforme aux PCGR et représente les commandes que nous avons reçues, mais que nous n'avons pas encore exécutées et qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois

Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants ont fait l'objet d'un reclassement afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice.

Information supplémentaire

Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole « VNP ». Des informations supplémentaires sur la Société, incluant la Notice annuelle, peuvent être consultées en ligne sur le site de SEDAR sous la rubrique Profil d'entreprise à l'adresse www.sedar.com

Évènements postérieurs à la date du bilan

Le 26 mars 2010, la Société a vendu son entière participation dans la coentreprise ZT Plus.