



Deuxième rapport
trimestriel

Périodes de
trois et six
terminées le
30 novembre 2009

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 six mois terminées le 30 novembre 2009 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 12 janvier 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.

Survol 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 deuxième trimestre 2010

- Le bénéfice net au cours du deuxième trimestre se chiffre à 3 217 748 \$ ou 0,07 \$ par action, représentant une baisse de 45,2 % par rapport à un bénéfice net de 5 875 610 \$ ou 0,13 \$ par action pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent. Les ventes du deuxième trimestre se chiffrent à 15 753 445 \$, en baisse de 13,1 % par rapport à des ventes de 18 135 824 \$ au deuxième trimestre de l'exercice financier précédent. Le BAIIA¹ est en baisse de 41,6 % au deuxième trimestre et se chiffre à 5 141 408 \$ comparé à 8 798 520 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent.
- Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, le bénéfice net est en baisse de 37,5 % et se chiffre à 6 232 356 \$ ou 0,14 \$ par action et les ventes en baisse de 1,1 % et se chiffrent à 31 806 665 \$. Ceci se compare à un bénéfice net de 9 970 000 \$ ou 0,22 \$ par action et à des ventes de 32 165 699 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Le BAIIA est également en baisse de 31,2 % pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009 et se chiffre à 10 190 946 \$ comparé à 14 821 344 \$ 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 53 268 296 \$ en baisse de 2,7 % comparativement à un carnet de commandes de 54 722 363 \$ à pareille date l'an dernier.

À nos actionnaires

Nous (VNP à la Bourse de Toronto) présentons les résultats de notre deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2009 qui continuent de refléter une forte demande pour nos produits destinés au marché du solaire. Nous prévoyons que cette tendance se poursuivra avec l'arrivée de nouveaux fabricants et l'annonce récente de projets de nouvelles usines de fabrication de panneaux solaires à base de CdTe. Nos résultats du deuxième trimestre ainsi que notre carnet de commandes sont toutefois affectés par la solide performance du dollar canadien par rapport au dollar américain ainsi que d'importantes dépenses en recherche et développement liées à ZT Plus, le partenariat annoncé à la fin du premier trimestre avec BSST/Amerigon. Les marchés pour les ventes de nos autres produits connaissent à nouveau des conditions difficiles au cours du trimestre mais nous prévoyons que cette situation se corrigera et demeurons optimistes pour l'avenir.

Nous continuons d'explorer les opportunités de croissance pour notre société par des acquisitions et des partenariats et nous avons d'ailleurs annoncé après la clôture du trimestre l'acquisition de Firebird Technologies Inc. (« Firebird »), un producteur de métaux purs et de produits semiconducteurs ainsi que la signature d'un protocole d'entente avec Teck Metals Ltd portant sur l'approvisionnement de métaux stratégiques. Cela constituera la base d'une nouvelle plateforme destinée au marché des substrats semiconducteurs et offrira de nouvelles possibilités sur le marché de l'énergie solaire incluant le sélénium de gallium, d'indium et de cuivre (« CIGS ») et le germanium. Combiné à ZT Plus, nous croyons que d'importantes possibilités de croissance additionnelles s'offrent à nous.

¹ Voir Mesures non conformes aux PCGR

J'aimerais remercier nos employés pour cet autre solide trimestre malgré des conditions économiques difficiles et souhaiter la bienvenue au personnel de Firebird et de ZT Plus qui se joint à notre équipe. À présent, 5N Plus est plus que jamais bien positionnée pour devenir un des chefs de file du secteur des matériaux électroniques grâce à la diversification de sa gamme de produits et à 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	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Ventes	15 753	16 053	18 057	19 150	18 136	14 030	9 424	8 359
Profit brut ¹	7 359	7 618	8 497	9 840	9 230	7 632	5 616	4 454
BAIIA	5 141	5 050	8 576	8 012	8 799	6 023	3 917	3 180
Bénéfice net	3 218	3 015	5 708	5 190	5 876	4 094	2 703	2 153
Bénéfice net par action								
De base	0,07 \$	0,07 \$	0,13 \$	0,11 \$	0,13 \$	0,09 \$	0,06 \$	0,06 \$
Dilué	0,07 \$	0,07 \$	0,12 \$	0,11 \$	0,13 \$	0,09 \$	0,06 \$	0,06 \$
Carnet de commandes	53 268	56 964	52 224	52 024	54 722	53 647	30 174	29 300

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 83,5 % des ventes pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009.

¹ Voir Mesures non conformes aux PCGR

Ventes, marge brute, bénéfice net et bénéfice par action

	Trois mois terminés les 30 novembre			Six mois terminés les 30 novembre		
	2009	2008	(Baisse)	2009	2008	(Baisse)
Ventes	15 753 445 \$	18 135 824 \$	(13,1 %)	31 806 665 \$	32 165 699 \$	(1,1%)
Marge brute	7 359 457 \$	9 230 178 \$	(20,3 %)	14 977 811 \$	16 862 002 \$	(11,2%)
Ratio marge brute ¹	46,7 %	50,9 %		47,1 %	52,4 %	
Bénéfice net	3 217 748 \$	5 875 610 \$	(45,2 %)	6 232 356 \$	9 970 000 \$	(37,5%)
Bénéfice par action (de base)	0,07 \$	0,13 \$		0,14 \$	0,22 \$	

Les ventes du deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2009 ont atteint 15 753 445 \$, en baisse de 13,1 % comparativement à des ventes de 18 135 824 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Pour la période de six mois de l'exercice financier en cours, les ventes se chiffrent à 31 806 665 \$ représentant une baisse de 1,1 % par rapport à des ventes de 32 165 699 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Cette diminution des ventes au cours du trimestre comparativement à celles de la période correspondante de l'exercice financier précédent est principalement attribuable à une plus faible demande de nos produits non reliés au marché solaire ainsi qu'à l'incidence défavorable des taux de change. Pour la période de six mois en cours, les ventes demeurent relativement stables malgré la plus faible demande de nos produits non reliés au marché solaire compensée par l'augmentation des ventes des produits reliés au marché des photovoltaïques et très peu d'impact relié aux taux de change.

Les ventes au marché solaire représentent 85,2 % des ventes totales au cours du deuxième trimestre et 87,5 % pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, comparativement à 78,4 % et 77,4 % pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Dans l'ensemble, pendant le trimestre et le semestre terminés le 30 novembre 2009, les volumes de produits vendus pour des applications solaires ont augmenté comparativement à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, les chiffres des ventes étant partiellement compensés par une réduction du prix unitaire moyen.

La marge brute a atteint 7 359 457 \$ au cours du deuxième trimestre et 14 977 811 \$ pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009 représentant des ratios de marge brute de 46,7 % et 47,1 % respectivement. Celles-ci se comparent à des marges brutes de 9 230 178 \$ et 16 862 002 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent, et des ratios de marge brute de 50,9 % et 52,4 % respectivement. Les baisses observées au cours du trimestre de la marge brute et du ratio s'expliquent par l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain représentant une incidence défavorable d'environ 1 000 000 \$ sur les ventes de la Société ainsi que la baisse reliée au prix de vente unitaire moyen. Pour la période de six mois en cours, la baisse du prix de vente unitaire moyen est également responsable de la diminution de la marge brute et du ratio, ainsi que des coûts de matières premières plus élevés reliés à la baisse nos activités de raffinage combinés à une hausse des coûts d'opération.

Le bénéfice net pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2009 s'élève à 3 217 748 \$ (0,07 \$ par action) représentant une baisse de 45,2 % comparativement à un bénéfice net de 5 875 610 \$ (0,13 \$ par action) pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent. Le bénéfice net pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent incluait un gain de change réalisé de 525 000 \$ suite à la résiliation d'un contrat de change à terme ainsi qu'un gain de change net relié aux opérations et

instruments financiers de 451 526 \$. D'autres facteurs responsables de la baisse du bénéfice net au cours du trimestre sont notamment la baisse de la marge brute ainsi que l'augmentation des frais de ventes et d'administration. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, le bénéfice net se chiffre à 6 232 356 \$ (0,14 \$ par action) en baisse de 37,5 % comparativement à 9 970 000 \$ (0,22 \$ par action). En plus des facteurs ci-haut mentionnés, le bénéfice net pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009 est affecté par des frais élevés associés à des projets d'acquisition non réalisés ainsi qu'à ZT Plus. Le bénéfice par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 554 974 pour le trimestre en cours et de 45 537 505 pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009. Le bénéfice par action pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 novembre 2008 est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 500 000.

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 30 novembre 2008.

Bénéfice net retraité

	Trois mois terminés le 30 novembre 2008	Six mois terminés le 30 novembre 2008
Bénéfice net	5 815 037 \$	10 144 122 \$
Frais reportés de pré-exploitation	(72 974)	(449 280)
Amortissement des frais reportés de pré-exploitation	157 103	207 444
Impôts sur le bénéfice	(23 556)	67 714
Bénéfice net retraité	5 875 610 \$	9 970 000 \$

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

	Trois mois terminés les 30 novembre		Six mois terminés les 30 novembre	
	2009	2008	2009	2008
Frais de vente et d'administration	1 478 763 \$	1 075 795 \$	3 772 633 \$	2 263 062 \$
Pourcentage des ventes pour la période	9,4 %	5,9 %	11,9 %	7 %
Frais de recherche et développement (déduction faite des crédits d'impôts)	768 234 \$	259 415 \$	1 144 106 \$	484 627 \$
Pourcentage des ventes pour la période	4,9 %	1,4 %	3,6 %	1,5 %

Les frais de vente et d'administration se chiffrent 1 478 763 \$ ou 9,4 % des ventes pour le deuxième trimestre et 3 772 633 \$ ou 11,9 % des ventes pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009. Ceux-ci se comparent à 1 075 795 \$ ou 5,9 % des ventes et 2 263 062 \$ ou 7 % des ventes pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Le niveau anticipé plus élevé des frais de vente et d'administration du trimestre est affecté par plusieurs dépenses reliées à la fin d'emploi, des frais de démarcheurs ainsi que d'autres dépenses administratives. 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 \$. Ensemble tous ces frais expliquent le niveau anticipé plus élevé des frais de vente et d'administration pour la période de

six mois terminée le 30 novembre 2009.

Les dépenses en recherche et développement («R&D»), déduction faite des crédits d'impôt se chiffrent à 768 234 \$ au deuxième trimestre alors que la Société intensifiait ses efforts en R&D afin de développer des produits pour de nouvelles ou actuelles applications comparativement à 259 415 \$ au deuxième trimestre de l'exercice précédent. Ce niveau de dépenses représente 4,9 % des ventes par rapport à 1,4 % pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, les dépenses en R&D déduction faite des crédits d'impôt se chiffrent à 1 144 106 \$ ou 3,6 % des ventes en hausse comparativement à 484 627 \$ ou 1,5 % 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 350 005 \$ relié à la coentreprise ZT Plus.

Rapprochement du BAIIA avec le bénéfice net

	Trois mois terminés les 30 novembre			Six mois terminés les 30 novembre		
	2009	2008	(Baisse)	2009	2008	(Baisse)
Bénéfice net	3 217 748 \$	5 875 610 \$	(45,2 %)	6 232 356 \$	9 970 000 \$	(37,5 %)
Augmentation (diminution):						
Charge d'impôts sur le bénéfice	1 301 807	2 588 156		2 775 039	4 467 527	
Frais financiers et revenus d'intérêts	(73 182)	(241 928)		(173 618)	(566 217)	
Amortissement	695 035	576 682		1 357 169	950 034	
	5 141 408 \$	8 798 520 \$	(41,6 %)	10 190 946 \$	14 821 344 \$	(31,2 %)

Le BAIIA a diminué de 41,6 % au deuxième trimestre de l'exercice financier 2010 par rapport à la période correspondante de l'exercice financier précédent et se chiffre à 5 141 408 \$ comparativement à 8 798 520 \$. Le BAIIA pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009 a diminué de 31,2 % passant de 14 821 344 \$ à 10 190 946 \$. 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 de ne pas avoir généré des gains de change considérables tels qu'aux trimestres de l'exercice financier précédent.

Frais financiers, revenus d'intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices

Les frais financiers combinés aux revenus d'intérêts représentent un gain de 73 182 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice en cours et 173 618 \$ pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009 comparativement à un gain de 241 928 \$ et 566 217 \$ 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 le placement du produit du premier appel public à l'épargne ainsi que du financement par actions par voie de prise ferme.

La dépense d'amortissement pour le trimestre terminé le 30 novembre 2009 est en hausse et se chiffre à 695 035 \$ comparativement à 576 682 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, la dépense d'amortissement est en hausse et se chiffre à 1 357 169 \$ comparativement à 950 034 \$ 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, et que des premières dépenses en amortissement aient été comptabilisées en août 2008, date à laquelle les activités de la nouvelle usine en Allemagne ont débuté. 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 1 301 807 \$ pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2009, comparativement à 2 588 156 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent. Ces montants représentent des taux d'impôt effectifs de 28,8 % et 30,6 % respectivement. La baisse du taux d'impôt effectif s'explique par une meilleure planification fiscale. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, les impôts sur le bénéfice sont de 2 775 039 \$ représentant un taux d'impôt effectif de 30,8 % comparativement à 4 467 527 \$ et un taux d'impôt effectif de 30,9 % pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.

Liquidités et fonds propres

	Au 30 novembre 2009		Au 31 mai 2009	
Fonds de roulement ¹	93 882 406	\$	90 558 261	\$
Ratio de fonds de roulement ¹	8,5		9,5	
Immobilisations corporelles	27 448 816	\$	25 823 473	\$
Actif total	138 374 159	\$	128 168 856	\$
Dette totale ¹	4 272 864	\$	4 589 570	\$
Capitaux propres	119 745 413	\$	112 368 764	\$

Fonds de roulement et ratio du fonds de roulement

Le fonds de roulement a augmenté pour atteindre 93 882 406 \$ au 30 novembre 2009 comparativement à 90 558 261 \$ au 31 mai 2009. Le ratio de fonds de roulement est passé de 9,5 à 8,5 principalement en raison de l'augmentation de 2 309 039 \$ de nos créiteurs et charges à payer reliés à l'engagement de la Société impayé envers ZT Plus.

Immobilisations corporelles

Nous avons enregistré 1 603 279 \$ d'investissements en immobilisations corporelles et incorporelles au cours du trimestre terminé le 30 novembre 2009 comparativement à 1 474 569 \$ pour le trimestre de l'exercice financier précédent. Le niveau actuel des dépenses en immobilisations corporelles et incorporelles a augmenté en raison 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 six mois concernée se chiffrent à 2 909 154 \$ comparativement à 5 419 436 \$ 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.

Créditeurs et charges à payer

Les créiteurs et charges à payer ont augmenté et se chiffrent à 12 025 276 \$ au 30 novembre 2009, 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 et à la saine gestion quotidienne du fonds de roulement.

¹ Voir Mesures non conformes aux PCGR

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

	Trois mois terminés les 30 novembre		Six mois terminés les 30 novembre	
	2009	2008	2009	2008
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs	1 603 279 \$	1 474 569 \$	2 909 154 \$	5 419 436 \$
Acquisition d'une coentreprise	413 610	-	413 610	-
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs impayés et inclus dans les crédettes et charges à payer :				
À l'ouverture	305 170	742 414	192 453	1 715 915
À la fermeture	(198 778)	(1 098 010)	(198 778)	(1 098 010)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	2 123 281 \$	1 118 973 \$	3 316 439 \$	6 037 341 \$

Dettes totales et revenus reportés

La dette totale a diminué au cours du trimestre terminé le 30 novembre 2009 passant de 4 589 570 \$ à 4 272 864 \$ en raison du remboursement de la dette à long terme. 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 30 novembre 2009, un revenu de 45 882 \$.

Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société sont de 119 745 413 \$ ou 86,5 % de l'actif total au 30 novembre 2009, comparativement à 112 368 764 \$ ou 87,7 % de l'actif total au 31 mai 2009, témoignant de l'impact négatif de l'intégration du bilan de ZT Plus partiellement compensé par la rentabilité opérationnelle au cours du trimestre courant et de la période de six mois terminée le 30 novembre 2009. 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 contrats de change.

Flux de trésorerie

	Trois mois terminés les 30 novembre		Six mois terminés les 30 novembre	
	2009	2008	2009	2008
Activités d'exploitation	6 371 220 \$	9 722 092 \$	7 717 817 \$	5 887 023 \$
Activités de financement	94 333	1 730 328	(30 655)	1 087 042
Activités d'investissement	(2 123 281)	(1 118 973)	(3 316 439)	(6 037 341)
Effet des fluctuations du taux de change	18 939	14 768	51 323	14 768
Augmentation (diminution) de la trésorerie et équivalents	4 361 211 \$	10 348 215 \$	4 422 046 \$	951 492 \$

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 6 371 220 \$ au cours du trimestre terminé le 30 novembre 2009 comparativement à 9 722 092 \$ pour la période correspondant de l'exercice financier précédent principalement en raison de la baisse du résultat net. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 7 717 817 \$ comparativement à 5 887 023 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Au cours de la période de six mois de l'exercice financier précédent, l'importante augmentation des stocks de 10 384 604 \$ était principalement responsable de la baisse des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

Les activités de financement ont généré 94 333 \$ au cours du deuxième trimestre et consommé 30 655 \$ pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, 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 généré 1 730 328 \$ et 1 087 042 \$ 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 2 123 281 \$ au cours du deuxième trimestre comparativement à 1 118 973 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable aux investissements d'immobilisations corporelles de ZT Plus au montant de 547 898 \$ ainsi que l'investissement dans la coentreprise. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement ont augmenté et se chiffrent à 3 316 439 \$ comparativement à 6 037 341 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent, période au cours de laquelle les investissements étaient consacrés à la construction de l'usine en Allemagne.

Notre trésorerie et équivalents ont augmenté de 4 361 211 \$ au cours du deuxième trimestre et de 4 422 046 \$ pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, atteignant 69 488 576 \$ comparativement à une augmentation de 10 348 215 \$ et de 951 492 \$ 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

	Au 30 novembre 2009		Au 31 mai 2009	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Actions ordinaires				
En circulation	45 612 200	82 319 580 \$	45 520 225	81 881 914 \$

Programme de rachat dans le cours normal des activités

Le 2 décembre 2008, la Société a annoncé son intention d'acheter à des fins d'annulation jusqu'à concurrence de 2 275 000 actions ordinaires sur une période de douze mois qui a débuté le 4 décembre 2008 et se terminera le 3 décembre 2009, soit 5 % des actions ordinaires émises et en circulation de 5N Plus. Les rachats effectués par la Société auront lieu par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et seront conclus au cours boursier des actions ordinaires au moment du rachat. Au cours de l'exercice financier terminé le 30 novembre 2009, aucune action n'a été rachetée.

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 30 novembre 2009, la Société a octroyé 12 500 options à un prix moyen pondéré de levée de 6,16 \$ par option (52 500 pour la période de trois mois terminée le 30 novembre 2008 à un prix moyen pondéré de levée de 3,81 \$ par option). Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, la Société a octroyé 50 000 options à un prix moyen pondéré de levée de 6,44 \$ par option (67 500 pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2008 à un prix moyen pondéré de levée de 5,12 \$ par option) pour un total d'options octroyées de 1 239 985.

Au 30 novembre 2009, le nombre total autorisé d'actions ordinaires pouvant encore être émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions était de 3 321 235.

Carnet de commandes

Le carnet des commandes qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois totalisait 53 268 296 \$ au 30 novembre 2009, en baisse de 2,7 % comparativement à un carnet de commandes de 54 722 363 \$ au 30 novembre 2008. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu un impact négatif d'environ 7 millions de dollars sur le carnet de commandes comparé à celui du 30 Novembre, 2008.

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 les 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 1^{er} septembre 2009 une coentreprise au nom de ZT Plus avec la filiale BSST d'Amerigon Incorporated. La Société détient 50 % de ZT Plus. Ce partenariat vise à développer et à 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. La contribution initiale en espèces ou en biens de chaque partenaire est prévue à 5 500 000 \$US. ZT Plus est comptabilisé en utilisant la méthode de la consolidation proportionnelle.

Modifications futures de conventions comptables

- a) En 2005, le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé la convergence des normes comptables canadiennes avec les Normes internationales d'information financière («IFRS»). En mai 2007, l'ICCA a publié une mise à jour du «Plan de mise en œuvre pour l'intégration des IFRS dans les PCGR canadiens». Ce plan expose dans les grandes lignes les principales décisions que l'ICCA devra prendre au fil de la mise en œuvre du plan stratégique pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes en vue d'harmoniser les principes comptables généralement reconnus du Canada avec les IFRS. En février 2008, l'ICCA a confirmé que la date de basculement des PCGR canadiens actuels vers les IFRS serait le 1^{er} janvier 2011. Bien que le cadre conceptuel des IFRS soit similaire à celui des PCGR du Canada, il existe d'importantes différences dans les méthodes comptables qui doivent être réglées. La Société évalue présentement l'incidence de ces nouvelles normes sur ses états financiers. La Société fournira des mises à jour au fur et à mesure des progrès et des conclusions.
- b) 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 1^{er} 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 30 novembre 2009 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 (CIFI) 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.

Évènements postérieurs à la date du bilan

Acquisition d'entreprise

Le 1^{er} décembre 2009, la Société a fait l'acquisition de Firebird Technologies Inc., un fabricant de composants 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.

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