

5N PLUS INC.

## Rapport de gestion

Quatrième trimestre  
et fin d'exercice financier  
31 mai 2008

# 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 vérifiés de la Société et les notes complémentaires afférentes de l'exercice financier terminé le 31 mai 2008. L'information contenue au présent document inclut tous les changements importants en date du 11 août 2008, 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.

En cours d'exercice, le 1<sup>er</sup> octobre 2007, 5NPlus inc. et 6367909 Canada inc., détenues par les mêmes actionnaires dans des proportions identiques, ont convenu de fusionner. La nouvelle entité issue de cette fusion œuvre sous la dénomination sociale 5N Plus inc. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été établis en considérant la fusion de ces deux sociétés.

## **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 elles 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 et avis de non-responsabilité**

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. Lors de l'évaluation de ces énoncés, le lecteur doit tenir compte de divers facteurs, notamment les risques identifiés à la rubrique « Facteurs de risque » du présent rapport de gestion. Le lecteur est avisé d'éviter de se fier outre mesure à ces énoncés prospectifs.

## **Survivance de notre société et de ses activités**

La dénomination de 5N Plus inc. tire son origine de la pureté de ses produits, à savoir de 99,999% (cinq neuf ou 5N) et plus. Notre siège social et principal établissement 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 (PV) à couches minces, pour lequel 5N Plus inc. est un grand fournisseur de CdTe, et le marché des détecteurs de rayonnement.

## Événements marquants

### *Premier appel public à l'épargne*

Au cours du troisième trimestre (plus précisément le 20 décembre 2007), nous avons conclu un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») et un placement secondaire, représentant un produit total de 66 515 403 \$, incluant le produit de la levée complète de l'option d'attribution excédentaire octroyée aux preneurs fermes du PAPE. La Société a ainsi tiré un produit de 34 500 000 \$ (31 417 006 \$ net de la commission des preneurs fermes et des frais d'émission) par le biais de l'émission de 11 500 000 actions ordinaires et II-VI Incorporated, un actionnaire minoritaire, en contrepartie de 32 015 403 \$ (29 934 402 \$ net de la commission des preneurs fermes), a vendu la totalité de ses actions ordinaires qu'il détenait dans 5N Plus inc. Ces changements figurent au présent bilan de la Société.

### *Financement par actions par voie de prise ferme*

Au cours du quatrième trimestre (plus précisément le 29 avril 2008), nous avons conclu un financement par actions par voie de prise ferme de 4 millions d'actions ordinaires et avons tiré un produit total de 46 200 000 \$ (44 147 461 \$ net de la commission des preneurs fermes et des frais d'émission). Ces changements figurent au présent bilan de la Société.

## Stratégie d'entreprise

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

## Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice financier terminé le 31 mai 2008

Nous comptons devenir le plus important producteur mondial de matériaux de grande pureté. En 2008, nous avons réalisé plusieurs des principales composantes de notre stratégie visant à augmenter nos ventes et notre rentabilité, faire progresser notre performance opérationnelle, améliorer notre santé et notre flexibilité financières, en plus de construire et débiter la mise en service de notre nouvelle usine en Allemagne.

L'importante hausse des ventes et de la rentabilité tout au long de l'exercice correspond à la tendance générale de croissance rapide reliée au marché des modules photovoltaïques et, dans une moindre mesure, à celui des détecteurs de rayonnement. Nos bénéfices nets, BAIIA et ventes ont tous atteint des niveaux records au cours du quatrième trimestre et de l'exercice financier.

- Pour le quatrième trimestre, notre bénéfice net est en hausse et s'établit à 3 178 621 \$ (0,08 \$ par action), ce qui représente une augmentation de 160 % par rapport au bénéfice net de 1 222 428 \$ (0,04 \$ par action) pour le quatrième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour l'exercice financier, le bénéfice net est de 7 766 137 \$ (0,22 \$ par action), en hausse de 117,3 % comparativement au bénéfice net de 3 574 082 \$ (0,12 \$ par action) pour l'exercice financier précédent.
- Pour le quatrième trimestre, notre BAIIA est de 4 646 476 \$, en hausse de 86,7 % par rapport au BAIIA de 2 488 087 \$ pour le quatrième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour l'exercice financier, le BAIIA est de 12 481 760 \$, en hausse de 73,3 % comparativement au BAIIA de 7 202 310 \$ pour l'exercice financier précédent.
- Pour le quatrième trimestre, les ventes se chiffrent à 9 423 908 \$, en hausse de 43,9 % par rapport aux ventes de 6 549 412 \$ pour le quatrième trimestre de l'exercice financier précédent. Les ventes pour l'exercice financier se chiffrent à 30 972 941 \$, en hausse de 41,4 % comparativement à des ventes de 21 897 240 \$ pour l'exercice financier précédent.
- Notre performance opérationnelle a été remarquable tout au long de l'année grâce à des gains de production à nos installations de Montréal pour répondre aux besoins grandissants de nos clients, tout en améliorant notre efficacité et en réduisant nos coûts.

# Rapport de gestion

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, excluant les éléments hors caisse du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation sont en hausse et se chiffrent à 3 552 457 \$ pour le quatrième trimestre et à 9 880 266 \$ pour l'exercice financier, comparativement à 1 553 438 \$ et 4 738 467 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent.

L'amélioration substantielle de notre trésorerie par le produit tiré de la réussite du PAPE le 20 décembre 2007, nous permet d'affronter le marché concurrentiel et ses différents enjeux avec plus de force et de flexibilité en plus de supporter notre plan d'investissement. Au cours du quatrième trimestre, nous avons procédé à un nouveau financement par actions par voie de prise ferme visant à consolider notre bilan financier et nous permettre de rapidement mettre en œuvre nos stratégies de croissance.

- Les capitaux propres de la Société ont connu une forte hausse au cours du quatrième trimestre et de l'exercice financier atteignant 91 553 930 \$ en fin d'exercice, comparativement à 7 546 467 \$ pour l'exercice financier précédent. Au cours du quatrième trimestre, nous avons tiré un produit total de 46 200 000 \$ suite à l'émission de 4 millions d'actions ordinaires représentant un produit net de 44 147 461 \$ (net des frais d'émission). Ceci s'inscrit dans la foulée de notre PAPE conclu avec succès, pour un produit net de 31 417 006 \$ (net des frais d'émission) que nous avons tiré au cours du troisième trimestre de l'exercice financier.
- La trésorerie et les équivalents s'établissent à 59 576 743 \$ en fin d'exercice, comparativement à 1 526 932 \$ pour l'exercice précédent.

Au cours de l'année, nous avons également construit et débuté la mise en service de notre nouvelle usine d'Eisenhüttenstadt en Allemagne. Cette usine opérationnelle, depuis le 29 juillet 2008, nous permet de doubler notre capacité de production de CdTe et de devenir un joueur de premier plan dans le recyclage des résidus de fabrication des modules solaires. Notre usine allemande emploie 42 personnes dont plusieurs ont été formées à Montréal ou par du personnel de notre usine de Montréal en Allemagne. Cet investissement n'est qu'un parmi d'autres effectués en cours d'exercice pour accroître et actualiser nos capacités de production.

- En cours d'exercice, nous avons investi 14 383 791 \$ dans la construction et le démarrage de notre usine d'Eisenhüttenstadt et 3 178 784 \$ dans la modernisation et l'agrandissement de nos installations montréalaises, ce qui représente un investissement total de 17 562 575 \$.

## Principales informations annuelles consolidées (en dollars canadiens)

	2008	2007	2006
Ventes	30 972 941 \$	21 897 240 \$	13 800 498 \$
BAIIA <sup>1</sup>	12 481 760 \$	7 202 310 \$	2 247 511 \$
Bénéfice net	7 766 137 \$	3 574 082 \$	767 815 \$
Bénéfice net par action ordinaire			
De base	0,22 \$	0,12 \$	0,03 \$
Dilué	0,21 \$	0,11 \$	0,02 \$
Dividende par action ordinaire	0,034 \$	0,003 \$	0,003 \$
Actif total	108 334 189 \$	17 363 037 \$	15 062 509 \$
Dette totale <sup>2</sup>	6 786 312 \$	5 618 270 \$	8 567 471 \$
Capitaux propres	91 553 930 \$	7 546 467 \$	3 995 096 \$

<sup>1</sup> BAIIA signifie bénéfices avant frais financiers, revenus d'intérêts, impôts, amortissement et frais de démarrage.

<sup>2</sup> Y compris le découvert bancaire, les emprunts, les obligations locatives, la dette à long terme, tout autre passif à long terme et leurs coûts afférents.

# Rapport de gestion

## Sommaire des résultats trimestriels

(en dollars canadiens)

	2008				2007			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Ventes	9 423 908 \$	8 358 817 \$	6 795 743 \$	6 394 473 \$	6 549 412 \$	5 554 737 \$	4 889 938 \$	4 903 153 \$
Marge brute	5 615 838 \$	4 454 138 \$	3 276 379 \$	2 977 434 \$	3 106 722 \$	2 135 263 \$	2 110 620 \$	1 781 270 \$
BAIIA	4 646 476 \$	3 423 415 \$	2 318 111 \$	2 093 758 \$	2 488 087 \$	1 767 318 \$	1 553 343 \$	1 393 562 \$
Bénéfice net	3 178 621 \$	2 268 712 \$	1 219 548 \$	1 099 256 \$	1 222 428 \$	798 073 \$	867 255 \$	686 326 \$
Bénéfice par action								
De base	0,08 \$	0,06 \$	0,04 \$	0,04 \$	0,04 \$	0,03 \$	0,03 \$	0,02 \$
Dilué	0,08 \$	0,06 \$	0,04 \$	0,03 \$	0,04 \$	0,02 \$	0,03 \$	0,02 \$

## Résultats d'exploitation

### Introduction

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

Notre clientèle comprend des manufacturiers de cellules solaires à couches minces, des manufacturiers d'assemblages (désignés fournisseurs du groupe 1) et des manufacturiers de sous-assemblages et de composantes (désignés fournisseurs du groupe 2). Nos clients se trouvent principalement aux États-Unis, en Europe, en Israël et en Asie. Trois de ces clients ont généré 81 % des ventes au cours du trimestre dernier et 80 % au cours de l'exercice financier.

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

(en dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Sommaire					
	Trois mois terminés le 31 mai			Douze mois terminés le 31 mai		
	2008	2007	Hausse	2008	2007	Hausse
Ventes	9 423 908 \$	6 549 412 \$	43,9 %	30 972 941 \$	21 897 240 \$	41,4 %
Marge brute	5 615 838 \$	3 106 722 \$	80,8 %	16 323 789 \$	9 133 875 \$	78,7 %
Ratio marge brute	59,6 %	47,4 %		52,7 %	41,7 %	
Bénéfice net	3 178 621 \$	1 222 428 \$	160,0 %	7 766 137 \$	3 574 082 \$	117,3 %
Bénéfice par action	0,08 \$	0,04 \$		0,22 \$	0,12 \$	

Les ventes du quatrième trimestre ont atteint un record en se chiffrant à 9 423 908 \$, en hausse de 43,9 % comparativement à des ventes de 6 549 412 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Pour l'exercice financier, les ventes se sont chiffrées à 30 972 941 \$, soit une augmentation de 41,4 % comparativement à des ventes de 21 897 240 \$ pour la période correspondante de l'exercice financier précédent. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des ventes dans le marché des photovoltaïques (panneaux solaires) et celui des détecteurs de rayonnement. Les ventes dans les autres marchés ont été relativement stables.

# Rapport de gestion

La marge brute a atteint 5 615 838 \$ au cours du quatrième trimestre et 16 323 789 \$ pour l'exercice financier, représentant respectivement des ratios de marge brute de 59,6 % et 52,7 %. Ces résultats se comparent à une marge brute de 3 106 722 \$ et 9 133 875 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent et des ratios de marge brute de 47,4 % et 41,7 % respectivement. Ces augmentations des marges brutes et ratios de marge brute sont attribuables à la hausse de nos ventes, jumelées à des améliorations générales touchant l'efficacité, des économies d'échelle, de la capacité de production ainsi qu'à l'augmentation des volumes que nous raffinons en sous-traitance, donc sans coût de matières premières.

Le bénéfice net a également atteint un niveau record au cours du quatrième trimestre, en se chiffrant à 3 178 621 \$ (0,08 \$ par action) en hausse de 160,0 % comparativement à un bénéfice net de 1 222 428 \$ (0,04 \$ par action) pour le quatrième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour l'exercice financier, le bénéfice net est en hausse de 117,3 % et s'établit à 7 766 137 \$ (0,22 \$ par action) comparativement à un bénéfice net de 3 574 082 \$ (0,12 \$ par action) pour l'exercice financier précédent. Le bénéfice par action est calculé en utilisant un nombre moyen pondéré de 42 934 783 actions ordinaires en circulation au dernier trimestre, et de 35 308 641 pour l'exercice financier. Le bénéfice par action pour l'exercice financier précédent est calculé en utilisant un nombre moyen pondéré de 29 635 954 actions ordinaires en circulation.

L'augmentation du bénéfice net est attribuable à la hausse de la marge brute combinée à la baisse des frais financiers au cours des troisième et quatrième trimestres ainsi qu'à des revenus d'intérêts générés par l'investissement du produit de notre PAPE et notre financement par actions par voie de prise ferme. Ces facteurs favorables ont été partiellement compensés par une augmentation des frais de vente et d'administration, des dépenses en recherche et développement ainsi que de l'amortissement. Nous avons également reconnu un actif d'impôt futur de 74 826 \$ en cours du quatrième trimestre et de 219 826 \$ pour l'exercice financier, pour des dépenses associées aux coûts de nos nouvelles installations de fabrication en Allemagne, ayant pour effet de réduire d'autant notre dépense d'impôt. De plus, nous avons continué de capitaliser la majorité des frais de démarrage de notre usine en Allemagne, comme nous l'avons fait au troisième trimestre. Les montants ainsi capitalisés sont 660 490 \$ au quatrième trimestre et 821 008 \$ pour l'exercice financier.

## Frais de ventes et d'administration et frais de recherche et de développement

(en dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Sommaire			
	Trois mois terminés les 31 mai		Douze mois terminés les 31 mai	
	2008	2007	2008	2007
Frais de ventes et d'administration	903 514 \$	388 686 \$	2 911 797 \$	1 266 697 \$
<i>Pourcentage des ventes</i>	9,6 %	5,9 %	9,4 %	5,8 %
Frais de recherche et de développement (nets des crédits d'impôts)	65 848 \$	229 949 \$	930 232 \$	664 868 \$
Pourcentage des ventes	0,7 %	3,5 %	3,0 %	3,0 %

Les frais de vente et d'administration s'élèvent à 903 514 \$ ou 9,6 % des ventes pour le quatrième trimestre et à 2 911 797 \$ ou 9,4 % des ventes pour l'exercice financier, comparativement à 388 686 \$ et 1 266 697 \$, ou 5,9 % et 5,8 % des ventes, pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Le niveau actuel des frais de ventes et d'administration en est un comparable à celui d'une entreprise cotée en bourse et reflète les dépenses supplémentaires requises pour l'embauche de nouveaux membres de l'équipe de direction ainsi qu'à l'augmentation de nos frais légaux, de vérification et de consultation.

# Rapport de gestion

Les dépenses en recherche et développement, nettes des crédits d'impôts se sont chiffrées à 65 848 \$ ou 0,7 % des ventes au cours du quatrième trimestre, comparativement à 229 949 \$ ou 3,5 % des ventes du quatrième trimestre de l'exercice financier précédent. Pour l'exercice financier, les dépenses en recherche et développement, nettes des crédits d'impôts, se sont chiffrées à 930 232 \$, ou 3,0 % des ventes, une hausse comparativement à la même période de l'exercice précédent où elles s'étaient chiffrées à 664 868 \$, ou 3,0 % des ventes. La baisse survenue au quatrième trimestre est attribuable à des modifications mineures au chapitre du taux de crédit d'impôt pour la recherche et le développement. Dans l'ensemble, l'augmentation des dépenses en recherche et développement au cours de l'exercice financier est principalement associée aux dépenses additionnelles engagées durant le premier trimestre afin d'augmenter notre offre de produits sur le marché des détecteurs de rayonnement, ainsi que le développement et l'optimisation des procédés de production.

## Rapprochement du BAIIA avec le bénéfice net

(en dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Sommaire					
	Trois mois terminés les 31 mai			Douze mois terminés les 31 mai		
	2008	2007	Hausse	2008	2007	Hausse
Bénéfice net	3 178 621 \$	1 222 428 \$	160,0 %	7 766 137 \$	3 574 082 \$	117,3 %
Plus :						
Impôts sur le bénéfice	1 294 472	620 696		3 383 161	1 774 000	
Frais financiers et						
revenus d'intérêts	(395 861)	243 404		(183 708)	666 446	
Amortissement	297 737	233 138		1 048 886	869 974	
Frais de démarrage	271 507	168 421		467 284	317 808	
BAIIA	4 646 476 \$	2 488 087 \$	86,7 %	12 481 760 \$	7 202 310 \$	73,3 %

Le BAIIA s'établit à 4 646 476 \$ au quatrième trimestre de l'exercice financier 2008, en hausse de 86,7 %, comparativement au BAIIA de 2 488 087 \$ de l'exercice financier précédent. Le BAIIA pour l'exercice financier se chiffre à 12 481 760 \$, en hausse de 73,3 % par rapport au BAIIA de 7 202 310 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux de croissance du BAIIA est inférieur à celui du bénéfice net, car son calcul n'est pas affecté par les effets positifs de la reconnaissance de l'impôt futur, des revenus d'intérêts et de la réduction des frais financiers.

### *Frais financiers, amortissement, frais de démarrage et impôts sur le bénéfice*

L'émission d'actions dans le cadre du PAPE et le financement par actions par voie de prise ferme nous ont permis de rembourser la quasi-totalité de nos dettes et de générer 250 682 \$ de revenus d'intérêts sur nos investissements au quatrième trimestre, pour un total de 419 901 \$ pour l'exercice financier. Les frais financiers combinés aux revenus d'intérêts représentent un gain de 395 861\$, incluant un gain sur change de 202 271 \$ pour le quatrième trimestre et de 124 710 \$ pour l'exercice 2008, comparativement à des frais financiers de 243 404 \$ et 666 446 \$ pour les périodes correspondantes à l'exercice financier précédent.

L'amortissement pour le trimestre a augmenté de 27,7 %, passant de 233 138 \$ à 297 737 \$, et a augmenté de 20,6 % pour l'exercice financier, passant de 869 974 \$ à 1 048 886 \$. Les frais de démarrage pour le quatrième trimestre se chiffraient à 271 507 \$ et à 467 284 \$ pour l'exercice financier 2008. Au cours des troisième et quatrième trimestres, nous avons également capitalisé certaines dépenses liées au démarrage de nos nouvelles installations de fabrication en Allemagne. Au cours de l'exercice financier précédent, aucuns des frais de démarrage ont été capitalisés et ils se chiffraient à 168 421 \$ au quatrième trimestre et à 317 808 \$ pour l'exercice financier.

# Rapport de gestion

Les impôts sur le bénéfice sont de 1 294 472 \$ pour le quatrième trimestre et de 3 383 161 \$ pour l'exercice financier, ce qui correspond à un taux d'impôt effectif de 28,9 % et 30,3 % respectivement, par rapport à des impôts sur le bénéfice de 620 696 \$ et 1 774 000 \$, ou un taux d'impôt effectif de 33,6 % et 33,2 % respectivement, pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse du taux d'impôt effectif est principalement attribuable à la reconnaissance d'un actif d'impôt futur tant pour le quatrième trimestre que l'exercice financier.

## Liquidité et fonds propres

(en dollars canadiens, à l'exception des ratios )

<i>Bilan</i>	<b>Au</b>	
	<b>31 mai 2008</b>	<b>31 mai 2007</b>
Fonds de roulement	71 921 979 \$	2 026 457 \$
Ratio du fonds de roulement	7,34	1,36
Immobilisations corporelles	21 220 889 \$	9 669 876 \$
Actif total	108 334 189 \$	17 363 037 \$
Dette totale	6 786 312 \$	5 618 270 \$
Capitaux propres	91 553 930 \$	7 546 467 \$

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

La réussite de notre PAPE et de l'émission d'actions par voie de prise ferme nous ont permis d'améliorer de façon substantielle notre fonds de roulement et ratio du fonds de roulement au cours de l'exercice. Le fonds de roulement est passé à 71 921 979 \$ au 31 mai 2008, par rapport à 2 026 457 \$ au 31 mai 2007. Le ratio de fonds de roulement pour les périodes respectives est passé à 7,34, par rapport à 1,36. Les principaux postes du bilan ayant eu une incidence importante sur le fonds de roulement sont notamment, la trésorerie et les équivalents, les débiteurs, les stocks et les impôts futurs, en plus des créditeurs et charges à payer, les impôts sur le bénéfice et la portion à court terme de la dette à long terme, la trésorerie et les équivalents de trésorerie étant toutefois les facteurs dominants.

Au 31 mai 2008, notre situation de trésorerie se chiffre à 59 576 743 \$, principalement dû à l'encaissement du produit net de notre PAPE et du financement par actions par voie de prise ferme. Nos débiteurs continuent d'être en hausse pour atteindre 10 164 562 \$ au 31 mai 2008, par rapport à 2 550 370 \$ au 31 mai 2007. La hausse des débiteurs s'explique par une augmentation des comptes clients en corrélation avec l'augmentation des ventes, par la forte hausse des taxes indirectes reliées à l'augmentation des achats de matières premières et aux acquisitions d'immobilisations et par la subvention à recevoir accordée à notre filiale en Allemagne par les autorités allemandes. La hausse importante des stocks, passant à 12 727 564 \$ au 31 mai 2008 contre 3 307 810 \$ au 31 mai 2007, s'explique principalement par une augmentation stratégique des stocks de matières premières. Les augmentations de nos stocks et de nos immobilisations corporelles expliquent la hausse de nos créditeurs et charges à payer, passant à 7 486 227 \$ au 31 mai 2008, par rapport à 2 299 279 \$ au 31 mai 2007.

### *Actifs d'impôts futurs*

Au 31 mai 2008, les impôts futurs étaient présentés en actif pour un montant de 1 365 861 \$ comparé à un passif d'impôt futur de 793 000 \$ au 31 mai 2007. La variation d'un montant approximatif de 2,2 millions \$ est principalement attribuable à des frais d'émission reliés à deux émissions d'actions qui ont réduit les bénéfices non répartis mais qui d'un point de vue fiscal réduiront sur une base linéaire de 5 ans le revenu imposable et à la reconnaissance d'une subvention gouvernementale à recevoir non imposable qui a été comptabilisée en réduction du poste d'immobilisation correspondant.

L'actif d'impôt futur relié aux frais de démarrage de la nouvelle usine allemande s'élève à 74 826 \$ au quatrième trimestre et à 219 826 \$ pour l'exercice financier.

# Rapport de gestion

## *Immobilisations corporelles et frais reportés*

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 17 562 575 \$ au 31 mai 2008, par rapport au 31 mai 2007. De ce montant, 14 383 791 \$ sont reliés à la nouvelle usine allemande incluant le terrain, et des investissements de 3 178 784 \$ ont été injectés à nos installations de Montréal afin d'améliorer la capacité et l'efficacité de l'usine. Nous avons capitalisé une somme de 821 008 \$ comme frais reportés, correspondant à certaines dépenses encourues au cours de l'année financière, associées aux frais de démarrage de nos installations en Allemagne. Nous continuerons de le faire jusqu'à ce que l'usine soit complètement opérationnelle.

## *Dettes totales et revenus reportés*

L'augmentation de la dette au cours du quatrième trimestre est attribuable à un nouvel emprunt de 5 000 000 \$. La dette totale au 31 mai 2008 était de 6 786 312 \$ comparativement à 5 618 270 \$ au 31 mai 2007. L'emprunt de 3 400 000 \$ contracté au cours du premier trimestre de l'année financière a été remboursé au troisième trimestre grâce à l'encaissement du produit net du PAPE. La filiale allemande 5N PV détenue en propriété exclusive de 5N Plus a reçu au cours de l'exercice financier d'une compagnie allemande, une subvention de € 540 000 pour la création d'un certain nombre d'emplois à temps plein dans la ville d'Eisenhüttenstadt au cours des trois prochaines années. Cette subvention est considérée comme un revenu reporté. Une lettre de crédit au même montant a été émise au nom de ladite compagnie advenant le cas où 5N PV GmbH serait incapable de satisfaire les termes de l'entente. Au 31 mai 2008, nous avons reconnu un revenu de € 23 542.

## *Capitaux propres*

Les capitaux propres sont de 91 553 930 \$ ou 84,5 % de l'actif total au 31 mai 2008, comparativement à 7 546 467 \$ ou 43,5 % de l'actif total au 31 mai 2007. Cette importante augmentation est attribuable à la réussite de notre PAPE et du financement par actions par voie de prise ferme, ainsi qu'à de solides bénéfices nets durant l'exercice financier.

## **Flux de trésorerie**

Le tableau qui suit donne un aperçu de la situation de trésorerie de la Société pour les périodes indiquées :  
(en dollars canadiens)

	Trois mois terminés le 31 mai		Douze mois terminés le 31 mai	
	2008	2007	2008	2007
Activités d'exploitation <sup>1</sup>	3 552 457 \$	1 553 438 \$	9 880 266 \$	4 738 467 \$
Plus :				
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation	(7 174 822)	(204 605)	(11 290 220)	1 281 836
Activités d'exploitation (total)	(3 622 365)	1 348 833	(1 409 954)	6 020 303
Activités de financement	49 738 474	371 744	76 297 401	(2 601 626)
Activités d'investissement	(6 439 436)	(668 895)	(16 837 636)	(1 663 474)
Augmentation nette de la trésorerie et équivalents	39 676 673 \$	1 051 682 \$	58 049 811 \$	1 755 203 \$

<sup>1</sup>: Avant la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation.

# Rapport de gestion

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation, pour le trimestre terminé le 31 mai 2008, s'établissent à 3 552 457 \$, en hausse de 128,7 % comparativement à 1 553 438 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice financier précédent. Pour l'exercice financier, ils se chiffrent à 9 880 266 \$, en hausse de 108,5 % comparativement à 4 738 467 \$ pour l'exercice financier précédent. Ces hausses résultent d'une forte augmentation des bénéfices nets comparativement à ceux de l'exercice financier précédent. L'utilisation des flux de trésorerie continue d'augmenter et connaît une hausse importante au cours du quatrième trimestre et de l'exercice financier, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice financier précédent. Cette augmentation s'explique par le résultat d'une importante augmentation des stocks, particulièrement celui des matières premières ainsi que des débiteurs qui n'ont été que partiellement contrebalancés par une augmentation des créditeurs.

Les flux de trésorerie générés par les activités de financement se sont établis à 49 738 474 \$ au cours du quatrième trimestre, de ce montant un produit total de 46 200 000 \$ (44 225 061 \$ net des frais d'émission) provenait de l'émission en avril 2008 de quatre millions d'actions ordinaires. Pour l'exercice financier, les flux de trésorerie générés par les activités de financement se chiffraient à 76 297 401 \$, à la suite de notre PAPE (31 417 006 \$ net des frais d'émission) et de l'émission subséquente de nouvelles actions ordinaires. Nous avons également un crédit non utilisé de 3 784 595 \$ à notre marge de crédit accordée de 5 046 800 \$.

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement sont toujours en hausse alors que nous continuons d'investir dans nos nouvelles installations en Allemagne opérationnelles depuis juillet 2008, ainsi que dans nos installations de Montréal. Le montant total des investissements se chiffre à 6 439 436 \$ pour le trimestre et de 16 837 636 \$ pour l'exercice financier, comparativement à des investissements de 668 895 \$ et 1 663 474 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice financier précédent.

Notre situation de trésorerie s'est améliorée de 39 676 673 \$ au cours du quatrième trimestre et de 58 049 811 \$ pour l'exercice financier 2008. Au 31 mai 2008, notre trésorerie atteignait 59 576 743 \$ par rapport à 1 526 932 \$ au 31 mai de l'année précédente. Nous estimons que le niveau du fonds de roulement combiné aux flux de trésorerie provenant de nos opérations suffiront à financer nos projets d'investissements prévus à nos installations d'Allemagne et de Montréal et nous permettront d'exécuter notre plan de croissance.

## Obligations contractuelles

Le tableau qui suit résume nos principales obligations contractuelles dans le cadre de nos activités normales au 31 mai 2008 :

Paiement dû par période en milliers de dollars canadiens	2009	2010	2011	2012	2013	Ultérieurement	Total
Dettes à long terme	579 \$	550 \$	500 \$	500 \$	500 \$	2 497 \$	5 126 \$
Autres passifs à long terme	270	128	-	-	-	-	398
Contrats de location d'exploitation	662	585	584	584	182	15	2 612
Obligations d'achat	1 186	-	-	-	-	-	1 186
	2 697 \$	1 263 \$	1 084 \$	1 084 \$	682 \$	2 512 \$	9 322 \$

Au 31 mai 2008, la Société avait pris des engagements auprès de fournisseurs pour l'achat d'immobilisations corporelles d'un montant de 1 186 184 \$.

La filiale allemande 5N PV GmbH s'est engagée à respecter un certain nombre de clauses dans son contrat d'approvisionnement avec First Solar Inc. Ces clauses incluent notamment la date de mise en production de notre usine allemande, de quantité minimum à livrer de notre produit et certaines obligations de recyclage. À ce jour, tous nos engagements ont été respectés.

# Rapport de gestion

## Transactions entre apparentés

Dans le cours normal de nos activités, nous avons conclu les transactions suivantes avec II-VI Incorporated, un actionnaire de la Société jusqu'au 20 décembre 2007, selon les termes et conditions convenus entre les parties (en dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 mai	
	2008	2007
Ventes	1 129 323 \$	1 517 395 \$
Achats	28 698 \$	106 633 \$
Charges d'intérêts	19 179 \$	35 842 \$

## Ententes hors bilan

À l'exception des contrats de location exploitation, il n'y avait aucune entente hors bilan au 31 mai 2008.

## Frais reportés

Depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2007, les frais de pré-exploitation reliés au démarrage de la nouvelle filiale allemande sont reportés et seront amortis linéairement sur une période de 24 mois une fois la période de pré-exploitation terminée.

## Carnet de commandes

Au 31 mai 2008, le carnet de commandes qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois s'établissait à 30 174 000 \$, en hausse de 77,6 % par rapport au montant correspondant de 16 992 000 \$ au 31 mai 2007.

## Événements postérieurs à la date du bilan

### *Nouvelles installations de 5N PV GmbH à Eisenhüttenstadt en Allemagne*

Depuis le 29 juillet 2008, notre usine d'Allemagne est maintenant opérationnelle et nous avons respecté nos objectifs de coûts et l'échéancier prévu.

### *Instruments financiers*

La Société a conclu, le 9 juin 2008 un contrat de change à terme pour un montant de € 4 500 000 au taux de conversion moyen de 1,58. Ce contrat de change à terme sera en vigueur du 15 septembre 2008 au 15 mai 2009 par tranche mensuelle de € 500 000.

## Chiffres correspondants

Certains chiffres de l'exercice terminé le 31 mai 2007 ont fait l'objet d'un reclassement afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice terminée le 31 mai 2008.

## Gouvernance

# Rapport de gestion

---

## *Contrôles et procédures de communication de l'information*

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour l'exercice financier terminé le 31 mai 2008. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces et que la conception de ces contrôles et procédures fournit une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à la Société leur sont communiquées.

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société ont conçu des systèmes de contrôle interne à l'égard de l'information financière («CIFF») afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité et que les états financiers ont été préparés selon les PCGR du Canada. Il n'y a eu aucun changement de contrôles internes à l'égard de l'information financière de 5N Plus durant l'année financière 2008, qui aurait eu une incidence importante ou dont on aurait pu raisonnablement croire qui aurait eu une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

## **Estimations comptables importantes**

### *Recours à des estimations*

La préparation d'états financiers conformes aux PCGR du Canada exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs et sur les informations relatives aux éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants déclarés des produits et des charges pour les périodes visées. Les principaux éléments pouvant être visés par de telles estimations sont notamment la durée de vie utile des actifs à long terme ainsi que l'évaluation de la recouvrabilité des comptes clients, des crédits d'impôt à la recherche et des actifs d'impôts futurs. Les montants présentés et les informations fournies par voie de notes reflètent l'ensemble des conditions économiques et les lignes de conduite les plus probables de la Société. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

## **Modifications des conventions comptables**

Le 1<sup>er</sup> juin 2007, nous avons adopté les recommandations du chapitre 1530 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés («ICCA»), «Résultat étendu», du chapitre 3251 du Manuel de l'ICCA, «Capitaux propres», du chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, «Instruments financiers – Constatation et mesure», du chapitre 3861 du Manuel de l'ICCA «Instruments financiers – Informations à fournir et présentation», et du chapitre 3865 du Manuel de l'ICCA «Couvertures». Ces nouveaux chapitres du Manuel de l'ICCA, qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006, établissent l'ensemble des exigences relatives à la constatation et à la mesure des instruments financiers, ainsi que des normes qui précisent quand et comment la comptabilité de couverture peut être appliquée.

En outre, le chapitre 1530 du Manuel de l'ICCA établit des normes d'information et de présentation concernant le résultat étendu. Le résultat étendu s'entend de la variation des capitaux propres découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les actionnaires. Par «autres éléments du résultat étendu», on entend les éléments comptabilisés dans le résultat étendu, mais exclus du résultat net calculé selon les principes comptables généralement reconnus.

# Rapport de gestion

Aux termes des nouvelles normes, tous les instruments financiers sont classés dans l'une des cinq catégories suivantes : détenus à des fins de transaction, placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente et autres passifs financiers. Tous les instruments financiers, y compris les instruments dérivés, sont inscrits au bilan consolidé et ils sont mesurés à la juste valeur, à l'exception des prêts et créances, des actifs et passifs financiers détenus ou classés jusqu'à leur échéance et des autres passifs financiers, qui sont évalués au coût après amortissement. L'évaluation ultérieure et la constatation des variations de la juste valeur des instruments financiers sont effectuées en fonction du classement initial de ces instruments. Les placements détenus à des fins de transaction sont mesurés à la juste valeur et tous les gains et les pertes sont comptabilisés au poste du résultat net dans la période au cours de laquelle ils se produisent. Les instruments financiers disponibles à la vente sont mesurés à la juste valeur, et les gains et les pertes découlant de la réévaluation sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce que l'actif soit sorti du bilan.

Aux termes de ces normes, les instruments dérivés doivent être constatés à titre d'actifs ou de passifs mesurés à la juste valeur à moins qu'ils n'aient pas à être traités à titre de dérivés, comme une opération normale d'achat et de vente. Certains instruments financiers incorporés dans d'autres contrats doivent également être mesurés à la juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments dérivés sont constatées dans le résultat à moins que certaines conditions de la comptabilité de couverture ne soient remplies, conditions selon lesquelles une entreprise doit documenter, désigner et évaluer, en bonne et due forme, l'efficacité des opérations qui font l'objet de la comptabilité de couverture.

L'adoption des normes des chapitres 1530, 3251, 3855, 3861 et 3865 n'a pas eu d'effet important sur les états financiers consolidés de l'exercice financier terminé le 31 mai 2008.

## Conventions comptables futures

L'ICCA a publié les nouveaux chapitres suivants qui s'appliqueront à nos états financiers intermédiaires et annuels à compter du 1<sup>er</sup> juin 2008.

- 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 ».

Nous avons conclu que ces nouvelles normes n'auront pas d'impact significatif sur notre situation financière ou sur nos résultats d'exploitation.

Le 1<sup>er</sup> juin 2011, les normes internationales d'informations financières entreront en vigueur pour la Société et remplaceront les PCGR du Canada. A ce jour, nous n'avons pas évalué l'impact de ces nouvelles normes.

# Rapport de gestion

---

## **Instruments financiers**

### *Risque de crédit*

Nous sommes exposés au risque de crédit associé à nos comptes clients. Nous avons conclu une entente avec Exportation et développement Canada (EDC) selon laquelle cette dernière assure une partie du risque de perte. De plus, la direction évalue chaque compte de façon individuelle et considère qu'il n'y a pas lieu, dans les circonstances actuelles, d'établir une provision pour créances douteuses.

### *Risque de taux d'intérêt*

Nous sommes exposés au risque de variation des taux d'intérêt sur notre emprunt bancaire et sur certaines dettes à long terme. Par contre, une variation de 1 % n'aurait pas d'incidence notable sur le bénéfice net, les bénéfices non répartis et les flux de trésorerie de la Société.

### *Risque de change*

Le risque de conversion et de négociation de la monnaie pourrait avoir une incidence défavorable sur nos ventes, le coût des marchandises vendues et les marges brutes, ce qui pourrait entraîner des pertes de change importantes. Nous déclarons nos résultats financiers en dollars canadiens et plus de 97 % de nos ventes sont libellées en devises étrangères. La plupart de nos coûts sont engagés en devises locales, ce qui signifie le dollar canadien pour nos installations de Montréal et l'euro pour nos nouvelles installations de fabrication en Allemagne. Bien que les achats de matières premières soient libellés en dollars américains, réduisant les fluctuations du taux de change, nous sommes exposés au risque de change, qui pourrait avoir une incidence négative sur nos ventes et nos marges bénéficiaires. La direction a instauré une politique de gestion du risque de change en regard de la monnaie de fonctionnement appropriée. Nous gérons les opérations de change en concluant des contrats de change à terme lorsqu'ils sont jugés nécessaires.

### *Juste valeur*

La valeur comptable des trésoreries et des équivalents, des placements temporaires, des débiteurs, des prêts à long terme, des créditeurs ainsi que de la dette à long terme se rapproche de leur juste valeur, étant donné que ces éléments viennent à échéance à court terme ou sont à des taux ne différant pas de façon significative des taux courants du marché.

## **Facteurs de risque**

Nous sommes sujets à un nombre de facteurs de risque qui peuvent nuire à notre capacité d'exécuter notre stratégie et d'atteindre nos objectifs de croissance à long terme, notamment :

### *Acceptation du marché et dépendance à l'égard des technologies des modules photovoltaïques à couches minces.*

Nous dépendons de l'acceptation du marché des produits de nos clients et de la technologie connexe. Tout retard ou toute difficulté par nos clients de pénétrer avec succès leurs marchés respectifs pourrait entraîner une baisse de nos ventes et de nos marges d'exploitation. La plupart de nos produits sont vendus sur de nouveaux marchés ou sur des marchés existants pour lesquels ils sont utilisés dans la fabrication des produits de remplacement destinés à de nouvelles technologies ou des technologies améliorées. Si nos clients ne rencontrent pas les cibles de rendement et de frais nécessaires pour assurer la viabilité commerciale, si leurs produits sont assujettis à des règlements qui limitent leur utilisation ou si la nouvelle technologie ou technologie améliorée associée à leurs produits ne peut être adoptée à grande échelle, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur nos ventes et nos marges d'exploitation.

### *Risque lié au prix*

Nous sommes exposés au risque de variation des prix de marché des métaux. Pour réduire ce risque, nous avons conclu des ententes stipulant des prix fixés d'avance pour certains clients et fournisseurs de matières premières.

# Rapport de gestion

---

## *Sources d'approvisionnement*

Nous pourrions être incapables de trouver des stocks de matières premières en tellure et sélénium essentiels dont nous dépendons pour exercer nos activités. Plus précisément, l'approvisionnement en tellure est essentiel pour la production de CdTe. Actuellement, nous nous procurons nos matières premières auprès de plusieurs fournisseurs avec qui nous avons des relations commerciales de longue date. La perte de l'un de ces fournisseurs ou une baisse des niveaux de livraisons pourrait réduire notre capacité de production et avoir une incidence sur nos livraisons aux clients, ce qui, en retour, aurait une incidence négative sur nos ventes et nos marges nettes et pourrait entraîner des frais quant au non-respect de nos contrats d'approvisionnement.

## *Dépendance à l'égard d'importants clients*

Pour l'exercice terminé le 31 mai 2008, trois clients représentaient approximativement 80 % de nos ventes. La perte de ces clients ou le défaut de leur part de payer pourrait entraîner une baisse considérable de notre chiffre d'affaires net et être préjudiciable à nos résultats d'exploitation.

## *Réglementation en matière de protection de l'environnement*

Nos activités supposent l'utilisation, la manutention, la production, le traitement, le stockage, le transport, le recyclage et l'élimination de matières dangereuses et sont assujetties à un ensemble de lois et règlements nationaux, provinciaux, locaux et internationaux en matière de protection de l'environnement. Ces lois et règlements en matière de protection de l'environnement incluent celles régissant les déversements ou les émanations de matières polluantes dans l'air et l'eau, l'utilisation, la gestion et l'élimination des matières et déchets dangereux, le nettoyage des sites contaminés et la santé et sécurité au travail. Nous avons engagé et continuerons d'engager des dépenses en immobilisations afin de respecter ces lois et règlements. De plus, la violation des lois en matière de protection de l'environnement ou des permis délivrés en vertu de celles-ci ou la responsabilité engagée en vertu de ces lois ou permis pourrait entraîner l'imposition de restrictions sur nos activités d'exploitation ou nous exposer à des amendes substantielles, des pénalités et des poursuites judiciaires devant les tribunaux pénaux, des demandes d'indemnisation pour dommages aux biens ou pour blessures, des frais de nettoyage ou d'autres frais. Bien que nous estimons respecter actuellement toutes les exigences en matière de protection de l'environnement qui sont applicables, de nouvelles circonstances futures, comme l'application de nouvelles lois et de nouveaux règlements plus rigoureux ou la découverte d'un état de l'environnement actuellement inconnu pourraient nécessiter des dépenses pouvant avoir une incidence défavorable importante sur notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

## *Concurrence*

La croissance attendue de la demande de métaux de grande pureté, particulièrement ceux employés dans l'industrie de l'énergie solaire, devrait attirer plus de raffineurs de métaux dans cette industrie et intensifier la concurrence. La concurrence pourrait venir de raffineurs de métaux à bas prix ou de certains de nos clients qui décideraient de s'intégrer verticalement. Nous pourrions ne pas être en mesure d'égaliser les plus bas prix offerts de nos concurrents qui exercent leurs activités dans des pays en voie de développement. Nos activités sont actuellement exercées au Canada et en Europe. Bien que la main-d'œuvre compte pour une partie relativement modeste de notre structure de coûts, il pourrait se révéler difficile pour nous d'être sur un même pied d'égalité en termes de coûts que les concurrents établis dans les pays en voie de développement. Bien que nous estimons que la proximité des activités de nos clients constitue un avantage concurrentiel important étant donné les considérations de la protection de l'environnement et du recyclage, nos concurrents pourraient s'accaparer une part du marché, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos ventes et nos marges d'exploitation si nous n'étions pas en mesure de compenser la perte de volume en faveur de la concurrence.

# Rapport de gestion

## *Dépendance à l'égard du personnel clé*

Nous dépendons des services des membres de notre haute direction et le départ de ces personnes pourrait avoir une incidence défavorable sur nous. Notre réussite future dépend de notre capacité à garder à notre service les employés clés et à attirer, former, garder à notre service et intégrer avec succès de nouveaux membres compétents dans notre équipe de direction et notre équipe technique. Le recrutement et la rétention de membres du personnel compétents, particulièrement ceux qui ont une expertise de l'industrie des matériaux électroniques, de la technologie du raffinage et des sels de cadmium, de tellure et de sélénium sont essentiels à notre réussite et pourraient se révéler difficiles.

## *Interruptions des activités*

Nous pourrions subir des pertes si nos activités devaient être interrompues. Dans plusieurs cas, surtout ceux reliés à nos contrats à long terme, nous avons des obligations contractuelles de livrer des produits dans les délais prescrits. Toute perturbation de nos activités qui pourrait mener à une interruption des activités risquerait de nuire à la confiance que nous porte les clients, entraîner l'annulation de nos contrats et donner lieu à des poursuites judiciaires. Bien que nous croyons avoir pris les mesures nécessaires pour éviter les interruptions d'activités et que nous avons contracté une assurance contre celles-ci, il est possible que nous éprouvions néanmoins des interruptions, qui pourraient avoir des incidences défavorables sur nos résultats financiers.

## *Protection des droits de propriété intellectuelle*

La protection de propriété de nos procédés, méthodes et autres technologies exclusives est essentielle à notre entreprise. Nous dépendons presque exclusivement d'une combinaison de secrets commerciaux et d'ententes de confidentialité avec nos employés pour protéger nos droits de propriété intellectuelle. Nous avons délibérément choisi de limiter notre nombre de brevets afin d'éviter la divulgation de renseignements précieux. L'omission de protéger et de surveiller l'utilisation de nos droits de propriété intellectuelle existants pourrait entraîner la perte de certains procédés et technologies précieux.

## **Risques liés à la nouvelle usine de fabrication en Allemagne**

Option conférée à First Solar Inc. aux fins d'acquérir des installations de fabrication en Allemagne

Tel que décrit dans le prospectus déposé en date du 12 décembre 2007 dans le cadre de notre PAPE, une des conventions d'approvisionnement avec First Solar Inc. comporte une clause d'option d'achat aux termes de laquelle First Solar Inc. peut, s'il nous était impossible de respecter nos obligations contractuelles, acheter la totalité de notre participation dans la filiale allemande. Conséquemment, nous pourrions être tenus de vendre notre filiale allemande à un prix fixe, ce qui aurait une incidence défavorable sur nos perspectives de croissance et une incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation.

Par ailleurs, le fait que l'option d'achat puisse être levée suite à un changement de contrôle ayant une incidence défavorable sur First Solar Inc. pourrait réduire l'intérêt de tiers à faire des offres publiques d'achat et proposer des regroupements d'entreprises ayant du fait même une incidence sur le cours de nos actions. Une telle situation pourrait limiter notre capacité à réunir des fonds au moyen de l'émission d'autres actions ordinaires selon le niveau de dilution qui en résulterait.

## **Données sur les actions ordinaires en circulation**

À la date du présent rapport, 45 500 000 actions ordinaires étaient émises par la Société et en circulation.

## **Information supplémentaire**

Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole «VNP». Des informations financières de la Société, 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)