



Deuxième rapport  
trimestriel

Périodes de trois et  
six mois terminées  
le 30 novembre 2010

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 2010 et les états financiers consolidés vérifiés de la Société et les notes complémentaires afférentes de l'exercice financier terminé le 31 mai 2010. L'information contenue au présent document inclut tous les changements importants en date du 11 janvier 2011, 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. À moins d'indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens. Les termes « nous », « nos » et « notre » font référence à 5N Plus et ses filiales, sauf avis contraire.

### **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. Les risques et incertitudes pouvant entraîner de tels écarts comprennent les éléments suivants : risque lié à la dépendance à l'égard d'un important client, crédit, taux d'intérêt, prix et fluctuation de change, juste valeur, sources d'approvisionnement, acceptation du marché et dépendance à l'égard des technologies des modules photovoltaïques à couche mince, réglementation environnementale, concurrence, dépendance à l'égard du personnel clé, interruptions des activités, acquisition d'entreprise, protection des droits de propriété intellectuelle et l'option conférée à First Solar d'acquiescer nos installations de fabrication en Allemagne. 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 ci-haut. Au moment d'évaluer ces énoncés, le lecteur doit tenir compte de divers facteurs, dont les risques énumérés à la rubrique Risques et incertitudes du rapport annuel de 2010. 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 tire son origine de la pureté de ses produits, à savoir 99,999 % (cinq neuf ou 5N) et plus. Le siège social est situé à Montréal (Québec) et 5N Plus détient trois filiales importantes soit 5N PV GmbH (Eisenhüttenstadt, Allemagne), Firebird Technologies Inc. (Trail, BC) et 5N Plus Corp. (Deforest, Wisconsin). 5N Plus est un producteur entièrement intégré et un recycleur en boucle fermée de métaux, de composés et substrats hautement purifiés. Nous produisons à partir de technologies brevetées des métaux principalement constitués de tellure, cadmium, germanium, indium, antimoine, sélénium et de composés connexes, comme le tellure de cadmium, le sulfure de cadmium et l'antimoniure d'indium. 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.

## Principales données financières trimestrielles

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

	AF2011		AF2010				AF2009	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Ventes	<b>19 668</b>	18 770	19 730	19 227	15 753	16 053	18 057	19 150
Profit brut <sup>1</sup>	<b>8 862</b>	8 352	8 671	8 204	7 359	7 618	8 497	9 840
BAIIA1 <sup>1</sup>	<b>6 220</b>	6 260	6 742	6 783	5 535	5 050	8 576	8 012
Bénéfice net des activités poursuivies	<b>4 019</b>	4 033	4 363	4 362	3 403	3 015	5 708	5 190
Perte nette des activités abandonnées	-	-	23	287	186	-	-	-
Bénéfice net	<b>4 019</b>	4 033	4 339	4 076	3 217	3 015	5 708	5 190
Bénéfice net des activités poursuivies par action ordinaire de base	<b>\$0,09</b>	0,09 \$	0,10 \$	0,10 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,13 \$	0,11 \$
Bénéfice net des activités poursuivies par action ordinaire dilué	<b>\$0,09</b>	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,12 \$	0,11 \$
Bénéfice net par action ordinaire de base	<b>\$0,09</b>	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,13 \$	0,11 \$
Bénéfice net par action ordinaire dilué	<b>\$0,09</b>	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,12 \$	0,11 \$
Carnet de commandes <sup>1</sup>	<b>62 596</b>	57 424	52 651	53 791	53 268	56 964	52 224	52 024

<sup>1</sup> Voir mesures non conformes

### Faits saillants du deuxième trimestre de l'année financière 2011

- Les ventes sont en hausse de 24,8 % et se chiffrent à 19 667 879 \$ au deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010, contre des ventes de 15 753 445 \$ pour le deuxième trimestre de l'année financière 2010. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, les ventes ont augmenté de 20,8 % pour s'établir à 38 438 107 \$, comparativement à 31 806 665 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.
- Le bénéfice net des activités poursuivies est de 4 019 263 \$ (0,09 \$ par action) pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010, ce qui représente une hausse de 18,1 % par rapport à 3 403 782 \$ (0,07 \$ par action) pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.
- Le BAIIA se chiffre à 6 220 342 \$ ou 31,6 % des ventes comparativement à 5 534 827 \$ ou 35,1 % des ventes pour le deuxième trimestre de l'exercice financier précédent.
- Les capitaux propres au trimestre sont en hausse et se chiffrent à 134 375 395 \$ comparativement à 125 678 537 \$ au 31 mai 2010. La trésorerie et équivalents de trésorerie se chiffrent à 54 748 840 \$ au 30 novembre 2010 comparé à 65 992 321 \$ au 31 mai 2010.
- Le carnet de commandes au 30 novembre 2010 qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois se chiffre à 62 596 156 \$, en hausse comparativement à 53 268 296 \$ l'an dernier. La fluctuation des devises a eu un impact négatif d'environ 6,4 millions de dollars sur les comparaisons du carnet de commandes.

Nous (VNP à la Bourse de Toronto) présentons les résultats de notre deuxième trimestre, terminé le 30 novembre 2010. Notre carnet de commandes record, qui a augmenté de 18 % au cours de la dernière année, témoigne du raffermissement soutenu de nos activités de base. En dépit de l'appréciation du dollar canadien et des pressions concurrentielles sur les marges, il s'agit du quatrième trimestre consécutif où les ventes et le bénéfice sont de l'ordre de 19 millions \$ et de 4 millions \$ respectivement.

Nous prévoyons renforcer davantage nos activités de base, notamment dans le secteur solaire, car notre principal client dans ce marché poursuit sa croissance et fait preuve de leadership au niveau du rapport coût-bénéfice. Les progrès réalisés par nos autres clients dans ce marché demeurent encourageants et nous sommes particulièrement heureux, à cet égard, de la garantie de prêt de 400 millions de dollars accordée récemment par le département américain de l'Énergie à la société Abound Solar. Maintenant que notre nouvelle usine de recyclage de modules photovoltaïques du Wisconsin est opérationnelle, nous croyons occuper une position exceptionnelle pour servir tous ces clients et tirer profit de la croissance prévue dans ce segment du marché.

En ce qui concerne notre filiale Firebird, la construction de la nouvelle usine de Trail progresse de façon soutenue et elle est presque achevée. Nous prévoyons la mise en route complète de l'usine au cours du quatrième trimestre du présent exercice financier et à ce que Firebird commence à générer des revenus significatifs liés à la production de germanium au premier trimestre de l'exercice financier 2012. Le financement accordé à Sylarus, annoncé récemment, et l'investissement dans Firebird formeront la base de nos activités liées au germanium et feront de nous un des principaux producteurs de germanium pour les applications électroniques.

Nous tenons à remercier nos employés pour cet autre bon trimestre et les assurer, ainsi que nos autres parties prenantes, que nous demeurons déterminés à réaliser notre plan de croissance axé sur la diversification de nos produits et des acquisitions relatives visant à nous positionner en tant que principal producteur de matériaux électronique.

Jacques L'Écuyer  
Président et chef de la direction

## Résultats d'exploitation

### Introduction

Nos ventes sont générées par le développement et la production de métaux, de composés et substrats de haute pureté destinés à différentes applications électroniques, incluant les cellules solaires, détecteurs de rayonnement, optiques et systèmes 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 couche mince, 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 66 % des ventes pour le trimestre terminé le 30 novembre 2010.

### Ventes, marge brute, bénéfice net et bénéfice par action

	Trois mois terminés le 30 novembre			Six mois terminés le 30 novembre		
	2010	2009	Hausse	2010	2009	Hausse
	\$	\$		\$	\$	
Ventes	<b>19 667 879</b>	15 753 445	24,8%	<b>38 438 107</b>	31 806 665	20,8%
Marge brute	<b>8 862 227</b>	7 359 457	20,4%	<b>17 214 495</b>	14 977 811	14,9%
Ratio marge brute <sup>1</sup>	<b>45,1%</b>	46,7%		<b>44,8%</b>	47,1%	
Bénéfice net <sup>2</sup>	<b>4 019 263</b>	3 403 782	18,1%	<b>8 052 487</b>	6 418 390	25,5%
Bénéfice net par action (de base)	<b>\$ 0,09</b>	\$ 0,07		<b>\$ 0,18</b>	\$ 0,14	

<sup>1</sup> Voir mesures non conformes

<sup>2</sup> Bénéfices des activités poursuivies

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010, les ventes se chiffrent à 19 667 879 \$ comparativement à 15 753 445 \$ pour la même période l'an dernier, soit une hausse de 24,8 %. Cette croissance est principalement attribuable à l'acquisition de Firebird, à l'accroissement du portefeuille de produits et à l'augmentation des ventes pour les applications solaires et non solaires. Les ventes au marché solaire au deuxième trimestre représentent 74,4 % des ventes totales, contre 85,2 % pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. La fluctuation du taux de change de l'euro et du dollar américain a représenté un impact défavorable d'environ 1,2 million \$ sur les ventes de la Société au cours du trimestre.

Les ventes pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010 ont atteint 38 438 107 \$, ce qui représente une augmentation de 20,8 % par rapport aux ventes de 31 806 665 \$ enregistrées au cours de la période correspondante de 2009. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs que ceux indiqués plus haut, à l'exception du fait que ce sont surtout les applications non solaires qui l'expliquent. Les ventes du marché solaire ont représenté 72,4 % des ventes, contre 87,5 % au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. La fluctuation du taux de change de l'euro et du dollar américain a représenté un impact défavorable d'environ 3 millions \$ sur les ventes de la Société au cours de la période de six mois.

La marge brute est en hausse de 20,4 % et se chiffre à 8 862 227 \$ au cours du deuxième trimestre comparativement à 7 359 457 \$ pour la même période l'an dernier, représentant des ratios de marge brute de 45,1 % et 46,7 % respectivement. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, la marge brute est en hausse de 14,9 % et se chiffre à 17 214 495 \$ comparativement à 14 977 811 \$, représentant des ratios de marge brute de 44,8 % et 47,1 % respectivement. La hausse de la marge brute s'explique principalement par l'augmentation des ventes. Les baisses du ratio reflètent l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro.

Le bénéfice net des activités poursuivies pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 se chiffre à 4 019 263 \$ (0,09 \$ par action) représentant une hausse de 18,1 % comparativement à un bénéfice net des activités poursuivies de 3 403 782 \$ (0,07 \$ par action) pour la même période l'an dernier. Le bénéfice net des activités poursuivies pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010 est de 8 052 487 \$ (0,18 \$ par action), en hausse de 25,5 % par rapport au bénéfice net des activités poursuivies de 6 418 390 \$ (0,14 \$ par action) enregistré au cours de la même période de l'exercice précédent. Ces augmentations s'expliquent principalement par la hausse de la marge brute, les gains de change et aux revenus d'intérêt partiellement compensés par l'impact de la hausse des dépenses en recherche et développement (« R&D ») et des frais de vente et d'administration.

Le bénéfice par action des activités poursuivies (de base) est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 744 338 pour le trimestre courant et de 45 715 678 pour les six mois terminés le 30 novembre 2010. Le bénéfice net des activités poursuivies par action pour les périodes de trois et de six mois de l'exercice précédent est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 554 974 et de 45 537 505 respectivement.

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

	Trois mois terminés le 30 novembre		Six mois terminés le 30 novembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Frais de vente et d'administration	<b>2 214 510</b>	1 435 349	<b>4 134 406</b>	3 729 219
Pourcentage des ventes	<b>11,3%</b>	9,1%	<b>10,8%</b>	11,7%
Frais de R&D (nets des crédits d'impôt)	<b>689 998</b>	418 229	<b>1 457 593</b>	794 101
Pourcentage des ventes	<b>3,5%</b>	2,7%	<b>3,8%</b>	2,5%

Les frais de vente et d'administration ont augmenté pour les périodes de trois et de six mois terminées le 30 novembre 2010, principalement en raison des frais liés à l'acquisition de Firebird et de la nouvelle usine de la Société au Wisconsin. Les frais de vente et d'administration pour le deuxième trimestre se chiffrent à 2 214 510 \$ comparativement à 1 435 349 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Les frais de vente et d'administration se chiffrent à 4 134 406 \$ pour la période de six mois, contre 3 729 219 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration sont en hausse, passant de 9,1 % à 11,3 % au deuxième trimestre. Nous prévoyons une diminution de ce pourcentage lorsque l'usine du Wisconsin sera pleinement opérationnelle. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, les frais de vente et d'administration sont passés de 11,7 % à 10,8 %, principalement en raison des dépenses liées à des projets d'acquisition inachevés de 1,1 million \$ l'an dernier.

Les frais en R&D nets des crédits d'impôt se chiffrent à 689 998 \$ au deuxième trimestre comparativement à 418 229 \$ pour la même période l'an dernier, représentant respectivement 3,5 % et 2,7 % des ventes. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, les frais en R&D nets des crédits d'impôt se chiffrent à 1 457 593 \$ comparativement à 794 101 \$, représentant respectivement 3,8 % et 2,5 % des ventes. La hausse des niveaux de R&D témoigne des efforts soutenus de la Société pour élaborer de nouveaux produits, intensifier ses activités de recyclage et susciter des améliorations continues.

## Rapprochement du BAIIA

	Trois mois terminés le 30 novembre			Six mois terminés le 30 novembre		
	2010	2009	Hausse	2010	2009	Hausse
	\$	\$		\$	\$	
Bénéfice net <sup>1</sup>	<b>4 019 263</b>	3 403 782	24,9%	<b>8 052 487</b>	6 418 390	25,5%
Frais financiers et revenus d'intérêts	<b>(143 254)</b>	(73 182)	95,8%	<b>(184 792)</b>	(173 618)	6,4%
Amortissement	<b>715 321</b>	645 502	10,8%	<b>1 399 525</b>	1 307 636	7,0%
Impôts sur les bénéfices	<b>1 629 012</b>	1 558 725	4,5%	<b>3 213 555</b>	3 031 957	6,0%
<b>BAIIA</b>	<b>6 220 342</b>	5 534 827	13,6%	<b>12 480 775</b>	10 584 365	17,9%

<sup>1</sup> Bénéfice net des activités poursuivies

Le BAIIA pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 se chiffre à 6 220 342 \$, représentant une hausse de 13,6 % par rapport à celui de 5 534 827 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice précédent. Le BAIIA pour les six mois terminés le 30 novembre 2010 se chiffre à 12 480 775 \$, représentant une hausse de 17,9 % par rapport à celui de 10 584 365 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces hausses sont principalement attribuables à l'augmentation du bénéfice net.

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

Les frais financiers combinés aux revenus d'intérêts représentent un gain de 143 254 \$ pour le deuxième trimestre et de 184 792 \$ pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, comparativement à un gain de 73 182 \$ et de 173 618 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. La hausse est en majeure partie attribuable au revenu d'intérêt sur la débenture convertible de Sylarus partiellement compensée par la dépense d'intérêts implicites de la dette à long terme de Firebird.

La dépense d'amortissement pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 se chiffre à 715 321 \$ comparativement à 645 502 \$ pour la même période l'an dernier. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, la dépense d'amortissement est passée à 1 399 525 \$ comparativement à 1 307 636 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Ces augmentations sont principalement attribuables à l'amortissement de Firebird qui n'était pas comptabilisé aux périodes correspondantes de l'exercice financier précédent.

Les impôts sur les bénéfices se chiffrent à 1 629 012 \$ pour le deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 comparativement à 1 558 725 \$ pour la même période l'an dernier. Ces montants représentent des taux d'impôt effectifs de 28,8 % et 31,4 % respectivement. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, les impôts se chiffrent à 3 213 555 \$ comparativement à 3 031 957 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, représentant des taux d'impôt effectifs de 28,5 % et 32,1 % respectivement. Cette diminution est principalement attribuable à une meilleure efficacité fiscale et à la baisse du taux d'imposition fédéral. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2009, des dépenses non déductibles reliées à des projets d'acquisition inachevés étaient responsables de l'augmentation du taux d'impôt effectif.

## Liquidités et fonds propres

	Au 30 novembre 2010	Au 31 mai 2010
	\$	\$
Fonds de roulement <sup>1</sup>	95 238 290	97 817 431
Ratio de fonds de roulement <sup>1</sup>	12,9	18,0
Immobilisations corporelles et actifs incorporels	36 256 408	28 208 215
Actif total	149 199 058	138 521 308
Dette totale <sup>1</sup>	4 623 545	4 820 623
Capitaux propres	134 375 395	125 678 537

### Fonds de roulement et ratio du fonds de roulement

Au 30 novembre 2010, le fonds de roulement se chiffre à 95 238 290 \$ comparativement à 97 817 431 \$ au 31 mai 2010. La baisse du fonds de roulement et du ratio de fonds de roulement s'explique principalement par des crédateurs et charges à payer plus élevés.

### Immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs

Nos investissements en immobilisation au cours du trimestre terminé le 30 novembre 2010 se chiffrent à 5 950 333 \$ comparé à 1 603 279 \$ pour la même période l'an dernier. Nos investissements en immobilisation au cours de la période de six mois terminée le 30 novembre 2010 se chiffrent à 9 078 874 \$ comparativement à 2 909 154 \$ pour la même période l'an dernier. La construction de l'usine de Firebird et le démarrage de celle du Wisconsin représente des dépenses de 4 746 000 \$ au cours du deuxième trimestre et de 7 264 000 \$ au cours de la période de six mois. Ces projets d'investissement d'environ 12 millions \$, devraient être terminés au cours du prochain trimestre.

### Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société étaient de 134 375 395 \$ ou 90,1 % de l'actif total au 30 novembre 2010, comparativement à 125 678 537 \$ ou 90,7 % au 31 mai 2010, illustrant l'impact positif du bénéfice net au cours du trimestre et de la période de six mois. 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 du gain ou de la perte sur certains contrats de change désignés comme couverture de flux de trésorerie.

### Flux de trésorerie

	Trois mois terminés le 30 novembre		Six mois terminés le 30 novembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation	(1 158 030)	6 557 254	(749 565)	6 218 775
Activités d'investissement	(6 015 388)	(1 709 671)	(11 938 390)	(2 902 829)
Activités de financement	538 926	94 333	1 699 799	1 654 421
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(616 906)	18 939	(255 325)	51 323
Diminution provenant des activités abandonnées	-	(599 644)	-	(599 644)
<b>(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(7 251 398)</b>	<b>4 361 211</b>	<b>(11 243 481)</b>	<b>4 422 046</b>

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont consommé 1 158 030 \$ au cours du deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 comparativement à des activités d'exploitation ayant généré 6 557 254 \$ pour la même période l'an dernier. Pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2010, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont consommé 749 565 \$,

<sup>1</sup> Voir mesures non conformes



comparativement à des activités d'exploitation ayant généré 6 218 775 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le changement dans les éléments hors caisse découle d'une utilisation de fonds de 5 781 718 \$ au cours du deuxième trimestre et de 10 545 328 \$ au cours de la période de six mois terminée le 30 novembre 2010. L'augmentation des besoins liés au fonds de roulement est en partie le résultat d'une hausse des stocks et des comptes clients.

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

	Trois mois terminés le 30 novembre		Six mois terminés le 30 novembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs	5 950 333	1 603 279	9 078 874	2 909 154
Acquisition et accroissement d'une débenture convertible	63 107	-	3 175 077	-
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs impayés inclus dans les crédettes et charges à payer:				
Au début de la période	517 491	305 170	199 982	192 453
À la fin de la période	(515 543)	(198 778)	(515 543)	(198 778)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>6 015 388</b>	<b>1 709 671</b>	<b>11 938 390</b>	<b>2 902 829</b>

Les activités d'investissement ont consommé 6 015 388 \$ et 11 938 390 \$ au cours du trimestre et de la période de six mois respectivement, comparativement à 1 709 671 \$ et 2 902 829 \$ au cours des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les principaux investissements sont liés à la construction de la nouvelle usine de Firebird et celle de recyclage au Wisconsin.

Les liquidités générées par les activités de financement ont été de 538 926 \$ au cours du deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 comparativement à 94 333 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de l'exercice d'options d'achat d'options. Pour les six mois terminés le 30 novembre 2010, les liquidités provenant d'activités de financement sont demeurées stables, soit 1 699 799 \$ comparativement à 1 654 421 \$.

Notre trésorerie et équivalents de trésorerie est en baisse de 7 251 398 \$ au deuxième trimestre et se chiffre à 54 748 840 \$ comparativement à une augmentation de 4 361 211 \$ à la même période l'an dernier. La Société détient une facilité de crédit pouvant atteindre 30 000 000 \$ et une ligne de crédit de change étranger ayant comme garantie un montant de 2 000 000 \$ de placement temporaire. Nous sommes très confiants que ce niveau actuel de liquidité combiné aux flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation et facilités de crédit 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, participantes et sans valeur nominale, 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.

Le 11 janvier 2011, un total de 45 849 725 actions ordinaires étaient émises et en circulation et aucune action privilégiée émise et en circulation.

## Régime d'options d'achat d'actions

La Société a adopté en octobre 2007, un régime d'options d'achat d'actions (« le Plan ») à l'intention des administrateurs, dirigeants et employés. Le total d'actions pouvant être émises aux fins du Plan ne peut dépasser, au total, 10 % de l'ensemble des actions ordinaires au moment de l'octroi des options. Les options peuvent être exercées en vertu du Plan sur une période de dix ans suivant la date de l'octroi. Les options non exercées au 30 novembre 2010 peuvent l'être au cours d'une période ne dépassant pas six ans à compter de la date de leur octroi. Les options sont acquises à raison de 25 % (100 % pour les administrateurs) par année suivant le premier anniversaire de la date de l'octroi. Au 30 novembre 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 3 123 917.

Les options d'achat d'actions en circulation se détaillent comme suit :

	Trois mois terminés le 30 novembre			
	2010		2009	
	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
		\$		\$
Au début de l'exercice	<b>1 823 153</b>	<b>4,34</b>	1 477 055	3,85
Octroyées	<b>18 000</b>	<b>5,77</b>	12 500	6,16
Annulées	<b>(165 698)</b>	<b>5,21</b>	(157 595)	4,00
Levées	<b>(214 575)</b>	<b>3,00</b>	(91 975)	3,11
À la fin de l'exercice	<b>1 460 880</b>	<b>4,45</b>	1 239 985	3,91

	Six mois terminés le 30 novembre			
	2010		2009	
	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
		\$		\$
Beginning of period	<b>1 596 615</b>	<b>4,24</b>	1 439 555	3,78
Granted	<b>262 308</b>	<b>4,95</b>	50 000	6,44
Cancelled	<b>(177 518)</b>	<b>5,12</b>	(157 595)	4,00
Exercised	<b>(220 525)</b>	<b>3,00</b>	(91 975)	3,11
End of period	<b>1 460 880</b>	<b>4,45</b>	1 239 985	3,91

## Régime d'unités d'actions restreintes

Le 7 juin 2010, la Société a adopté un Régime d'unités d'actions restreintes (« régime d'UAR ») pour compléter le Plan. Le régime UAR permet à la Société d'octroyer aux participants des unités d'actions fictives qui s'acquiescent après une période de trois ans. Les unités d'actions restreintes sont réglées en espèces et comptabilisées à titre de passif. L'évaluation de la charge de rémunération et du passif connexe liés à ces octrois est fondée sur la juste valeur des unités d'actions octroyées et est passée en charges dans les frais de vente et d'administration sur la période d'acquisition des unités d'actions. À la fin de chaque période, les variations des obligations de paiement de la Société attribuables aux fluctuations de la valeur de marché des actions ordinaires à la Bourse de Toronto sont comptabilisées dans les frais de vente et d'administration.

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 novembre 2010, la Société a octroyé 33 129 UAR et enregistré un passif de 33 184 \$.

### **Régime incitatif d'octroi d'actions restreintes à l'intention des employés étrangers**

Le 7 juin 2010, la Société a adopté un régime d'octroi d'actions restreintes à l'intention des employés étrangers dont les droits peuvent être exercés pendant une période d'au plus dix ans à compter de la date de l'octroi. Les droits au titre des unités d'actions restreintes à l'intention des employés étrangers en circulation au 30 novembre 2010 peuvent être exercés pendant une période d'au plus six ans à compter de la date de l'octroi. Les unités d'actions assujetties à des restrictions à l'intention des employés étrangers s'acquiescent à un taux de 25 % par année, un an après la date de l'octroi.

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 novembre 2010, la Société a octroyé 8 549 actions restreintes et enregistré un passif de 2 278 \$.

### **Carnet de commandes**

Le carnet des commandes qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois totalisait 62 596 156 \$ au 30 novembre 2010, en hausse comparé à celui de 53 268 296 \$ à pareille date l'an dernier. La fluctuation des taux de change a eu un impact négatif d'environ 6,4 millions \$ sur les comparaisons du carnet de commandes.

### **Conventions comptables**

Les états financiers consolidés intermédiaires de 5N Plus inc. ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus PCGR du Canada et suivent les mêmes conventions et méthodes comptables que les plus récents états financiers consolidés annuels. Les principales hypothèses et estimations et leur incidence sur les montants indiqués dans les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes demeurent essentiellement inchangés par rapport à ceux décrits dans les états financiers annuels consolidés et vérifiés de la Société pour 2010.

### **Modifications futures de conventions comptables**

#### **Passage aux Normes internationales d'information financière (IFRS)**

Le 13 février 2008, le CNC a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'appliquer les IFRS, intégralement et sans modification, pour les états financiers intermédiaires et annuels des exercices commençant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011. La Société devra préparer ses états financiers conformément aux IFRS à compter du 1<sup>er</sup> juin 2011.

Aucune modification importante n'a été apportée à notre plan de conversion aux IFRS et notre projet progresse comme prévu. Les vérificateurs externes de 5N Plus ont commencé à examiner l'impact de cette conversion sur le bilan d'ouverture de la Société. Il n'y a eu aucun changement important dans les principales différences au chapitre du traitement comptable et les incidences éventuelles importantes telles qu'elles sont évaluées dans notre rapport annuel de l'exercice 2010. Nous fournirons des mises à jour au fur et à mesure des progrès et des conclusions que nous tirerons.

### **Risques et incertitudes**

Les risques et incertitudes liés aux activités de la Société ainsi que les pratiques de gestion des risques sont décrits dans le rapport annuel 2010 de la Société. Il n'y a eu aucun changement important quant aux risques et incertitudes ni aux pratiques de gestion des risques durant le deuxième trimestre de l'exercice financier 2011, à l'exception du risque associé à la débenture convertible acquise de Sylarus en juin 2010.

### **Contrôles et procédures**

#### **Contrôles internes à l'égard de l'information financière**

Le chef de la direction et le chef des opérations financières ont aussi conçu ou fait concevoir sous leur supervision des contrôles internes à l'égard de l'information financière, pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été dressés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR du Canada.

#### **Modifications des contrôles internes à l'égard de l'information financière**

Il n'y a eu aucune modification de nos contrôles internes à l'égard de l'information financière survenue au cours du deuxième trimestre terminé le 30 novembre 2010 qui ait eu ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière.

#### **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 net des activités continues avant frais financiers, revenus d'intérêts, impôts et amortissement, et est présenté de façon constante d'une période à l'autre. Nous utilisons le BAIIA, parce que nous estimons qu'il s'agit d'une façon significative 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 mesurons le ratio de fonds de roulement en prenant le montant de l'actif à court terme divisé par le 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.

## Opération entre apparentés

La Société a conclu les opérations suivantes avec des apparentés :

	Trois mois terminés le 30 novembre		Six mois terminés le 30 novembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Ventes	228 687	-	288 519	-
Coût des ventes	120 405	-	226 049	-
Revenu d'intérêts	115 493	-	179 056	-

Les bilans comprenaient les soldes suivants avec des apparentés :

	Au 30 novembre 2010	Au 31 mai 2010
	\$	\$
Débiteurs	517 931	-
Créditeurs et charges à payer	341 463	-

## Activité abandonnée

Le 1<sup>er</sup> septembre 2009, la Société a formé une coentreprise au nom de ZT Plus avec une filiale d'Amerigon Incorporated appelée BSST. La contribution en espèces ou en biens de chacun des partenaires prévue était de 5 500 000 \$US et donnait une participation de 50 % à la Société. ZT Plus était comptabilisée en utilisant la méthode de la consolidation proportionnelle. Le 26 mars 2010, la Société a vendu sa participation dans ZT Plus pour un montant de 1 600 000 \$US (1 632 000 \$) en raison du développement commercial de ZT Plus qui s'est avéré plus lent que prévu. Cette vente a été classée comme un abandon d'activité et les résultats financiers des deuxièmes et troisièmes trimestres ont été retraités.

	Trois mois terminés le 30 novembre 2009	Six mois terminés le 30 novembre 2009
	\$	\$
Ventes	-	-
Dépenses en recherche et développement	442 952	442 952
Perte avant impôts	(442 952)	(442 952)
Recouvrement d'impôts	(256 918)	(256 918)
<b>Perte nette des activités abandonnées</b>	<b>(186 034)</b>	<b>(186 034)</b>

## Chiffres correspondants

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

## Informations supplémentaires

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](http://www.sedar.com).

### **Événement postérieur à la date du bilan**

Le 10 janvier 2011, la Société a convenu de convertir la débenture de 3 M\$ US octroyée à Sylarus en date du 21 juin 2010 en une participation majoritaire de 66,67 %. La Compagnie a également accepté de fournir un financement additionnel de 766 000 \$ US sous la forme d'une créance garantie pour le remboursement de la dette à court terme contractée par Sylarus. De plus, 5N Plus compte soutenir Sylarus au niveau de ses dépenses en immobilisations, son fonds de roulement et ses frais de développement selon ses besoins. Dans le cadre de ces opérations, les ententes actuelles d'approvisionnement et de recyclage entre la Société et Sylarus seront terminées et de nouvelles ententes seront signées.