



Troisième rapport  
trimestriel

Périodes de trois et  
neuf mois terminées  
le 28 février 2011

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 2011 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 avril 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 et la protection des droits de propriété intellectuelle. 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**

5N Plus est un producteur chef de file de métaux spéciaux et de produits chimiques. La Société, entièrement intégrée, possède des installations de recyclage en boucle fermée. Son siège social se trouve à Montréal (Québec, Canada), et elle compte des installations de production et des bureaux de représentation dans plusieurs pays, notamment en Europe, en Amérique du Nord et en Asie. À partir de diverses technologies brevetées et éprouvées, 5N Plus fabrique des produits qui sont utilisés dans plusieurs applications pharmaceutiques, électroniques et industrielles. Parmi les principaux produits, mentionnons entre autres les métaux purifiés comme le bismuth, le gallium, le germanium, l'indium, le sélénium et le tellure, les produits chimiques inorganiques basés sur ces types de métaux et les substrats de composés semiconducteurs. Un grand nombre de ces produits sont des précurseurs critiques et des éléments indispensables sur certains marchés tels ceux des modules solaires, des diodes électroluminescentes et des matériaux écologiques.

## Principales données financières trimestrielles

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

	2011			2010				2009
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Ventes	<b>20 582</b>	19 668	18 770	19 730	19 227	15 753	16 053	18 057
Bénéfice brut <sup>1</sup>	<b>8 652</b>	8 862	8 352	8 671	8 204	7 359	7 618	8 497
BAIIA <sup>1,2</sup>	<b>5 980</b>	5 958	5 665	6 209	6 262	5 506	4 949	6 400
Bénéfice net	<b>3 540</b>	4 019	4 033	4 339	4 076	3 217	3 015	5 708
Bénéfice net ajusté <sup>1,3</sup>	<b>3 694</b>	3 832	3 610	3 961	3 705	3 197	2 942	4 164
Bénéfice net par action de base	<b>0,08 \$</b>	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,13 \$
Bénéfice net par action dilué	<b>0,08 \$</b>	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,07 \$	0,07 \$	0,12 \$
Bénéfice net ajusté par action de base <sup>1,3</sup>	<b>0,08 \$</b>	0,08 \$	0,08 \$	0,09 \$	0,08 \$	0,07 \$	0,06 \$	0,09 \$
Bénéfice net ajusté par action dilué <sup>1,3</sup>	<b>0,08 \$</b>	0,08 \$	0,08 \$	0,09 \$	0,08 \$	0,07 \$	0,06 \$	0,09 \$
Carnet de commandes <sup>1</sup>	<b>71 245</b>	62 596	57 424	52 651	53 791	53 268	56 964	52 224

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

<sup>2</sup> Le calcul du BAIIA a été modifié afin d'exclure l'effet des gains et pertes de change

<sup>3</sup> Ajusté afin d'exclure les gains et pertes de change et les résultats provenant d'instruments dérivés, incluant les ajustements d'impôts relatifs (taux d'imposition de 29 %)

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

- Les ventes pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011 sont en hausse de 7 % et atteignent un niveau record, pour se chiffrer à 20 582 100 \$ comparativement à 19 227 127 \$ pour le troisième trimestre de l'année financière 2010. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, les ventes ont augmenté de 15,6 % pour s'établir à 59 020 206 \$, contre des ventes de 51 033 792 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.
- Le carnet de commandes, qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois, a également atteint un niveau record et se chiffre à 71 244 746 \$ au 28 février 2011, une hausse de 32,4 % comparativement à 53 791 253 \$ l'an dernier. La fluctuation des taux de change a eu un effet négatif d'environ 5,7 millions de dollars sur la comparaison des carnets de commandes.
- Au troisième trimestre de 2011, le bénéfice brut atteint 8 651 719 \$ et représente 42,0 % des ventes comparativement à 8 203 533 \$ ou 42,7 % des ventes pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, le bénéfice brut se chiffre à 25 866 213 \$ ou 43,8 % des ventes en hausse par rapport à 23 181 344 \$ ou 45,4 % des ventes pour la même période l'an dernier.
- Le BAIIA s'est établi à 5 979 533 \$ ou 29,1 % des ventes, comparativement à 6 262 328 \$ ou 32,6 % des ventes pour le troisième trimestre de l'exercice précédent. Le BAIIA a subi l'effet défavorable des facteurs suivants : i) des frais généraux, de vente, et d'administration liés aux acquisitions de MCP Group SA et de Sylarus Technologies, LLC, aux nouvelles usines de 5N Plus situées au Wisconsin et en Malaisie, alors que 5N Plus n'a pas encore tiré pleinement parti des produits d'exploitation potentiels de ces quatre initiatives; et ii) une augmentation de 536 426 \$ des frais de recherche et de développement. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, le BAIIA a atteint 17 602 029 \$ ou 29,8 % des ventes, comparativement à 16 716 819 \$ ou 32,7 % des ventes pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Le bénéfice net ajusté (excluant les gains et pertes de change et les résultats provenant d'instruments dérivés) pour le troisième trimestre, se chiffre à 3 694 303 \$ (0,08 \$ par action) ce qui représente une baisse de 0,3 % par rapport à un bénéfice net ajusté de 3 705 497 \$ (0,08 \$ par action) pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, le bénéfice net ajusté a augmenté de 13,1 % pour atteindre 11 137 412 \$ (0,24 \$ par action) comparativement à 9 845 642 \$ (0,22 \$ par action) pour la période correspondante de l'année dernière.
- Les capitaux propres ont augmenté au cours du trimestre pour s'établir à 136 895 063 \$ comparativement à 125 678 537 \$ au 31 mai 2010. La trésorerie et équivalents de trésorerie se chiffrent à 42 758 819 \$ au 28 février 2011 en baisse par rapport à 63 992 321 \$ au 31 mai 2010, principalement en raison d'une augmentation stratégique des stocks d'environ 21 millions de dollars et de dépenses en immobilisations totalisant quelque 15 millions de dollars principalement liées à la nouvelle installation de Firebird Technologies et à la nouvelle usine du Wisconsin.
- Le 10 janvier 2011, le billet convertible de 3 millions de dollars américains consenti en juin 2010 à Sylarus Technologies, un producteur de substrats de germanium pour les cellules solaires, a été converti en une participation majoritaire de 66,67 % maintenant détenue par 5N Plus.
- Le 3 février 2011, 5N Plus annonçait la signature de nouvelles ententes d'approvisionnement à long terme avec First Solar, Inc. qui ont cours jusqu'au 31 décembre 2015, ainsi que des plans concernant la construction d'une nouvelle usine de recyclage en Malaisie. L'augmentation de la quantité de tellurure de cadmium (CdTe) devant être commandée par First Solar sera tout d'abord de 30 % puis atteindra 60 % d'ici 2013, en comparaison avec les quantités minimales prévues dans les ententes initiales entre 5N Plus et First Solar. Le début des activités d'exploitation de la nouvelle usine malaisienne est prévu pour le milieu de l'année 2012.

- 5N Plus annonce également avoir conclu une nouvelle facilité renouvelable garantie de premier rang de 50 millions de dollars sur deux ans avec la Banque Nationale du Canada tel que décrit dans le prospectus simplifié daté du 1er avril 2011. La nouvelle facilité de crédit renouvelable remplace la facilité de crédit renouvelable de 17,5 millions de dollars non utilisée accordée par une autre banque. 5N Plus compte utiliser cette nouvelle entente de crédit renouvelable pour les besoins généraux de l'entreprise, incluant des investissements en immobilisation et des acquisitions autorisées.
- 5N Plus a également annoncé aujourd'hui la réalisation de l'acquisition de MCP Group SA pour 317 millions de dollars et la conclusion du financement par actions par voie de prise ferme connexe de 13 590 000 actions ordinaires au prix de 9,20 \$ l'action, pour un produit brut total de 125 millions de dollars.

Nous (VNP à la Bourse de Toronto) présentons les résultats de notre troisième trimestre terminé le 28 février 2011. Ce trimestre aura été très stimulant et valorisant pour nous, en raison de la réalisation de progrès remarquables touchant la mise en œuvre de notre plan de croissance. Dans un premier temps, pour ce qui est de nos activités de base, nous avons annoncé de nouvelles ententes quinquennales avec notre principal client, First Solar. Ces ententes ont maintenant cours jusqu'au 31 décembre 2015, elles remplacent nos ententes antérieures et accroissent de 30 % à 60 % les volumes prévus aux ententes que First Solar s'engage à nous acheter. Ces ententes sont grandement responsables de l'obtention de résultats trimestriels records pour ce qui est des ventes et du carnet de commandes et procurent une assise solide à l'ensemble de nos initiatives de croissance interne et comprennent, outre nos initiatives en matière de produits solaires et d'imagerie médicale, nos activités liées au germanium, pour lesquelles des investissements sont toujours en cours. Les investissements liés au germanium comprennent notamment la construction de notre nouvelle installation à Trail, Colombie Britannique et des investissements nous permettant d'acquérir une participation majoritaire dans Sylarus, en vue de nous permettre de développer une capacité de production de substrats de germanium pour les applications photovoltaïques. Ces investissements devraient commencer à générer des produits d'exploitation importants au cours de l'exercice 2012 et permettre de consolider davantage nos activités de base, dont les perspectives demeurent très favorables.

Nous avons également annoncé plus tôt aujourd'hui la réalisation de l'acquisition de MCP Group, opération de transformation nous permettant de nous imposer en tant que chef de file mondial dans le domaine de la production et de la distribution de métaux spéciaux. Cette acquisition est hautement stratégique, puisqu'elle permet la diversification des activités, la croissance continue, en plus d'être rentable. Par conséquent, elle cadre bien avec notre vision qui consiste à devenir un chef de file mondial dans la production de métaux spéciaux pour les marchés des technologies propres.

Nous tenons à remercier nos employés et nos actionnaires de nous avoir permis de mettre en œuvre notre plan de croissance au cours du trimestre. Nous sommes ravis d'accueillir nos nouveaux collègues de MCP Group au sein de notre équipe, qui est désormais aussi la leur. Ensemble, nous constituons maintenant une entreprise plus forte qui est bien positionnée pour croître et pour tirer parti des possibilités qui s'offrent dans différents nouveaux marchés prometteurs, dont ceux des modules solaires, des diodes électroluminescentes et des matériaux écologiques.

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 les périodes de trois et neuf mois terminées le 28 février 2011.

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

	Trois mois terminés le 28 février			Neuf mois terminés le 28 février		
	2011	2010	Hausse (diminution)	2011	2010	Hausse (diminution)
	\$	\$		\$	\$	
Ventes	<b>20 582 100</b>	19 227 127	7 %	<b>59 020 206</b>	51 033 792	15,6 %
Marge brute	<b>8 651 719</b>	8 203 533	5,5 %	<b>25 866 213</b>	23 181 344	11,6 %
Ratio marge brute <sup>1</sup>	<b>42,0 %</b>	42,7 %		<b>43,8 %</b>	45,4 %	
Bénéfice net <sup>2</sup>	<b>3 539 623</b>	4 362 309	(18,9 %)	<b>11 592 110</b>	10 780 699	7,5 %
Bénéfice net ajusté <sup>1</sup>	<b>3 694 303</b>	3 705 497	(0,3 %)	<b>11 137 412</b>	9 845 642	13,1 %
Bénéfice de base par action <sup>2</sup>	<b>0,08</b>	0,09		<b>0,25</b>	0,24	
Bénéfice net de base ajusté par action <sup>1</sup>	<b>0,08</b>	0,08		<b>0,24</b>	0,21	

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

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

Pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011, les ventes ont atteint un niveau record et se chiffrent à 20 582 100 \$ comparativement à 19 227 127 \$ pour la même période l'an dernier, soit une hausse de 7 %. Cette croissance est principalement attribuable à l'accroissement du portefeuille de produits et à l'augmentation des ventes pour les applications solaires et non solaires. Les ventes sur le marché solaire au troisième trimestre représentent 72,5 % des ventes totales, contre 71,2 % 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 1,4 million \$ sur les ventes de la Société au cours du trimestre terminé le 28 février 2011.

Les ventes pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011 ont atteint 59 020 206 \$, ce qui représente une augmentation de 15,6 % par rapport aux ventes de 51 033 792 \$ enregistrées au cours de la période correspondante de 2010. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs que ceux indiqués ci-dessus. Les ventes du marché solaire ont représenté 72,5 % des ventes, contre 81,4 % 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 4,4 millions \$ sur les ventes de la Société au cours de la période de neuf mois terminée le 28 février 2011.

La marge brute est en hausse de 5,5 % et se chiffre à 8 651 719 \$ au cours du troisième trimestre comparativement à 8 203 533 \$ pour la même période l'an dernier, représentant des ratios de marge brute de 42,0 % et 42,7 % respectivement. La baisse du ratio reflète l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro, compensée en partie par une diminution du coût unitaire par quantité

produite. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, la marge brute est en hausse de 11,6 % et se chiffre à 25 866 213 \$ comparativement à 23 181 344 \$, représentant des ratios de marge brute de 43,8 % et 45,4 % respectivement. La hausse de la marge brute s'explique principalement par l'augmentation des ventes. La baisse du ratio reflète l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro, compensée en partie par une diminution du coût unitaire par quantité produite témoignant ainsi de l'amélioration constante de nos processus de fabrication.

Le bénéfice net pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011 se chiffre à 3 539 623 \$ (0,08 \$ par action) comparativement à un bénéfice net de 4 075 513 \$ (0,09 \$ par action) pour la même période l'an dernier. La baisse du bénéfice net est attribuable (i) aux frais généraux, de vente et administratifs liés aux acquisitions de MCP, de Sylarus, notre nouvelle installation située dans le Wisconsin, ainsi qu'à la nouvelle usine en Malaisie alors que nous ne bénéficions pas encore du plein potentiel de revenus de ces quatre initiatives; (ii) à une variation de 739 009 \$ dans les gains/pertes de change par rapport à 2010; et (iii) une augmentation de 536 426 \$ de nos frais en recherche et développement. Le bénéfice net pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011 est de 11 592 110 \$ (0,25 \$ par action), en hausse de 7,5 % par rapport à un bénéfice net de 10 307 869 \$ (0,23 \$ par action) pour la même période l'année précédente. Cette augmentation, principalement attribuable à une augmentation de la marge brute et à des revenus d'intérêts, est en partie compensée par l'augmentation de nos frais en recherche et développement et nos frais généraux, de vente et d'administration.

Le bénéfice net ajusté pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011 se chiffre à 3 694 303 \$ (0,08 \$ par action) comparativement à 3 705 497 \$ (0,08 \$ par action) pour la même période l'an dernier. La baisse du bénéfice net est attribuable (i) l'augmentation des frais généraux, de vente et d'administration, et (ii) à une augmentation de 536 426 \$ de nos frais en recherche et développement. Le bénéfice net ajusté pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011 est de 11 137 412 \$ (0,24 \$ par action), en hausse de 13,1 % par rapport à un bénéfice net ajusté de 9 845 642 \$ (0,22 \$ par action) pour la même période l'année précédente. Cette augmentation, principalement attribuable à une augmentation de la marge brute et à des revenus d'intérêts, est en partie compensée par l'augmentation de nos frais en recherche et développement et nos frais généraux, de vente et d'administration.

Le bénéfice par action (de base) est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 859 418 pour le trimestre courant et de 45 745 154 pour les neuf mois terminés le 28 février 2011. Le bénéfice net par action (de base) pour les périodes de trois et de neuf mois de l'exercice précédent est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 615 999 et de 45 563 382 respectivement.

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

	Trois mois terminés le 28 février		Neuf mois terminés le 28 février	
	2011	2010	2011	2010
	\$	\$	\$	\$
Frais généraux, de vente et d'administration	<b>1 775 445</b>	1 556 060	<b>5 909 852</b>	5 285 279
Pourcentage des ventes	<b>8,6 %</b>	8,1 %	<b>10,0 %</b>	10,4 %
Frais de recherche et développement (nets des crédits d'impôt)	<b>921 571</b>	385 145	<b>2 379 163</b>	1 179 246
Pourcentage des ventes	<b>4,5 %</b>	2,0 %	<b>4,0 %</b>	2,3 %

Les frais généraux, de vente et d'administration ont augmenté pour les périodes de trois et de neuf mois terminées le 28 février 2011, principalement en raison des frais liés à l'inclusion pour la première fois de Sylarus dans les résultats consolidés de la Société, de la nouvelle usine de la Société au Wisconsin, et des faits nouveaux annoncés récemment, soit la nouvelle usine en Malaisie et l'acquisition de MCP. Les frais généraux, de vente et d'administration pour le troisième trimestre se chiffrent à 1 775 445 \$

comparativement à 1 556 060 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Les frais généraux, de vente et d'administration se chiffrent à 5 909 852 \$ pour la période de neuf mois, contre 5 285 279 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais généraux, de vente et d'administration sont en hausse, passant de 8,1 % à 8,6 % au troisième trimestre. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, les frais généraux, de vente et d'administration sont passés de 10,4 % à 10,0 %, principalement en raison des dépenses liées à des projets d'acquisition inachevés de 1,1 million \$ l'an dernier.

Les frais en recherche et développement, nets des crédits d'impôt, se chiffrent à 921 521 \$ au troisième trimestre comparativement à 385 145 \$ pour la même période l'an dernier, représentant respectivement 4,5 % et 2,0 % des ventes. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, les frais en recherche et développement se chiffrent à 2 379 163 \$ comparativement à 1 179 246 \$, représentant respectivement 4,0 % et 2,3 % des ventes. La hausse des niveaux de recherche et développement témoigne des efforts soutenus de la Société pour développer de nouveaux produits, intensifier ses activités de recyclage et susciter des améliorations continues.

## Rapprochement du BAIIA

	Trois mois terminés le 28 février			Neuf mois terminés le 28 février		
	2011	2010	Hausse (diminution)	2011	2010	Hausse (diminution)
	\$	\$		\$	\$	
Bénéfice net <sup>1</sup>	<b>3 539 623</b>	4 362 309	(18,9 %)	<b>11 592 110</b>	10 780 699	7,5 %
Frais financiers et revenus d'intérêts	<b>3 098</b>	(44 106)	107,0 %	<b>(181 694)</b>	(217 724)	(16,5 %)
(Gain) perte de change	<b>217 859</b>	(521 150)	(141,8 %)	<b>(640 420)</b>	(651 024)	(1,6 %)
Amortissement	<b>826 587</b>	720 129	14,8 %	<b>2 226 111</b>	2 027 765	9,8 %
Impôts sur les bénéfices	<b>1 392 366</b>	1 745 146	(20,2 %)	<b>4 605 921</b>	4 777 103	(3,6 %)
<b>BAIIA</b>	<b>5 979 533</b>	6 262 328	(4,5 %)	<b>17 602 028</b>	16 716 819	5,3 %

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

Le BAIIA pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011 se chiffre à 5 979 533 \$, représentant une baisse de 4,5 % par rapport à celui de 6 262 328 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice précédent. La baisse est principalement attribuable à (i) une perte de change; et (ii) une augmentation des frais en recherche et développement. Le BAIIA pour les neuf mois terminés le 28 février 2011 se chiffre à 17 602 028 \$, représentant une hausse de 5,3 % par rapport à celui de 16 716 819 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuables à l'augmentation du bénéfice net.

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

Les frais financiers combinés aux revenus d'intérêts représentent une perte de 3 098 \$ pour le troisième trimestre et à un gain de 181 694 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, comparativement à un gain de 44 106 \$ et de 217 724 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. La diminution est en majeure partie attribuable au revenu d'intérêts sur la débenture convertible de Sylarus avant sa conversion en actions le 10 janvier 2011 et par la dépense d'intérêts implicites de la dette à long terme de Firebird.

La dépense d'amortissement pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011 se chiffre à 826 587 \$ comparativement à 720 129 \$ pour la même période l'an dernier. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, la dépense d'amortissement est passée à 2 226 111 \$ comparativement à 2 027 765 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Ces augmentations sont principalement attribuables aux investissements de la Société dans les immobilisations corporelles afin de poursuivre sa croissance interne.

Les impôts sur les bénéfices se chiffrent à 1 392 366 \$ pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2011 comparativement à 1 745 146 \$ pour la même période l'an dernier. Ces montants représentent des taux

d'impôt effectifs de 28,2 % et 28,6 % respectivement. Pour la période neuf mois terminée le 28 février 2011, les impôts se chiffrent à 4 605 921 \$ comparativement à 4 777 103 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, représentant des taux d'impôt effectifs de 28,4 % et 30,7 % respectivement. Cette diminution des taux d'impôt effectifs est principalement attribuable à la baisse du taux d'imposition fédéral. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2010, 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 28 février 2011	Au 28 février 2010
	\$	\$
Fonds de roulement <sup>1</sup>	89 959 077	97 817 431
Ratio de fonds de roulement <sup>1</sup>	7,3	18,0
Immobilisations corporelles et actifs incorporels	48 449 564	28 208 215
Actif total	160 596 192	138 521 308
Dette totale <sup>1</sup>	6 415 803	4 820 623
Capitaux propres	136 895 063	125 678 537

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

Au 28 février 2011, le fonds de roulement se chiffre à 89 959 077 \$ 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 créditeurs et charges à payer plus élevés.

### Débiteurs

Au 28 février 2011, les débiteurs sont de 7 713 008 \$ comparativement à 4 774 460 \$ au 31 mai 2010. La hausse s'explique par un changement dans les conditions de paiement pour certains clients.

### Stocks

Au 28 février 2011, les stocks sont de 48 264 501 \$ comparativement à 27 705 149 \$ au 31 mai 2010. La hausse s'explique par la décision stratégique de maintenir un plus grand inventaire de matières premières, combinée à un coût de remplacement plus élevé. Nous croyons que ces augmentations de matières premières sont justifiées par les conditions actuelles de marché ainsi que par des considérations d'exploitation incluant le démarrage de notre nouvelle installation de la nouvelle usine de Firebird.

### Frais payés d'avances et dépôts

Les frais payés d'avances et les dépôts sont passés de 1 073 025 \$ au 31 mai 2010 à 2 263 719 \$ au 28 février 2011, en raison de nouvelles avances pour des équipements relativement au démarrage de la nouvelle usine de Firebird.

### Créditeurs et charges à payer

Les créditeurs et charges à payer se chiffrent à 12 106 273 \$ au 28 février 2011 comparativement à 4 646 220 \$ au 31 mai 2010. Cette hausse est principalement due à l'engagement de coûts non récurrents attribuables à l'acquisition de MCP et à notre nouvelle facilité de crédit renouvelable. Les créditeurs reliés à notre nouvelle usine de Firebird ainsi que l'inclusion de Sylarus dans le bilan consolidé ont également contribué à cette augmentation.

### Immobilisations corporelles et actifs incorporels

Nos investissements en immobilisation au cours du trimestre terminé le 28 février 2011 se chiffrent à 8 564 294 \$ comparativement à 1 081 334 \$ pour la même période l'an dernier. Nos investissements en immobilisation au cours de la période de neuf mois terminée le 28 février 2011 se chiffrent à 17 430 242 \$ comparativement à 3 897 158 \$ pour la même période l'an dernier. La construction de l'usine de Firebird et de celle du Wisconsin représente des dépenses de 3 809 000 \$ au cours du troisième trimestre et de 11 073 000 \$ au cours de la période de neuf mois. Ces projets d'investissement d'environ 12 millions \$,

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

devraient être terminés au cours du prochain trimestre. La majorité des investissements en immobilisation liés à ces deux projets ont déjà été encourus.

## Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société étaient de 136 895 063 \$ ou 85,2 % de l'actif total au 28 février 2011, 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 neuf mois. Les gains et pertes de change découlant de la conversion en dollars canadiens des comptes des établissements étrangers autonomes sont reportés et comptabilisés comme autre élément du résultat étendu consolidé. Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, ou des éléments monétaires désignés comme couverture de flux de trésorerie ou achats futurs de matière première sont initialement enregistrés dans le résultat étendu puis retraités dans les résultats consolidés lorsqu'ils sont réalisés.

## Flux de trésorerie

	Trois mois terminés le 28 février		Neuf mois terminés le 28 février	
	2011	2010	2011	2010
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation	(2 511 908)	2 245 684	(2 193 045)	9 955 739
Activités d'investissement	(8 156 053)	(8 906 030)	(19 914 006)	(11 793 062)
Activités de financement	31 294	(95 310)	495 792	(125 965)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 353 354)	(194 815)	(1 622 243)	(154 942)
Diminution provenant des activités abandonnées	-	(1 065 349)	-	(1 475 544)
<b>Diminution nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(11 990 021)</b>	<b>(8 015 820)</b>	<b>(23 233 502)</b>	<b>(3 593 774)</b>

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'exploitation s'élèvent à 2 511 908 \$ au cours du troisième trimestre terminé le 28 février 2011 comparativement à des activités d'exploitation ayant généré 2 245 684 \$ pour la même période l'an dernier. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2011, les flux de trésorerie utilisés par les activités d'exploitation s'élèvent à 2 193 045 \$, comparativement à des activités d'exploitation ayant généré 9 955 739 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le changement dans les éléments hors caisse découle d'une utilisation de fonds de 7 148 669 \$ au cours du troisième trimestre et de 16 608 602 \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 28 février 2011. L'augmentation des besoins liés au fonds de roulement est principalement le résultat d'une hausse des stocks et des comptes clients, en partie compensée par les créiteurs et les comptes de régularisation.

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

	Trois mois terminés le 28 février		Neuf mois terminés le 28 février	
	2011	2010	2011	2010
	\$	\$	\$	\$
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs	8 564 294	1 081 334	17 430 242	3 897 158
Acquisition et accroissement d'une débenture convertible	152 739	-	3 327 816	-
Acquisition d'une entreprise (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	(509 156)	7 748 027	(509 156)	7 748 027
Autres actifs	1 246 767	(85 038)	1 279 256	(7 501)
Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et autres actifs impayés inclus dans les créiteurs et charges à payer:				
Au début de la période	515 543	198 778	199 982	192 453
À la fin de la période	(1 814 134)	(37 071)	(1 814 134)	(37 071)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>8 156 053</b>	<b>8 906 030</b>	<b>19 914 006</b>	<b>11 793 062</b>

Les activités d'investissement ont consommé 8 156 053 \$ et 19 914 006 \$ au cours du trimestre et de la période de neuf mois respectivement, comparativement à 8 906 030 \$ et 11 793 062 \$ au cours des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les principaux investissements sont liés à la construction de la nouvelle usine de Firebird et à celle de recyclage au Wisconsin.

Les liquidités générées par les activités de financement ont été de 31 294 \$ au cours du troisième trimestre terminé le 28 février 2011 comparativement à 95 310 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de l'exercice d'options d'achat d'actions. Pour les neuf mois terminés le 28 février 2011, les liquidités provenant d'activités de financement ont été de 495 792 \$ comparativement à une utilisation de 125 965 \$ pour la même période de l'exercice précédent, également en raison de l'exercice d'options d'achat d'actions, déduction faite des remboursements de la dette à long terme.

Notre trésorerie et équivalents de trésorerie est en baisse de 11 990 021 \$ au troisième trimestre et se chiffre à 42 758 819 \$ comparativement à une diminution de 8 015 820 \$ à la même période l'an dernier. Nous sommes très confiants que les flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation seront suffisants pour financer notre fonds de roulement et nos dépenses en immobilisations.

## 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 28 février 2011, un total de 45 885 500 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 émis 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 28 février 2011 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 11 avril 2011, le Plan a été remplacé par un nouveau plan comportant des conditions similaires.

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

	Trois mois terminés le 28 février			
	2011		2010	
	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
		\$		\$
Au début de l'exercice	1 460 880	4,45	1 239 985	3,91
Octroyées	-	-	376 500	5,23
Annulées	-	-	-	-
Levées	(37 525)	3,26	(5 800)	3,00
À la fin de l'exercice	1 423 355	4,48	1 610 685	4,23

## Capital actions (suite)

	Neuf mois terminés le 28 février			
	2011		2010	
	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
		\$		\$
Au début de l'exercice	<b>1 596 615</b>	<b>4,24</b>	1 439 555	3,78
Octroyées	<b>262 308</b>	<b>4,95</b>	426 500	5,38
Annulées	<b>(177 518)</b>	<b>5,12</b>	(157 595)	4,00
Levées	<b>(258 050)</b>	<b>3,04</b>	(97 775)	3,10
À la fin de l'exercice	<b>1 423 355</b>	<b>4,48</b>	1 610 685	4,23

### 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 neuf mois terminées le 28 février 2011, la Société a octroyé 33 129 UAR et enregistré une provision de 72 097 \$.

### 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 28 février 2011 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 neuf mois terminées le 28 février 2011, la Société a octroyé 8 549 actions restreintes et enregistré une provision de 12 873 \$.

## Carnet de commandes

Le carnet des commandes qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois a atteint un niveau record et totalisait 71 244 746 \$ au 28 février 2011, en hausse de 32,4 % comparativement à celui de 53 791 253 \$ à pareille date l'an dernier. La fluctuation des taux de change a eu un impact négatif d'environ 5,7 millions \$ sur les comparaisons du carnet de commandes.

## Acquisition de MCP Group SA et financement

Le 25 février 2011, la Société a annoncé avoir conclu une entente d'acquisition définitive avec les actionnaires de MCP Group SA visant l'acquisition de la totalité des actions en circulation de MCP Group SA. Conformément à l'entente d'acquisition, les actions de MCP seront achetées pour une contrepartie en

espèces de 105 793 548 d'euros (142 757 814 \$), un billet promissoire aux vendeurs de 61 879 244 d'euros (83 499 852 \$) et 11 377 797 millions d'actions ordinaires de la Société qui seront émises aux vendeurs. La convention d'acquisition renferme des frais de résiliation de 15 millions d'euros si l'une des parties ne respectait pas certaines conditions de clôture. La clôture de la transaction est survenue le 11 avril 2011. Des frais de 1 265 383 \$ au 28 février 2011, reliés à cette transaction ont été capitalisés et comptabilisés à titre d'autres éléments d'actifs.

Le 25 mars 2011, la Société a annoncé avoir convenu d'émettre 13 590 000 nouveaux reçus de souscription par voie de prise ferme au prix de 9,20 \$ par reçus de souscription pour un produit brut de 125 028 0000 \$ (le « Placement »). Un prospectus simplifié a été déposé le 1<sup>er</sup> avril 2011 relié au Placement. La clôture du Placement est survenue le 11 avril 2011.

Puisque la clôture de l'acquisition de MCP et le Placement ont eu lieu la même date, les investisseurs participant à l'appel public à l'épargne par voie de prise ferme ont reçu des actions ordinaires plutôt que des reçus de souscription. 5N Plus a également attribué aux preneurs fermes une option de surallocation leur permettant d'acheter 2 038 500 reçus de souscription supplémentaires au même prix et aux mêmes modalités et conditions, qui peut être exercée en totalité ou en partie pour une période de 30 jours suivant la clôture. Si l'option de surallocation est exercée en totalité, le produit brut total à 5N Plus tiré de la vente de reçus de souscription sera d'environ 143 782 200 \$. La rémunération des preneurs fermes et de 4 % du produit brut du Placement.

Le 25 février 2011, la Société a obtenu une lettre d'engagement de la part de la Banque Nationale du Canada (« BNC ») aux termes de laquelle la BNC a convenu de procurer, à titre de seul prêteur ou en tant que prêteur faisant partie d'un consortium d'institutions financières, des facilités de crédit garanties d'un montant global de 140 millions de dollars en notre faveur, composées : (i) d'une facilité garantie de premier rang de 50 millions de dollars sur deux ans (la « facilité renouvelable »); et (ii) d'une facilité de crédit-relais garantie de premier rang de 90 millions de dollars sur 270 jours.

Le 11 avril 2011, la Société a annoncé avoir conclu une nouvelle facilité renouvelable garantie de premier rang de 50 millions de dollars sur deux ans avec la Banque Nationale du Canada pour les besoins généraux de l'entreprise, incluant des investissements en immobilisation et des acquisitions autorisées. La nouvelle facilité de crédit renouvelable remplace la facilité de crédit renouvelable de 17,5 millions de dollars non utilisée accordée par une autre banque.

### **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 inchangées 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)**

En février 2008, le Conseil des normes comptables 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.

Les IFRS utilisent un cadre conceptuel de comptabilité semblable à celui des PCGR, mais comportent d'importantes différences relativement au traitement comptable, aux évaluations et à la divulgation de l'information financière. 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.

Les principales différences de traitement comptable et les incidences éventuelles telles qu'elles sont évaluées dans le rapport annuel de l'exercice 2010 demeurent valides. Depuis lors, nous avons progressé dans l'évaluation des incidences sur les modifications aux conventions comptables et nous avons dégagé les conclusions suivantes :

### **Monnaie de fonctionnement**

IAS 1 et IAS 21 — Selon IFRS, une entité doit évaluer ses actifs, passifs, bénéfices et charges dans sa monnaie de fonctionnement, qui est la devise de l'environnement économique primaire dans laquelle elle évolue. La direction a adopté la conclusion de convertir la monnaie de fonctionnement de la Société en dollar US.

### **Comptabilité de couverture**

IAS 39 — Puisque la Société changera sa monnaie de fonctionnement, la comptabilité de couverture actuelle ne sera pas valide sous IFRS. Par conséquent, la juste valeur de marché de tous nos instruments financiers de couverture sera comptabilisée dans les résultats consolidés pour l'exercice financier qui prendra fin le 31 mai 2011.

### **Immobilisations corporelles**

IAS 16 — Les immobilisations corporelles devront être évaluées très rigoureusement et leur présentation plus détaillée à titre de composante de l'actif. Il existe d'autres différences entre les IFRS et les PCGR du Canada relativement aux lignes directrices pour le remplacement des composantes et l'actualisation des frais d'administration et de service qui ne sont pas acceptés sous les IFRS. La Société a conclu que l'adoption des IFRS n'aura aucun impact significatif sur les immobilisations corporelles de la Société.

### **Regroupement d'entreprises**

IFRS 3 — Les exigences en matière de regroupement d'entreprises diffèrent du chapitre 1582 « Regroupement d'entreprises » des PCGR du Canada qui remplace le chapitre 1581 du même nom et qui établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Les IFRS exigent une utilisation additionnelle des mesures de la juste valeur, une comptabilisation des actifs et passifs additionnels, une plus grande divulgation concernant la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises et les coûts d'acquisition doivent être comptabilisés en charges. Au cours des derniers 18 mois, la Société a complété les acquisitions de Firebird, Sylarus et MCP et l'application des IFRS aura une incidence importante sur les résultats financiers consolidés de la Société, puisque les coûts d'acquisition devront être comptabilisés dans les charges au lieu de faire partie du coût d'acquisition.

### **Rémunération à base d'actions**

IFRS 2 — Les IFRS exigent l'adoption d'une méthode différente pour le calcul de l'amortissement de la charge reliée à l'octroi d'options. De plus, dans l'évaluation de la juste valeur des options émises, la Société doit déterminer la déchéance anticipée du droit d'exercer les options. L'application de la norme IFRS 2, nécessitera un changement dans la façon de calculer la juste valeur des options octroyées ainsi que dans la

méthode de calcul de l'amortissement.

### Dépréciation des actifs

IFRS 36 — Dépréciation des actifs. Les IFRS exigent qu'un test de dépréciation soit effectué afin d'identifier et calculer la dépréciation d'un actif, établir la valeur comptable la plus élevée entre sa valeur d'utilité et sa juste valeur diminuée des coûts de ventes. Sous les PCGR du Canada, la dépréciation d'un actif est calculée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie uniquement lorsque la valeur non actualisée des flux de trésorerie est inférieure à sa valeur comptable.

Nous avons complété notre test de dépréciation et n'avons identifié aucune dépréciation dans notre bilan d'ouverture sous les IFRS.

### Provisions

IFRS 37 — Les IFRS exigent qu'une provision soit comptabilisée lorsqu'il est jugé probable (plus probable qu'improbable) qu'une sortie de fonds sera nécessaire pour régler une obligation, alors que le seuil de probabilité établi est plus élevé avec les PCGR canadiens. Les IFRS exigent également qu'une provision soit comptabilisée lorsqu'un contrat devient déficitaire, tandis que les PCGR canadiens exigent la comptabilisation d'un passif dans certaines situations. Nous n'anticipons pas que cette différence aura une incidence importante dans nos états financiers consolidés.

### Autres

Les différences identifiées à ce jour ne constituent pas une liste exhaustive et d'autres modifications peuvent survenir lors de notre conversion aux normes IFRS. De plus, les caractéristiques qualitatives énoncées de notre conversion aux IFRS reflètent nos plus récentes hypothèses, estimations et anticipations, incluant notre évaluation des normes IFRS qui devront s'appliquer à la fin de notre premier exercice financier sous les IFRS. En raison de changements découlant de conditions économiques ou d'exploitation, et des incertitudes inhérentes dérivant de ces hypothèses, les incidences de notre conversion aux IFRS peuvent différer de celles présentées ci-dessus et dans notre rapport annuel pour l'exercice financier terminé le 31 mai 2010.

## 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 troisième trimestre de l'exercice financier 2011, à l'exception du risque associé à la débenture convertible acquise de Syllarus en juin 2010 qui a été converti en une participation de 66,67 % dans Syllarus au cours du troisième trimestre et à l'exception du risque associé à l'acquisition de MCP tel que décrit dans le prospectus simplifié déposé le 1<sup>er</sup> avril 2011.

## 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 préparés, 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 troisième trimestre terminé le 28 février 2011 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, bénéfice net ajusté, du fonds de roulement et du ratio de fonds de roulement et de la dette totale.

Le BAIIA désigne le bénéfice net des activités poursuivies avant les frais financiers, revenus d'intérêts, gains et pertes de change, 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.

Le bénéfice net ajusté représente le bénéfice net ajusté afin d'exclure les gains et pertes de change et les résultats provenant d'instruments dérivés, incluant les ajustements d'impôts relatifs (application d'un taux d'imposition de 29 %). La direction considère que le bénéfice net ajusté est une mesure supplémentaire utile car elle fournit aux investisseurs une indication de notre bénéfice net sans l'effet d'un redressement fiscal lié aux gains et pertes de change. Cependant, nous tenons à aviser les investisseurs que pour l'indication de notre performance, le bénéfice net ajusté ne doit pas être considéré seul, ou interprété comme étant une alternative au bénéfice net selon les PCGR du Canada. Le bénéfice net ajusté n'est pas une mesure établie selon les PCGR du Canada et la méthode que nous utilisons pour calculer notre bénéfice net ajusté peut différer de celle utilisée par d'autres émetteurs.

La marge brute est une mesure financière qui correspond aux ventes déduction faite du coût 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.

## Opérations entre apparentés

La Société a conclu les opérations suivantes avec la société apparentée Sylarus Technologies, LLC entre le 18 juin 2010 et le 10 janvier 2011. Ces opérations ont eu lieu avant la conversion de la débenture convertible en une participation de 66,67 % dans Sylarus :

	Trois mois terminés le 28 février	Neuf mois terminés le 28 février
	2011	2011
	\$	\$
Ventes	210 957	728 165
Coût des ventes	-	328 733
Revenu d'intérêts	26 144	205 200

## 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 deuxième et troisième trimestres ont été retraités. Les états financiers de la Société pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminés le 28 février 2011 ont été retraités afin de refléter cette activité abandonnée et la présentation appropriée :

	Trois mois terminés le 28 février 2011	Neuf mois terminés le 28 février 2011
	\$	\$
Ventes	-	-
Frais de R&D	444 046	886 998
Perte de change	130 941	130 941
Perte avant impôts	(574 987)	(1 017 939)
Recouvrement d'impôts	(288 191)	(545 109)
<b>Perte nette des activités abandonnées</b>	<b>(286 796)</b>	<b>(472 830)</b>

## 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).