



Rapport du 3^{ème} trimestre
périodes de trois et neuf mois terminées
le 28 février 2009

Rapport de gestion

Portée de l'analyse par la direction financière

L'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière vise à aider le lecteur à mieux connaître 5N Plus inc. («la Société»), son contexte d'affaires et ses perspectives d'avenir. Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires de la Société et les notes complémentaires afférentes pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 28 février 2009 et avec les plus récents états financiers consolidés vérifiés. L'information contenue au présent document inclut tous les changements importants en date du 7 avril 2009, date à laquelle ce rapport de gestion a été approuvé par le conseil d'administration de la Société. Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens. 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. Sauf indication contraire, les termes « nous », « nos » et « notre » font référence à 5N Plus et sa filiale.

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction de la Société établisse des estimations et porte des jugements qui ont une incidence sur les montants inscrits à titre d'actif, de passif, de capitaux propres, de ventes et de charges. Ces hypothèses sont régulièrement réévaluées par la Société en fonction des résultats historiques et des faits nouveaux.

La direction de l'entreprise est responsable du maintien des systèmes d'information, des procédures et des mécanismes de contrôles appropriés afin de fournir une assurance raisonnable que les renseignements diffusés par la Société sont fiables et complets. La Société applique les règles de divulgation de l'information financière et prend les mesures nécessaires pour respecter les nouvelles normes comptables dès leur entrée en vigueur. Elle applique également les normes exigées par les autorités réglementaires des marchés financiers. Il n'y a eu aucun changement significatif apporté au contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 28 février 2009, qui a eu ou dont on peut raisonnablement croire qui aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Mesures non établies selon les PCGR

Dans le présent rapport de gestion, la direction de la Société a recours à certaines mesures non conformes aux PCGR, et qui ne peuvent être formellement identifiées aux états financiers. 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. Le BAIIA désigne le bénéfice avant intérêts, revenus d'intérêts, impôts, amortissement et les frais de démarrage. La marge brute désigne les ventes moins le coût des marchandises vendues et le ratio de la marge brute désigne la marge brute divisée par les ventes. Le fonds de roulement est le résultat de l'actif à court terme moins le passif à court terme et le ratio du fonds de roulement désigne le quotient de l'actif à court terme par le passif à court terme. Les définitions de ces mesures utilisées par la Société peuvent différer de celles utilisées par d'autres entreprises.

Énoncés prospectifs

Certaines déclarations dans ce rapport de gestion peuvent inclure des énoncés prospectifs. 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.

Faits saillants

- Les résultats reflètent à nouveau notre solide performance financière avec des ventes atteignant pour un sixième trimestre consécutif des niveaux records se chiffrant à 19 150 195 \$ en hausse de 129,1 % comparativement à des ventes de 8 358 817 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent.
- Le bénéfice net du troisième trimestre est en hausse de 125,0 % pour atteindre 5 103 971 \$ (0,11 \$ par action) comparé à 2 268 712 \$ (0,06 \$ par action) et le BAIIA de 139,9 % passant de 3 362 649 \$ à 8 066 290 \$.
- Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, les ventes ont augmenté et se chiffrent à 51 315 894 \$, le bénéfice net à 15 248 093 \$ (0,34 \$ par action) et le BAIIA à 23 543 304 \$. Ces résultats représentent des hausses de 138,1 %, 232,4 % et 203,5 % respectivement comparés à des ventes de 21 549 033 \$, un bénéfice net de 4 587 516 \$ (0,14 \$ par action) et un BAIIA de 7 757 723 \$ pour la même période de l'exercice financier précédent.

À nos actionnaires

Nous (VNP à la bourse de Toronto) sommes heureux de présenter nos résultats du troisième trimestre de l'année financière 2009. Malgré la crise économique actuelle, nous sommes parvenus à augmenter nos ventes et conserver des hauts niveaux de marges de profit. Nous avons maintenu tout au long du trimestre notre performance opérationnelle tant à nos facilités de Montréal que celles d'Eisenhüttstadt et notre carnet de commandes pour les prochains douze mois demeure solide se chiffrant à 52 024 064 \$.

Rapport de gestion

Nous surveillons attentivement l'impact que la crise économique actuelle pourrait avoir sur nos opérations et nos clients. Considérant notre solide bilan financier et la capacité de nos opérations à générer d'importantes rentrées de fonds, nous croyons être très bien positionné pour affronter tout ralentissement du marché et profiter des occasions de croissance.



Jacques L'Écuyer
Président et chef de la direction

Notre société

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

Stratégie d'entreprise

Notre but est d'augmenter la production de cadmium, de sélénium, de tellure et des sels connexes afin de répondre à la demande accrue de ces produits, plus particulièrement dans les marchés des modules photovoltaïques et de l'imagerie médicale. Ce faisant, notre objectif est de maintenir notre position de chef de file dans ces marchés en rapide expansion et de miser sur nos atouts concurrentiels afin de diversifier notre gamme de produits et de pénétrer de nouveaux segments du marché des matériaux de l'électronique. Pour y parvenir, notre stratégie de haut niveau inclut des investissements dans la formation et la recherche et développement, afin de se doter d'avantages en termes de compétence, de technologie et de coûts.

Sommaire des résultats trimestriels

(non vérifiés)

(en dollars canadiens)

	2009			2008				2007
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Ventes	19 150 195 \$	18 135 824 \$	14 029 875 \$	9 423 908 \$	8 358 817 \$	6 795 743 \$	6 394 473 \$	6 549 412 \$
Marge brute	9 840 268 \$	9 230 178 \$	7 631 824 \$	5 615 838 \$	4 454 138 \$	3 276 379 \$	2 977 434 \$	3 106 722 \$
BAlIA	8 066 290 \$	8 871 494 \$	6 605 520 \$	4 848 747 \$	3 362 649 \$	2 322 589 \$	2 072 485 \$	2 430 763 \$
Bénéfice net	5 103 971 \$	5 815 037 \$	4 329 085 \$	3 178 621 \$	2 268 712 \$	1 219 548 \$	1 099 256 \$	1 222 428 \$
Bénéfice par action								
De base	0,11 \$	0,13 \$	0,10 \$	0,08 \$	0,06 \$	0,04 \$	0,04 \$	0,04 \$
Dilué	0,11 \$	0,13 \$	0,09 \$	0,08 \$	0,06 \$	0,04 \$	0,03 \$	0,04 \$

Résultats d'exploitation

Introduction

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

Notre clientèle comprend des manufacturiers de cellules solaires à couches minces, des manufacturiers d'assemblages (désignés fournisseurs du groupe 1) et des manufacturiers de sous-assemblages et de composantes (désignés fournisseurs du groupe 2). Nos clients se trouvent principalement aux États-Unis, en Europe, en Israël et en Asie. Trois de ces clients ont généré 85 % des ventes au cours du trimestre terminé le 28 février 2009.

Ventes, marge brute, bénéfice net et bénéfice par action

(en dollars canadiens sauf indication contraire)

	Sommaire					
	Trois mois terminés les			Neuf mois terminés les		
	28 février 2009	29 février 2008	Hausse	28 février 2009	29 février 2008	Hausse
Ventes	19 150 195 \$	8 358 817 \$	129,1 %	51 315 894 \$	21 549 033 \$	138,1 %
Marge brute	9 840 268 \$	4 454 138 \$	120,9 %	26 702 270 \$	10 707 951 \$	149,4 %
Ratio marge brute	51,4 %	53,3 %		52,0 %	49,7 %	
Bénéfice net	5 103 971 \$	2 268 712 \$	125,0 %	15 248 093 \$	4 587 516 \$	232,4 %
Bénéfice par action	0,11 \$	0,06 \$		0,34 \$	0,14 \$	

Les ventes pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2009, ont atteint un niveau record et se chiffrent à 19 150 195 \$ en hausse de 129,1 %, comparativement à des ventes de 8 358 817 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Cette progression s'explique à nouveau par l'augmentation des ventes de CdTe dans le marché des panneaux solaires PV et l'augmentation du prix moyen de vente, résultante de la diminution des volumes traités liés à nos activités d'affinage à façon, puisqu'aucun coût de matière première n'est imputé, et la hausse du taux moyen de conversion en devise étrangère. Les ventes dans les autres marchés ont été relativement stables. Pour les neuf premiers mois de l'exercice financier, les ventes se chiffrent à 51 315 894 \$ correspondant à 138,1 % d'augmentation comparativement à des ventes de 21 549 033 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent.

Rapport de gestion

La marge brute a atteint 9 840 268 \$ au cours du troisième trimestre et 26 702 270 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, représentant respectivement des ratios de marge brute de 51,4 % et 52,0 %. Ces résultats se comparent à une marge brute de 4 454 138 \$ et 10 707 951 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent et des ratios de marge brute de 53,3 % et 49,7 % respectivement. Ces augmentations des marges brutes témoignent à nouveau de la hausse des ventes ainsi que l'effet favorable des taux de change en devises étrangères. Quant aux ratios de marges brutes, la diminution des volumes traités liés à nos activités d'affinage à façon est responsable de la baisse en cours de trimestre. Pour la période de neuf mois, l'augmentation témoigne de nos améliorations générales touchant l'efficacité, des économies d'échelle et de la capacité de production qui ont plus que compensé la réduction des volumes traités liés à nos activités d'affinage. Les marges bénéficiaires de nos nouvelles installations allemandes sont semblables à celles de Montréal au cours du trimestre.

Le bénéfice net pour le troisième trimestre terminé le 28 février 2009 se chiffre à 5 103 971 \$ (0,11 \$ par action) en hausse de 125,0 % comparativement à un bénéfice net de 2 268 712 \$ (0,06 \$ par action) pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Le bénéfice net atteint au cours du trimestre est le deuxième plus élevé de l'histoire de la Société et demeurerait, excluant les gains ou pertes sur taux de change, conformes à ceux de trimestres précédents. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, le bénéfice net est en hausse de 232,4 % et s'établit à 15 248 093 \$ (0,34 \$ par action) comparativement à un bénéfice net de 4 587 516 \$ (0,14 \$ par action) pour la période de neuf mois terminée le 29 février 2008. Le bénéfice par action pour les périodes de trois et neuf mois de l'exercice financier est calculé en utilisant un nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 45 505 413 et de 45 501 804 respectivement. Le bénéfice par action pour la période de trois mois de l'exercice précédent est calculé en utilisant un nombre moyen pondéré de 39 006 408 actions ordinaires et de 32 748 039 pour la période de neuf mois. Cette hausse du bénéfice net au cours du troisième trimestre et de la période de neuf mois s'explique principalement par la hausse de la marge brute.

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

(en dollars canadiens sauf indication contraire)

	Sommaire			
	Trois mois terminés les		Neuf mois terminés les	
	28 février 2009	29 février 2008	28 février 2009	29 février 2008
Frais de vente et d'administration	1 348 814 \$	827 715 \$	3 606 876 \$	2 008 283 \$
Pourcentage des ventes	7,0 %	9,9 %	7,0 %	9,3 %
Frais de recherche et développement (nets des crédits d'impôts)	333 238 \$	203 008 \$	817 865 \$	864 384 \$
Pourcentage des ventes	1,7 %	2,4 %	1,6 %	4,0 %

Rapport de gestion

Les frais de vente et d'administration s'élevèrent à 1 348 814 \$ ou 7,0 % des ventes pour le troisième trimestre et à 3 606 876 \$ ou 7,0 % des ventes pour les neuf mois terminés le 28 février 2009. Ces résultats se comparent à des frais de vente et d'administration de 827 715 \$ et 2 008 283 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent représentant 9,9 % et 9,3 % des ventes respectivement. Les frais de vente et d'administration sont en hausse au cours du troisième trimestre comparativement à celui de l'exercice financier précédent, principalement par l'augmentation de la dépense salariale reliée à l'embauche de nouveaux membres de l'équipe de direction à nos installations allemandes, des frais de voyages, des frais de consultation ainsi qu'à la provision pour mauvaises créances de 100 000 \$. Pour les mêmes raisons précitées, les frais de vente et d'administration sont plus élevés pour la période de neuf mois, en plus des dépenses reliées à l'attribution d'options d'achat d'actions. En pourcentage des ventes, les niveaux actuels des dépenses de vente et d'administration correspondent à ceux prévus et sont plus faibles que ceux des périodes correspondantes à l'exercice financier précédent en raison de l'augmentation des ventes.

Les dépenses en recherche et développement, nettes des crédits d'impôt se chiffrent à 333 238 \$ ou 1,7 % des ventes au troisième trimestre comparativement à 203 008 \$ ou 2,4 % des ventes pour la même période de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, les dépenses en recherche et développement, nettes des crédits d'impôt, se chiffrent à 817 865 \$ ou 1,6 % des ventes, une baisse comparativement à la même période de l'exercice précédent où elles s'étaient chiffrées à 864 384 \$ ou 4,0 % des ventes. En termes de pourcentage des ventes, le niveau actuel est comparable à celui prévu et en baisse par rapport à la même période de l'exercice précédent en raison de l'augmentation des ventes.

Rapprochement du BAIIA avec le bénéfice net (en dollars canadiens)

	Sommaire					
	Trois mois terminés			Neuf mois terminés les		
	28 février 2009	29 février 2008	Hausse	28 février 2009	29 février 2008	Hausse
Bénéfice net	5 103 971 \$	2 268 712 \$	125,0 %	15 248 093 \$	4 587 516 \$	232,4 %
Ajouter (déduire):						
Impôts sur le bénéfice	2 282 723	922 559		6 817 964	2 088 689	
Frais financiers ¹ et revenus d'intérêts	(96 393)	(118 023)		(662 610)	134 592	
Amortissement	775 989	266 980		1 933 467	751 149	
Frais de démarrage	-	22 421		206 390	195 777	
BAIIA	8 066 290 \$	3 362 649 \$	139,9 %	23 543 304 \$	7 757 723 \$	203,5 %

¹ Le gain ou perte sur taux de change est présenté séparément des frais financiers et diffère de la présentation des trimestres précédents.

Le BAIIA a augmenté de 139,9 % au troisième trimestre de l'exercice financier 2009 par rapport à celui de l'exercice financier précédent et s'établit à 8 066 290 \$ comparativement à 3 362 649 \$. Le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009 est en hausse de 203,5 % passant de 7 757 723 \$ pour la période de neuf mois terminée le 29 février 2008 à 23 543 304 \$. L'augmentation du BAIIA est le résultat de l'augmentation des ventes ainsi que des améliorations générales touchant l'efficacité, des économies d'échelle et de la capacité de production ainsi que des effets favorables du gain de change sur les devises étrangères.

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

Les frais financiers combinés aux revenus d'intérêts représentent un gain de 96 393 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice en cours et 662 610 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009. Ces résultats se comparent à un gain de 118 023 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent et des frais financiers de 134 592 \$ pour la période de neuf mois terminée le 29 février 2008. Ces résultats sont majoritairement attribuables aux revenus d'intérêts de 227 205 \$ et de 996 916 \$ générés au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminée le 28 février 2009 par le placement du produit du premier appel public à l'épargne ainsi que du financement par actions par voie de prise ferme. Ces produits ayant été enregistrés au cours des troisième et quatrième trimestres de l'exercice financier précédent, ce n'est qu'à compter du troisième trimestre que des intérêts ont été générés.

La dépense d'amortissement pour le troisième trimestre se chiffre à 775 989 \$ comparativement à 266 980 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, la dépense d'amortissement est en hausse pour atteindre 1 933 467 \$ comparativement à 751 149 \$ pour la période correspondante précédente. Les acquisitions d'immobilisations pour nos installations de Montréal et de l'Allemagne faites au cours de l'exercice financier précédent et des deux premiers trimestres de l'exercice financier en cours expliquent cette augmentation. Notre usine allemande étant opérationnelle depuis le 29 juillet 2008 seulement, aucune dépense d'amortissement reliée à celle-ci pour l'exercice financier précédent n'a été enregistrée. Nous avons amorti au cours du trimestre, des frais de démarrage immobilisés au montant de 172 912 \$ et 380 356 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, les frais de démarrage se chiffrent à 206 390 \$. Ces résultats se comparent à des frais de démarrage de 22 421 \$ et 195 777 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent.

Les impôts sur le bénéfice sont de 2 282 723 \$ au troisième trimestre comparativement à 922 559 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Ces montants représentent des taux d'impôt effectifs de 30,9 % et 28,9 % respectivement. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, les impôts sur le bénéfice sont de 6 817 964 \$ soit un taux d'impôt effectif de 30,9 %. Ces résultats se comparent à des impôts sur le bénéfice de 2 088 689 \$ et un taux d'impôt effectif de 31,3 % pour la période correspondante à l'exercice financier précédent. La baisse du taux d'impôt effectif provient du taux d'imposition inférieur de nos installations allemandes, lesquelles ont généré des revenus imposables dans l'année financière en cours, mais aucun à l'exercice financier précédent. De plus, nous avons reconnu au

Rapport de gestion

cours du troisième trimestre de l'exercice financier précédent, un actif d'impôt futur relié aux dépenses encourues associées à nos installations de fabrication allemandes abaissant ainsi le taux d'imposition.

Liquidité et fonds propres

(en dollars canadiens à l'exception des ratios)

	Au	
	28 février 2009	31 mai 2008
Fonds de roulement	82 589 242 \$	71 921 979 \$
Ratio du fonds de roulement	7,0	7,3
Immobilisations corporelles	26 229 667 \$	21 220 889 \$
Actif total	126 419 419 \$	108 334 189 \$
Dette totale	5 362 297 \$	6 786 312 \$
Capitaux propres	107 865 553 \$	91 553 930 \$

Fonds de roulement et ratio du fonds de roulement

Le fonds de roulement a augmenté pour atteindre 82 589 242 \$ au 28 février 2009 comparativement à 71 921 979 \$ au 31 mai 2008, et ce, en dépit des nombreux investissements d'immobilisations au cours des neuf premiers mois de l'année financière en cours, portant nos immobilisations corporelles de 21 220 889 \$ à 26 229 667 \$. Cette hausse est principalement le résultat d'une forte génération de flux de trésorerie au cours de la période. Le ratio a légèrement diminué de 7,3 à 7,0 en raison d'un nouvel emprunt bancaire de 2 346 383 \$.

Au 28 février 2009, notre situation de trésorerie se chiffrait à 62 187 563 \$ en hausse comparativement à 59 576 743 \$ au 31 mai 2008. La forte génération de flux de trésorerie nous a permis de compenser l'augmentation des stocks et des investissements en immobilisations encourus dans les premiers neuf mois de l'exercice financier. Les matières premières ont augmenté de 10 762 158 \$ car nous continuons de renforcer notre chaîne d'approvisionnement, et les produits finis ont augmenté de 4 452 612 \$ témoignant de la diminution des activités d'affinage à façon occasionnant une hausse des coûts unitaires, pour une augmentation totale des stocks de 15 214 770 \$. Solidifier nos niveaux d'inventaire demeure une importante composante de notre stratégie visant à répondre à la demande anticipée des produits associés au marché du solaire.

Immobilisations corporelles et frais reportés de pré-exploitation

Sur les investissements en immobilisations corporelles de 6 125 710 \$ enregistrés au cours de la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, 3 792 242 \$ représentent des additions à nos nouvelles installations de fabrication en Allemagne, et 2 333 468 \$ des additions à celles de Montréal. Les investissements en immobilisations corporelles ont constamment diminué depuis le 29 juillet 2008, date à laquelle notre nouvelle usine allemande devenait opérationnelle et se chiffraient à 706 275 \$ au cours du troisième trimestre courant.

Nous avons capitalisé comme frais reportés associés aux frais de démarrage de nos installations en Allemagne un montant total de 1 358 860 \$ et 503 162 \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 28 février 2009. Au 28 février 2009, les frais reportés de pré-exploitation s'élevaient à 978 504 \$ nets d'une dépense d'amortissement de 380 356 \$ pour la période de neuf mois (172 912 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier en cours).

Dette totale et revenus reportés

La dette totale a diminué et se chiffre 5 362 297 \$ au 28 février 2009 comparativement à 6 786 312 \$ au 31 mai 2008 par la diminution des emprunts bancaires en devises étrangères. La subvention reçue par notre filiale allemande 5N PV GmbH au montant de 540 000 euros pour la création d'un certain nombre de nouveaux emplois dans la ville d'Eisenhüttenstadt est considérée comme un revenu reporté. Au 28 février 2009, nous avons reconnu un revenu total de 100 000 euros (25 000 euros au troisième trimestre de l'exercice financier en cours).

Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société sont de 107 865 553 \$ ou 85,3 % de l'actif total au 28 février 2009, comparativement à 91 553 930 \$ ou 84,5 % de l'actif total au 31 mai 2008, témoignant de la contribution marquée de la rentabilité opérationnelle au cours des neuf premiers mois de l'exercice financier en cours. Le 1^{er} juin 2008, la Société a considéré sa filiale étrangère comme un établissement autonome. Par conséquent, les gains et les pertes de change découlant de la conversion en dollars canadiens des comptes de cette filiale étrangère sont reportés et comptabilisés à titre d'écart de conversion cumulé dans les capitaux propres figurant aux bilans consolidés intermédiaires et présentés à la note 8.

Flux de trésorerie (en dollars canadiens)

	Sommaire			
	Trois mois terminés les		Neuf mois terminés les	
	28 février 2009	29 février 2008	28 février 2009	29 février 2008
Activités d'exploitation ¹	6 031 131 \$	3 355 047 \$	18 036 904 \$	6 327 809 \$
Ajouter (déduire):				
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation	(243 510)	(1 337 441)	(5 915 981)	(4 122 290)
Activités d'exploitation (total)	5 787 621	2 017 606	12 120 923	2 205 519
Activités de financement	(2 588 088)	22 640 236	(1 501 046)	26 405 301
Activités d'investissement	(1 550 910)	(4 652 313)	(8 034 530)	(10 237 682)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie	10 705	-	25 473	-
Augmentation nette de la trésorerie et équivalents	1 659 328 \$	20 005 529 \$	2 610 820 \$	18 373 138 \$

¹ Avant la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 5 787 621 \$ au cours du trimestre et 12 120 923 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, en hausse comparés à ceux de 2 017 606 \$ et 2 205 519 \$ pour les périodes respectives de l'exercice financier précédent. Ceux-ci s'expliquent par d'importantes augmentations des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement qui n'ont été que légèrement compensées par les éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 6 031 131 \$ pour le trimestre et 18 036 904 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, représentant des hausses de 79,8 % et 185,0 %, lorsque comparés à 3 355 047 \$ et à 6 327 809 \$ pour les périodes respectives de l'exercice financier précédent. Ces augmentations sont principalement reliées à la forte progression de nos bénéfices nets. Les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 243 510 \$ au cours du trimestre et 5 915 981 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, en raison de la compensation de la hausse des stocks et la diminution des débiteurs par l'augmentation des créditeurs et de l'impôt sur le bénéfice. Pour les périodes correspondantes à l'exercice financier précédent, les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 1 337 441 \$ et 4 122 290 \$, principalement en raison de l'augmentation des créditeurs et des stocks.

Les activités de financement ont utilisé 2 588 088 \$ pour le troisième trimestre en raison du remboursement de l'emprunt bancaire et 1 501 046 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009 alors que nous continuons de rembourser la dette à long terme. Ceci se compare à des activités de financement ayant généré 22 640 236 \$ et 26 405 301 \$ pour les périodes

Rapport de gestion

correspondantes de l'exercice financier précédent, en raison du produit net de 31 417 006 \$ provenant de notre premier appel public à l'épargne.

La construction de notre nouvelle usine allemande ayant été complétée au cours du premier trimestre de l'exercice financier en cours, les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement sont à la baisse, pour atteindre 1 550 910 \$ au cours du troisième trimestre, comparativement à 4 652 313 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009, les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement sont de 8 034 530 \$ comparativement à 10 237 682 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. La majorité de ces investissements ont été consacrés à la construction de nos installations allemandes.

Notre trésorerie se chiffrait à 62 187 563 \$ au 28 février 2009, en hausse de 1 659 328 \$ au cours du troisième trimestre et de 2 610 820 \$ pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2009. Ces résultats se comparent à des augmentations de 20 005 529 \$ et 18 873 138 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Nous sommes très confiants que ce niveau actuel de liquidité combiné aux flux de trésorerie provenant de nos opérations, seront suffisants pour financer nos projets d'investissements et nous permettre de poursuivre fermement notre plan de croissance incluant des opportunités d'acquisition.

La Société ne détient aucun papier commercial. De ce fait, la Société n'a pas été affectée par les papiers commerciaux adossés à des actifs.

Capital-actions

Autorisé

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

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

Émis et entièrement payé

	Nombre	Montant
Actions ordinaires		
En circulation au 31 mai 2008	45 500 000	81 788 694 \$
Émission d'actions sur exercice d'options	10 825	49 895
En circulation au 28 février 2009	45 510 825	81 838 589 \$

Programme de rachat dans le cours normal des affaires

Le 2 décembre 2008, la Société a annoncé son intention d'acheter à des fins d'annulation jusqu'à concurrence de 2 275 000 actions ordinaires sur une période de douze mois qui commence le 4 décembre 2008 et termine le 3 décembre 2009, soit 5 % des actions ordinaires émises et en circulation de 5N Plus. Les rachats effectués par la Société auront lieu par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et seront conclus au cours boursier des actions ordinaires au moment du rachat. Au cours du trimestre terminé le 28 février 2009, aucune action n'a été rachetée.

Régime d'options d'achat d'actions

Au cours de la période de trois mois terminée le 28 février 2009 la Société a émis, suite à l'exercice d'options sur actions, 10 825 actions pour une contrepartie de 32 475 \$ en espèces. Le montant préalablement enregistré au surplus d'apport relatif aux options exercées de 17 420 \$ a été reclassé dans le capital-actions pour un total de 49 895 \$.

La Société a instauré en octobre 2007 un régime d'options d'achat d'actions, à l'intention des administrateurs, dirigeants et employés. Le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être émises suite à l'exercice d'options sera égal à 10 % des actions ordinaires émises et en circulation de temps à autre. La période maximale au cours de laquelle une option pourra être exercée est de dix ans à compter de la date d'octroi. Pour la période de neuf mois terminée le 28 février 2008, la Société a octroyé 466 930 (1 042 200 le 20 décembre 2007) options à un prix de levée de 5,42 \$ par option (3,00 \$ par option le 20 décembre 2007). Les options sont acquises à raison de 25 % (100 % pour les administrateurs) par année suivant le premier anniversaire de la date de l'octroi.

Obligations contractuelles

À l'exception d'une facilité de crédit accordée au cours du deuxième trimestre à la Société pour un montant de 25 000 000 \$, avec une clause accordéon qui permettrait sous certaines conditions d'augmenter ce crédit à 30 000 000 \$ et des modifications apportées à nos ententes d'approvisionnement avec First Solar au premier trimestre, il n'y a eu aucun changement d'importance dans les obligations contractuelles de la Société au cours de l'exercice financier 2009. Pour de plus amples informations, le lecteur est invité à se référer à nos plus récents états financiers consolidés vérifiés.

Conventions comptables

Les conventions comptables sont conformes à celles qui ont été utilisées pour les états financiers consolidés vérifiés au 31 mai 2008 à l'exception des modifications comptables mentionnées ci-dessous.

Le 1^{er} juin 2008, la Société a considéré sa filiale étrangère comme un établissement autonome.

Par conséquent, les gains et les pertes de change découlant de la conversion en dollars canadiens des comptes de cette filiale étrangère sont reportés et comptabilisés à titre d'écart de conversion cumulé dans les capitaux propres figurant aux bilans consolidés.

Modifications des conventions comptables

Le 1^{er} juin 2008, la Société a adopté les chapitres suivants du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») :

- Le chapitre 1400 « Normes générales de présentation » a été modifié pour inclure les exigences pour évaluer et indiquer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation.
- Le chapitre 1535 « Informations à fournir concernant le capital » établit les normes pour la présentation d'informations sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré. Le chapitre décrit les informations à fournir sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital de l'entité, ainsi que les données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital. Le chapitre cherche à savoir si l'entité s'est conformée aux exigences en matière de capital, ou sinon, les conséquences de cette dérogation.
- Le chapitre 3031 « Stocks » établit des directives sur la détermination du coût et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Cette norme permet également la reprise de certaines dépréciations passées lorsqu'il y a une augmentation subséquente de la valeur des stocks. Finalement, cette norme donne des directives sur les méthodes de détermination du coût qui sont utilisées pour imputer les coûts aux stocks et qui requièrent l'utilisation constante des politiques liées aux stocks, par type de stock similaire quant à leur nature et à leur utilisation.
- Le chapitre 3862 « Instruments financiers - informations à fournir », établit les informations à fournir pour évaluer l'importance des instruments financiers en regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité; et la nature et l'ampleur des risques découlant
- Le chapitre 3863 « Instruments financiers – présentation », établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers. Il reprend les normes de présentation établies par le chapitre 3861 « Instruments financiers - informations à fournir et présentation».

L'adoption de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact significatif sur la situation financière ou sur les résultats d'exploitation de la Société.

Modifications futures de conventions comptables

En janvier 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, «Écarts d'acquisitions et actifs incorporels» qui remplace le chapitre 3062, «Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels», et entraîne le retrait du chapitre 3450, «Frais de recherche et développement», et de l'abrégé 27 du Comité sur les problèmes nouveaux, «Produits et charges au cours de la période de pré-exploitation», ainsi que des modifications à la Note d'orientation en comptabilité 11, «Entreprises en phase de démarrage». La norme fournit des directives relativement à la constatation des actifs incorporels conformément à la définition d'un actif et aux critères de constatation des actifs, et clarifie l'application de la notion de rapprochement des produits et des charges, que les actifs aient été acquis séparément ou développés à l'interne. Cette norme s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Les frais reportés de pré-exploitation non amortis estimés au 31 mai 2009 sont à 806 000 \$ et seront radiés suite à l'adoption de cette nouvelle norme.

En 2005, le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé la convergence des normes comptables canadiennes avec les Normes internationales d'information financière («IFRS»). En mai 2007, l'ICCA a publié une mise à jour du «Plan de mise en œuvre pour l'intégration des IFRS dans les PCGR canadiens». Ce plan expose dans les grandes lignes les principales décisions que l'ICCA devra prendre au fil de la mise en œuvre du plan stratégique pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes en vue d'harmoniser les principes comptables généralement reconnus du Canada avec les IFRS. En février 2008, l'ICCA a confirmé que la date de basculement des PCGR canadiens actuels vers les IFRS serait le 1^{er} janvier 2011. Bien que le cadre conceptuel des IFRS soit similaire à celui des PCGR du Canada, il existe d'importantes différences dans les méthodes comptables qui doivent être réglées. A ce jour la Société n'a pas évalué l'impact de ces nouvelles normes.

Carnet de commandes

Au 28 février 2009, le carnet de commandes qui devraient se transformer en ventes au cours des 12 prochains mois s'est remarquablement amélioré s'établissant à 52 024 064 \$, en hausse de 77,6 % par rapport au montant correspondant de 29 300 000\$ au 29 février 2008.

Facteurs de risques

La Société est sujette à un nombre de facteurs de risques qui peuvent nuire à sa capacité d'exécuter sa stratégie et d'atteindre ses objectifs de croissance à long terme. Le lecteur est invité à se référer à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle ainsi que du rapport annuel 2008.

Crise financière internationale

Bien que l'effet de la crise financière internationale actuelle nous affecte peu à ce jour, nous surveillons attentivement notre stratégie de gestion des risques ainsi que notre performance. Nous poursuivons également nos recherches d'acquisitions potentielles que la crise économique pourrait créer. Considérant notre solide bilan financier caractérisé par une trésorerie de plus de 62 millions de dollars jumelée à un très faible taux d'endettement en plus de la capacité de nos opérations à générer des rentrées de fonds, nous croyons que la Société est très bien positionnée pour affronter la crise économique et profiter des occasions de croissance.

Événements subséquents à la date du bilan

Instruments financiers

La Société a conclu, le 19 mars 2009 un contrat de change à terme pour un montant de € 5 300 000 au taux de conversion moyen de 1,64. Ce contrat de change à terme sera en vigueur du 01 avril 2009 au 28 février 2011 par tranche mensuelle variant de € 150 000 à € 350 000.

La Société a conclu, le 27 mars 2009 un contrat de change à terme pour un montant de 7 050 000 \$US au taux de conversion moyen de 1,227. Ce contrat de change à terme sera en vigueur du 01 septembre 2009 au 31 août 2011 par tranche mensuelle variant de 250 000 \$US à 350 000 \$US.

Chiffres correspondants

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

Autres

Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (TSX) et sont identifiées par le symbole « VNP ». Des informations financières sur la Société sont disponibles sur le site Internet www.sedar.com.