



TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2009

RAPPORT DE GESTION SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Tous les montants sont exprimés en dollars canadien à moins d'indication contraire.

GÉNÉRALITÉS

Le présent rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie de Medicago Inc. (« Medicago ») pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008. Il doit être lu en parallèle avec les renseignements figurant dans les états financiers consolidés et les notes afférentes pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007 inclus dans le rapport annuel de la Société, lesquels sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

Le rapport annuel 2008 de la Société ainsi que plusieurs autres renseignements concernant les affaires de la Société sont disponibles sur le site de SEDAR à l'adresse internet suivante : www.sedar.com.

Les états financiers consolidés et les notes complémentaires afférentes présentées dans ce rapport de gestion n'ont pas fait l'objet d'une mission d'examen de la part des vérificateurs externes de la Société. Pour le moment, Medicago considère que les coûts relatifs à un examen de ses états financiers intermédiaires excèdent les avantages reliés à un tel examen.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Ce rapport contient certaines déclarations prospectives à l'égard de la Société. Ces déclarations prospectives, de par leur nature, comportent nécessairement des risques et des incertitudes qui pourraient faire que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux envisagés dans ces déclarations prospectives. Nous considérons que les hypothèses sur lesquelles ces énoncés prospectifs sont fondés sont raisonnables, mais mets en garde le lecteur que ces hypothèses à l'égard d'événements futurs, dont plusieurs sont hors de notre contrôle, peuvent se révéler incorrectes puisqu'elles sont soumises à des risques et des incertitudes qui nous affectent. Les informations contenues dans ce document sont datées du 24 novembre 2009, date de l'approbation du Conseil pour le rapport de gestion et les états financiers consolidés.

VUE D'ENSEMBLE DE LA SOCIÉTÉ

Medicago vise à développer, à produire de manière efficace et à bas prix des vaccins en utilisant son système exclusif d'expression à base de particules pseudo-virales (ou Virus-Like Particules en anglais). Medicago utilise son système d'expression transitoire pour produire un candidat-vaccin VLP contre le virus de la grippe aviaire H5N1 (vaccin VLP H5N1) à base de particules hautement immunogènes. Le système d'expression transitoire permet de produire des antigènes recombinants dans les cellules de plantes non transgéniques avec rapidité et à moindre coût que les technologies traditionnelles. Cette technologie permet de produire un vaccin pouvant être soumis aux essais environ un mois après l'identification et la réception des séquences génétiques de la souche pandémique. Cet échéancier permettrait de vacciner la population avant la première vague de pandémie et de produire une quantité suffisante de vaccins pour répondre à la demande des marchés mondiaux.

SURVOL DU MARCHÉ ET DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE

Le marché des vaccins contre la grippe est prévu augmenter à plus de 3,7 milliards \$ d'ici 2010. Nous développons des produits dans un marché en croissance, avec un premier candidat-vaccin contre le virus de la grippe aviaire H5N1 prévu sur le marché en 2013 ou après, si toutes les phases cliniques sont complétées avec succès et que l'approbation pour le marché est accordée par les autorités réglementaires.

Nous n'avons subi aucune perte relative à des papiers commerciaux adossés à des créances puisque nous n'avons jamais investi dans ce type de titres. Notre facilité de crédit principale (BioLevier) est en vigueur jusqu'en 2014 et nous avons respecté toutes les exigences relatives à cette dernière. En 2009, nous avons les ressources financières requises pour travailler à l'atteinte de nos objectifs (Voir *Produits en développement*) pour l'exercice, et ce malgré les conditions économiques actuelles.

DÉVELOPPEMENTS CLÉS

CORPORATIF

DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL

MEDICAGO ET GENOPOLE® SIGNENT UNE CONVENTION DE PARTENARIAT POUR LA PRODUCTION DE VACCINS CONTRE LA GRIPPE EN FRANCE

Medicago et le bioparc Genopole® (Evry, France) ont signé une convention de partenariat en vue de construire une unité de production commerciale en France où l'on fabriquera des vaccins contre la grippe saisonnière et pandémique. Medicago et Genopole® sont convaincus que cette unité pourrait compléter les infrastructures de production de vaccins contre la grippe existant déjà en France, en offrant une capacité de production rapide de vaccins antigrippaux, avant l'arrivée de la première vague d'une pandémie. Cette convention s'appuie sur l'étude de faisabilité annoncée en juillet 2008, étude qui a été achevée avec succès cette année et qui a permis d'évaluer la viabilité technico-économique d'une installation de production de nouveaux vaccins en France.

Genopole® et Medicago collaboreront en vue d'établir une unité de production commerciale sur le site de Genopole® à Évry, en France. Cette unité s'appuiera sur les technologies de fabrication à base de plante ProficiaMC et de vaccins PPV de Medicago. La nouvelle installation permettra dans un premier temps de produire des vaccins contre la grippe pandémique et saisonnière, puis à long terme, pourrait être utilisée pour fabriquer un éventail varié de vaccins et autres produits liés à la biodéfense. La construction de cette installation dépendra de la réussite par Medicago de son essai clinique de Phase I avec son vaccin pandémique contre la grippe H5N1 et du niveau d'engagement des Autorités compétentes françaises pour soutenir cette technologie émergente.

ADJANTA PHARMA – INDE ET AUTRES TERRITOIRES

Medicago a signé un protocole d'entente avec Ajanta Pharma Limited afin de discuter et de négocier une entente de commercialisation de vaccins à particules pseudo-virales contre la grippe saisonnière et pandémique en Inde et dans d'autres territoires. Ajanta est l'une des entreprises pharmaceutiques de l'Inde à la croissance la plus rapide et possédant des relations solides avec des organismes du ministère de la Santé, les services de la défense et les hôpitaux. Selon les modalités du protocole d'entente, les parties évalueront et choisiront une structure d'accord optimale en vue de formaliser une entente formelle prévue pour la fin du premier trimestre 2010.

TABUK PHARMACEUTICALS – ARABIE SAOUDITE ET AUTRES TERRITOIRES

Medicago a signé une lettre d'intention avec Tabuk Pharmaceuticals en vue de négocier une entente visant à mettre au point, à produire et à commercialiser des vaccins à particules pseudo-virales de Medicago contre la grippe en Arabie saoudite et dans d'autres territoires situés au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Tabuk est le deuxième fabricant de produits pharmaceutiques en importance en Arabie saoudite. La lettre d'intention prévoit que les parties collaboreront afin de déterminer les intérêts des gouvernements visés et choisiront une structure d'accord optimale en vue d'établir un partenariat commercial dans un délai de 12 mois.

MEDICAGO OBTIENT UN CONTRAT DE L'ARMÉE AMÉRICAINE POUR ÉTUDIER LES APPLICATIONS DE SA TECHNOLOGIE À BASE DE VÉGÉTAUX DANS LE DOMAINE DE L'ÉNERGIE RENOUVELABLE.

La Société a obtenu un contrat pour la réalisation d'une preuve de concept avec le laboratoire de recherche, de développement et d'ingénierie de l'armée américaine, plus précisément avec le Edgewood Chemical Biological Center ("ECBC") Research & Technology Directorate. Medicago collaborera avec le ECBC en vue d'étudier la production abordable d'enzymes industrielles dans le domaine des biocarburants. Ce nouveau projet repose sur la technologie de fabrication à base de végétaux exclusive à Medicago et sur ses applications potentielles en dehors du marché des médicaments biologiques.

Tout en maintenant le focus sur l'avancement des principaux programmes relatifs à la grippe, les marchés de la biotechnologie évoluent rapidement et présentent de nouvelles possibilités de création de valeur pour les actionnaires.

PRODUITS EN DÉVELOPPEMENT

VACCIN VLP CONTRE LE VIRUS DE LA GRIPPE PANDÉMIQUE AVIAIRE H5N1

Au cours du troisième trimestre 2009, la Société a franchi une étape importante suite à l'obtention de l'autorisation de Santé Canada pour commencer un essai clinique de phase I chez l'humain avec son vaccin contre la grippe aviaire H5N1.

Medicago a ainsi commencé un essai clinique de phase I chez l'humain de son vaccin contre la grippe aviaire H5N1. Le recrutement et la vaccination des sujets est en cours. L'étude de dosage à double insu contrôlée contre placebo de phase I consistera à évaluer l'innocuité et la tolérabilité du vaccin candidat H5N1 de la Société ainsi que la réaction immunitaire qu'il induit chez 48 volontaires sains âgés de 18 à 60 ans. Les résultats sont attendus au quatrième trimestre de 2009.

VACCIN A (H1N1)

Au cours du second trimestre 2009, Medicago a réussi à obtenir l'expression d'un nouvel antigène VLP (« H1 VLP ») de la souche grippale A (H1N1) qui a causé la récente éclosion de grippe en Amérique du Nord et ailleurs. L'antigène a été exprimé dans les 14 jours après l'obtention de la séquence d'ADN, et ce, grâce à la technologie de vaccins VLP de la Société et de sa technologie de fabrication ProficiaMC.

Subséquentement, la Société a confirmé qu'une étude d'immunogénicité chez la souris avec le nouveau candidat-vaccin contre le virus de la grippe A (H1N1), communément appelé la grippe porcine. Les résultats ont révélé que le vaccin H1 PPV de la Société a généré une réponse immunitaire positive chez la souris contre le virus de la grippe H1N1 chez 100% des animaux vaccinés contre la souche California/04/09.

La Société a également confirmé avoir obtenu des résultats positifs additionnels. Les résultats ont démontré qu'une dose unique de 5 microgrammes produisait une réponse immunitaire positive contre la nouvelle souche émergente de ce virus chez 100 % des animaux vaccinés. Le vaccin VLP contre H1N1 de Medicago a été élaboré pour protéger contre le virus de la grippe A/Californie/04/09 qui était l'une des premières souches virales sélectionnées par l'OMS pour les fabricants de vaccins. Pour la suite de cette étude, Medicago a évalué la réponse immunitaire contre la souche California/07, une souche mutée plus courante et a démontré une réponse immunitaire positive après une dose unique de 5 microgrammes.

VACCIN SAISONNIER

Dans le troisième trimestre de 2009, la Société a continué son programme de recherche débuté en 2008 pour développer un vaccin saisonnier, et devrait commencer le travail préclinique en 2010.

ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 27 novembre 2009 la société a annoncé la clôture d'un placement de reçus de souscription par voie de prise ferme, placement annoncé précédemment (le « Placement »). Les preneurs fermes ont exercé pleinement leur option de surallocation, portant ainsi le produit brut du Placement d'un montant de 10 080 000 \$CA à un montant de 11 592 000 \$CA. Le produit net tiré du Placement sera utilisé par la Compagnie pour continuer la mise en œuvre de son plan d'affaires, c'est-à-dire la fabrication de vaccins contre la grippe reposant sur des PPV, ainsi qu'à des fins d'affaires corporatives et de maintien du fond de roulement de la Compagnie.

Un total de 16 100 000 de reçus de souscription (les « Reçus de souscription ») ont été émis à un prix de 0,72 \$CA par Reçu de souscription. Chaque Reçu de souscription donne à son détenteur le droit de recevoir une unité de Medicago (une « Unité »), sans aucune contrepartie additionnelle, à la première des éventualités suivantes à survenir : i) la date à laquelle Philip Morris Participations B.V. (« PMP ») refuse d'exercer le Droit de préemption (au sens défini ci-après), ii) la date à laquelle PMP souscrit des Unités de Medicago aux termes de son Droit de préemption ou iii) le 15 décembre 2009. Chaque Unité consiste en une action ordinaire du capital-actions de Medicago (une « Action ordinaire ») et en un demi-bon de souscription d'Action ordinaire (chacun, un « Bon de souscription »). Chaque Bon de souscription pourra être exercé au prix de 1,00 \$CA jusqu'au 26 novembre 2010, à 17h00.

La société est partie à une entente visant la représentation au conseil et l'octroi d'un droit de préemption (l'« Entente sur l'octroi d'un droit de préemption ») intervenue en date du 21 octobre 2008 avec Philip Morris Participations B.V. (« PMP ») et disponible sur SEDAR, entente en vertu de laquelle Medicago ne peut émettre des Actions ordinaires sans offrir d'abord à PMP et aux membres de son groupe de souscrire à un nombre d'Actions ordinaires (le « Droit de préemption »), de façon à maintenir la participation proportionnelle de PMP dans la Compagnie. Le 6 novembre 2009, Medicago a avisé PMP du Placement, et a offert à cette dernière de souscrire des Unités en vertu de l'Entente sur l'octroi d'un droit de préemption. En vertu de cette entente, PMP dispose d'un délai se terminant le 14 décembre 2009 – 25 jours ouvrables suivant la date de l'avis de Medicago à PMP – pour accepter l'offre, à défaut de quoi elle sera réputée avoir renoncé à son Droit de préemption.

De plus, la société a octroyé aux Preneurs fermes 1 127 000 options de rémunération ("Option de rémunération") afin de procéder à l'achat d'un nombre d'Unités (les "Unités d'option de rémunération") représentant 7 % du nombre total d'Unités vendues en vertu du Placement.

INFORMATION CONSOLIDÉE CHOISIE

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS				
Revenus	-	-	-	2,248,000
Perte pour la période				
\$	3 163 000	2 739 000	8 584 000	4 641 000
De base et diluée par action	0,03	0,07	0,09	0,15

DONNÉES TIRÉES DES BILANS CONSOLIDÉS

	Au 30 septembre 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Trésoreries et équivalents et placements temporaires	7 969 000	14 028 000
Actif totaux	15 331 000	20 604 000
Dette à long terme ⁽¹⁾	15 433 000	15 283 000

(1) La dette à long terme inclue la partie à court terme

COMPARAISON ENTRE LES PÉRIODES DE TROIS MOIS ET NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2009 ET 2008

Résultats consolidés

Pour la période de trois mois et de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, il n'y a pas eu de revenus comparativement à 2 248 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. Les revenus de 2008 proviennent de deux accords signés avec Philip Morris International (PMI). Le premier accord, une convention de recherche signée en 2007 d'une valeur de 500 000 \$ a généré des revenus de 444 000 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 et les revenus du second, une licence non-exclusive signée en février 2008, étaient de 2 000 000 \$ pour les neuf premiers mois de 2008. Les revenus de l'accord de licence non-exclusive ont été diminués d'un montant de 196 000 \$ qui représente la valeur des 2 000 000 de bons de souscription d'actions ordinaires émis en faveur de PMI à la signature de l'entente.

Les frais de recherche et développement (R&D) ont augmenté de 940 000 \$ pour s'établir à 2 059 000 \$ pour le troisième trimestre de 2009 comparativement à la période correspondante en 2008. L'augmentation des frais de R&D pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009 comparativement à 2008 est principalement reliée à la production de matériel clinique pour la Phase I et au début des études cliniques de phase 1. Les salaires et avantages sociaux étaient plus élevés (174 000 \$) pour le troisième trimestre de 2009 comparativement à 2008 en raison principalement de l'embauche de nouveaux employés dans la deuxième moitié de 2008 et depuis le début de 2009 requis par les travaux précliniques effectués et pour la production de matériel clinique pour la Phase I. Plus de fournitures de laboratoires et d'analyses (162 000 \$) et de sous-traitants (475 000 \$) ont été requis pour réaliser ces activités. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les frais de R&D ont augmenté de 1 933 000 \$ pour s'établir à 5 284 000 \$, principalement engendré par une augmentation des sous-traitants (719 000 \$) des salaires et avantages sociaux (589 000 \$) et plus de fournitures de laboratoires et d'analyses.

Les subventions et frais relatifs aux contrats de recherche ont augmenté de 118 000 \$ et 194 000 \$ pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2009 comparativement à la même période en 2008. Cette augmentation au cours du troisième trimestre s'explique par la subvention obtenue au second trimestre 2009 du Consortium québécois sur la découverte du médicament (CQDM) pour mettre au point le VLPEXpress, une nouvelle plateforme à haut débit qui permettra à la Société d'accélérer la découverte et la mise au point de nouveaux vaccins en exprimant, purifiant et testant rapidement des VLP candidates dont 68 000 \$ fut constaté au 30 septembre 2009. À cet élément s'ajoute la subvention obtenue en 2008 du Programme d'aide à la recherche industrielle du Conseil national de recherches du Canada (PARI - CNRC) afin de soutenir la mise au point de notre programme de vaccin VLP contre la grippe saisonnière. La subvention du CQDM totalise 1 773 000 \$ dont 1 705 000 \$ demeure disponible. En ce qui concerne la subvention PARI-CNRC, celle-ci totalise 280 000 \$ duquel 92 000 \$ est encore disponible au 30 septembre 2009.

Les crédits d'impôt à la recherche et au développement se sont établis à 120 000 \$ et 393 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009, soit 210 000 \$ et 628 000 \$ de moins que pour les périodes correspondantes en 2008. Suite à la réalisation du placement privé avec PMI, la Société est maintenant associée avec PMI aux fins d'impôts ce qui a résulté en une diminution du taux de crédit provincial de 37,5% à 17,5% et la Société n'est plus éligible au crédit d'impôt fédéral.

Les frais généraux et administratifs ont augmenté de 150 000 \$ pour s'établir à 866 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, comparativement à 2008. L'augmentation s'explique principalement par une augmentation des frais de licences et brevets (51 000 \$) et par une augmentation des dépenses de voyage et de salon professionnels (46 000 \$). La variation des dépenses de voyage et salon professionnels s'explique par une présence accrue dans les activités de relations avec les investisseurs et de développement des affaires. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, ces dépenses ont augmenté de 569 000 \$ pour s'établir à 2 615 000 \$, principalement engendrées par une augmentation des dépenses de voyages et salons professionnels (198 000 \$), des frais de licences et brevets (178 000 \$) et des salaires et avantages sociaux (92 000 \$). L'augmentation des salaires s'explique par l'embauche d'une directrice, relations avec les investisseurs et communications en janvier 2009. L'augmentation des dépenses de voyage et salons professionnels s'explique par plus d'activités de développement des affaires et de relations avec les investisseurs.

La rémunération à base d'actions a augmenté de 42 000 \$ en comparaison avec la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008 (178 000 \$ depuis le début du présent exercice financier) suite à l'octroi de 3 472 650 options d'achat d'actions dans le premier trimestre de 2009.

L'amortissement des immobilisations corporelles s'est élevé à 117 000 \$ et 333 000 \$ pour les périodes de trois mois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009, soit des valeurs comparables avec les périodes correspondantes 2008.

L'amortissement des actifs incorporels s'est établi à 13 000 \$ et 40 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009, 14 000 \$ et 43 000 \$ de moins que pour les périodes comparables en 2008. La radiation d'une licence d'une valeur nette de 572 000 \$ au troisième trimestre de 2008 explique cette diminution.

Les autres frais financiers nets se sont élevés à 259 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, soit 190 000 \$ de moins que pour la période équivalente 2008. Cette diminution est principalement le résultat de la baisse du taux d'intérêt sur le prêt BioLevier pour 91 000 \$ et des revenus d'intérêts plus élevés de 36 000 \$ qui s'explique par l'augmentation de la trésorerie, les équivalents de trésorerie et placements temporaires et l'absence de dépenses de frais de financement relativement à l'émission de bons de souscription qui s'élevait à 86 000 \$ en 2008. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2009, les frais financiers nets ont diminués de 663 000 \$ pour se solder à 682 000 \$ ceci se justifiant principalement par la baisse du taux d'intérêt sur le prêt BioLevier pour 275 000 \$ et des revenus d'intérêts plus élevés de 204 000 \$ combinés à l'absence de dépenses de frais de financement relativement à l'émission de bons de souscription qui s'élevait à 172 000 \$ en 2008.

La perte consolidée pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009 se chiffre à 3 163 000 \$ ou 0,03 \$ par action, comparée à une perte de 2 739 000 \$ ou 0,07 \$ par action pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008. Depuis le début du présent exercice financier, la perte consolidée est de 8 584 000 \$ ou 0,09\$ par action comparativement à une perte de 4 641 000 \$ ou 0,15\$ par action en 2008.

Bilan consolidé

La trésorerie et équivalents et les placements temporaires étaient de 8 000 000 \$ au 30 septembre 2009, soit une diminution de 6 000 000 \$ depuis le 31 décembre 2008. Cette diminution est principalement le résultat de la perte de la période de neuf mois nette des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie pour 7 755 000 \$, combiné à l'exercice de 7 135 760 bons de souscription totalisant 2 060 000 \$ depuis le début de l'exercice 2009.

Le total des actifs consolidés était de 15 300 000 \$ au 30 septembre 2009, une diminution de 5 300 000 \$ depuis le 31 décembre 2008. La variation est principalement due à une diminution dans le total de la trésorerie et équivalents et des placements temporaires de 6 000 000 \$.

La dette à long terme a augmenté de 100 000 \$ de dollars pour totaliser 15 400 000 \$, principalement le résultat de l'intérêt capitalisé portant sur les prêts sans intérêt.

SOMMAIRE DE L'INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE

	Trimestres terminés les			
	30 septembre 2009	30 juin 2009	31 mars 2008	31 décembre 2008
Revenus	-	-	-	-
Dépenses totales	(3 163 000 \$)	(2 794 000 \$)	(2 625 000 \$)	(3 007 000 \$)
Perte	(3 163 000 \$)	(2 794 000 \$)	(2 625 000 \$)	(3 007 000 \$)
Perte de base et diluée par action	(0,03 \$)	(0,03 \$)	(0,04 \$)	(0,07 \$)
	30 septembre 2008	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Revenus	-	583 000 \$	1 665 000 \$	55 000 \$
Dépenses totales	(2 739 000 \$)	(2 160 000 \$)	(1 991 000 \$)	(2 109 000 \$)
Perte	(2 739 000 \$)	(1 577 000 \$)	(326 000 \$)	(2 053 000 \$)
Perte de base et diluée par action	(0,07 \$)	(0,05 \$)	(0,01 \$)	(0,07 \$)

Les revenus peuvent varier de façon significative de trimestre en trimestre. Ils sont de nature non-récurrente et sont générés par des accords de licence aussi bien que par des contrats de recherche. Il est également important de noter que les historiques de dépenses ne peuvent pas être pris comme indication des dépenses futures. Le montant et la synchronisation des dépenses et la disponibilité des ressources financières peuvent varier substantiellement de trimestre en trimestre, selon le niveau des activités de R&D ou de la disponibilité du financement des investisseurs et/ou des partenaires.

Les revenus pour le quatrième trimestre de 2007 et des deux premiers trimestres de 2008 ont été générés par deux accords signés avec PMI. Le premier accord, un accord de recherche de 500 000 \$, signé en 2007 et complété en 2008, a généré 444 000 \$ de revenus en 2008 et les revenus du deuxième, un accord de licence non-exclusive signé en février 2008 et complété en 2008, étaient 2 000 000 \$. Les revenus de l'accord de licence non-exclusive ont été diminués de 196 000 \$ représentant la valeur des 2 000 000 de bons de souscription émis à PMI à la signature de l'accord.

Le changement de stade de développement de la compagnie, soit de la R&D au développement préclinique pour son vaccin VLP H5N1 et au développement du procédé cGMP pour la production des matériaux cliniques pour la phase clinique 1 expliquent l'augmentation des dépenses du quatrième trimestre de 2007 jusqu'à aujourd'hui. Les salaires et avantages sociaux ont augmenté en 2008 et 2009 comparativement à 2007 et sont expliqués par l'embauche de nouveaux employés dans la deuxième moitié de 2008 requis pour le travail préclinique et par la phase 1. Plus de fournitures de laboratoire et analyses, et un nombre plus élevé de contrats de sous-traitance ont également été requis pour l'exécution de ces activités.

LIQUIDITÉ, FLUX DE TRÉSORERIE ET FINANCEMENT

La Société avait 8,0 millions \$ de trésorerie et équivalents et de placements temporaires au 30 septembre 2009, une diminution de 6,0 millions \$ depuis le 31 décembre 2008. Le fonds de roulement s'établissait à 7,5 millions de dollars au 30 septembre 2009 comparativement à un fonds de roulement de 13,6 millions \$ au 31 décembre 2008. Les placements temporaires ne comprennent pas de titres de papiers commerciaux adossés à des créances qui sont affectés par des problèmes de liquidités. Au 30 septembre 2009, la dette à long terme de la Société s'établit à 15,4 millions \$. Aux termes du contrat d'emprunt de BioLevier, la Société doit maintenir un ratio du fonds de roulement d'au moins 1,3:1. Au 30 septembre 2009, ce ratio s'établit à 3,7:1.

Les principaux besoins de capitaux de la Société comprennent les fonds requis pour ses activités de recherche et de développement, y compris les essais précliniques et cliniques, et les dépenses en immobilisations pour le développement de son usine-pilote de même que le fonds de roulement. Nous prévoyons une augmentation des dépenses en 2010 étant donné que nous

continuons de faire progresser nos programmes. Nous sommes d'avis que les ressources financières présentement à sa disposition sont adéquates pour financer ses activités jusqu'au premier trimestre 2011.

Depuis le début de ses activités, la Société a comblé ses besoins de trésorerie principalement par l'émission de titres, crédits d'impôt à la recherche et au développement, financement gouvernemental, recouvrements de coûts, revenus de contrats de licence, revenus de contrats de recherche, émission dettes à long terme et dettes à court terme garanties par les crédits d'impôts à la recherche et au développement. La stratégie de la Société pour le financement futur est de trouver des capitaux supplémentaires après l'achèvement avec succès des essais cliniques de la Phase I de son vaccin VLP pour une pandémie de grippe H5N1. Le montant des capitaux supplémentaires nécessaires dépendra de l'argent en main à ce moment-là et les fonds nécessaires pour effectuer les essais cliniques de phase II de ce vaccin. Nous prévoyons financer nos besoins en capitaux supplémentaires principalement par l'émission de titres et/ou une potentielle monétisation de nos produits. (Voir la section *RISQUES ET INCERTITUDES – Besoins de financement supplémentaire et accès aux capitaux* du rapport annuel).

ETATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>Flux de trésorerie</i>	Période de trois mois terminée le		Pour la période de neuf mois terminée le	
	30 septembre 2009	30 septembre, 2008	30 septembre 2009	30 septembre 2008
Activités d'exploitation	(2 892 000 \$)	(1 917 000 \$)	(7 817 000\$)	(3 491 000 \$)
Activités de financement	1 947 000 \$	2 078 000 \$	2 198 000 \$	4 473 000 \$
Activités d'investissement	564 000\$	(126 000 \$)	6 224 000 \$	(227 000 \$)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	(381 000)\$	35 000 \$	605 000 \$	755 000 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont augmenté de 975 000 \$ pour atteindre 2 892 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009 et de 4 326 000 \$ pour atteindre 7 817 000 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 comparativement à 2008. Cette augmentation s'explique par l'augmentation en 2009 de la perte, déduction faite des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents (ou burn rate) de 1 205 000\$ et 5 303 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois.

Pour le dernier trimestre 2009, nous prévoyons une utilisation comparable des flux de trésorerie affectées aux activités d'exploitation que celle du troisième trimestre 2009, puisque nous compléterons les essais cliniques de Phase I de notre vaccin contre la grippe pandémique H5N1, et nous ferons progresser notre vaccin contre la grippe saisonnière dans les phase précliniques (voir Perspectives pour 2009 et 2010).

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement ont diminué de 2 300 000 \$ pour atteindre 2 200 000 \$ pur les neuf premiers mois de l'exercice 2009. La diminution est principalement le résultat de 2 placements privés pour un produit brut total de 4 851 000 \$ complété en 2008 combiné par l'exercice de 7 135 760 bons de souscription pour une valeur totale 2,060 000 \$ depuis le début de l'exercice 2009.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement (à l'exclusion des ventes de placements à court terme) ont augmenté de 421 000 \$ pour atteindre 648 000 \$ en 2009, découlant de plus d'acquisitions d'immobilisations corporelles pour 572 000 \$.

La Société prévoit investir 1000 000 \$ en 2009 et au premier trimestre 2010 pour l'expansion de son usine de fabrication afin d'optimiser les activités de production et de fournir un espace supplémentaire pour la production du matériel de qualité clinique pour les essais cliniques sur les humains.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Il n'y a eu aucun changement important dans les obligations contractuelles de la Société, tel que décrit dans le rapport annuel 2008 de Medicago.

PERSPECTIVES POUR LA BALANCE DE 2009 ET POUR 2010

Medicago a initié le programme clinique de phase 1 pour le vaccin contre la grippe pandémique H5N1 durant le trimestre et les résultats sont attendus avant la fin du quatrième trimestre 2009.

La stratégie de la Société est de trouver des fonds additionnel de capital suite au résultat du programme clinique de phase I pour le vaccin contre la grippe pandémique H5N1. Le montant additionnel de capital nécessaire dépendra des liquidités disponibles à ce moment et des fonds nécessaires pour mener à terme les études cliniques de Phase II pour ce vaccin.

En considérant le succès de la phase I, Medicago prévoit un accroissement de ses dépenses en 2010 en comparaison avec 2009 en raison des coûts associés au programme clinique de phase II pour le vaccin contre la grippe pandémique H5N1.

OPERATIONS ENTRE APPARENTEES ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

Il n'y a eu aucune opération entre parties apparentées ni aucun engagement hors bilan.

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

En date du 26 novembre 2009, il y avait 98 016 690 actions ordinaires en circulation, 5 816 412 options d'achat d'actions en circulation et 53 233 946 bons de souscription en circulation.

RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les présents états financiers ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations et hypothèses ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les montants de produits et de charges des exercices présentés. Nous réévaluons ces estimations et hypothèses, incluant celles qui sont relatives à la constatation des revenus, les dépenses de recherche de développement, la rémunération à base d'actions, les actifs d'impôts futurs, la durée de vie utile des immobilisations corporelles et des actifs incorporels, l'évaluation des actifs incorporels identifiables et des écarts d'acquisition, la juste valeur des options octroyées, la provision pour éventualités ainsi que certaines charges à payer. Nous fondons nos estimations et hypothèses sur l'expérience passée et sur divers facteurs que nous croyons raisonnables dans les circonstances, et qui sont à l'origine de notre jugement sur la valeur comptable des actifs et des passifs qui ne sont pas apparents de quelque autre façon. Il est possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les politiques comptables et les estimations de la Société depuis le 31 décembre 2008 sauf pour l'application des nouvelles normes décrites ci-dessous. S'il vous plaît vous référer à la section des états financiers inclus dans notre rapport annuel 2008 pour une description complète de nos politiques comptables.

NOUVELLES NORMES COMPTABLES ET CHANGEMENTS COMPTABLES FUTURS

Nouvelles normes comptables adoptées en 2009

L'ICCA a publié le chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». Le chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. Ce chapitre remplace le chapitre 3062 « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et le chapitre 3450 « Frais de recherche et de développement ». Cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact significatif sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (« CPN ») de l'ICCA a publié l'abrégé CPN-173, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », qui exige que les entités prennent en considération le risque de crédit de la contrepartie et leur propre risque de crédit dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et passifs financiers, y compris les instruments dérivés. Le CPN-173 s'appliquera aux états financiers intermédiaires et annuels de la Société pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. L'adoption de cette ligne directrice n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Modification comptables futures

En janvier 2009, l'ICCA a publié les chapitres suivants du Manuel de l'ICCA qui s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

- (a) Chapitre 1582 « Regroupements d'entreprises ». Ce chapitre, qui remplace l'ancien chapitre 1581 du même nom, établit les normes à suivre pour un regroupement d'entreprises. Le chapitre 1582 est en convergence avec l'IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ».
- (b) Chapitre 1601 « États financiers consolidés ». Ce chapitre reprend les exigences du chapitre 1600 « États financiers consolidés ».
- (c) Chapitre 1602 « Participations sans contrôle ». Ce chapitre est en convergence avec les dispositions de la Norme comptable internationale 27 « États financiers consolidés et individuels » (IAS 27), concernant les participations sans contrôle. Ce nouveau chapitre établit les normes à suivre pour la comptabilisation des participations sans contrôle dans une filiale pour les états financiers préparés postérieurement à un regroupement d'entreprises.

La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

En juin 2009, le Conseil des normes comptables du Canada a publié des modifications au chapitre 3862, Instruments financiers - informations à fournir, afin d'améliorer les exigences en matière d'information à fournir à propos de la mesure de la juste valeur et du risque de liquidité. Les modifications s'appliqueront aux états financiers annuels de la Société au 31 décembre 2009. Puisque les modifications ne concernent que les exigences de divulgation à fournir, elles n'auront pas d'incidence significative sur les résultats ou la situation financière.

Normes internationales d'information financière

En février 2008, le Conseil des Normes Comptables (« CNC ») a confirmé que les PCGR du Canada pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes seront remplacés par les IFRS avec prise d'effet au cours de l'année civile 2011, l'adoption anticipée étant permise à compter de l'année civile 2009. Le basculement vers les IFRS sera exigé, pour la Société, pour les états financiers intermédiaires et annuels ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais comptent des différences importantes au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation, de la présentation et de l'information à fournir. Au cours de la période précédant le basculement, le CNC continuera de publier des normes comptables qui convergent vers les IFRS comme l'IAS 2, « Stocks », et l'IAS 38, « Immobilisations incorporelles », atténuant ainsi l'incidence de l'adoption des IFRS à la date de basculement obligatoire.

Au cours de l'année 2008, la Société a procédé, avec l'aide d'experts externes, à l'établissement d'un diagnostic de phase 1 pour l'adoption des IFRS. Ce diagnostic a identifié les principales différences entre les traitements comptables appliqués par la Société selon les PCGR canadiens et ceux de l'IFRS ainsi que les implications pratiques reliées à la mesure. Les différences ont de plus été classées selon leur degré de complexité et selon l'importance du travail à mettre en œuvre relativement à la mesure.

La Société a décidé de basculer aux normes IFRS le 1er janvier 2011. Certains choix autorisés selon les IFRS sont actuellement en analyse. L'analyse sommaire nous indique qu'actuellement dans la plupart des cas, la Société opérerait pour une application prospective lorsque le choix sera disponible. Le basculement aux normes IFRS entraînera des modifications à apporter à nos systèmes comptables, à nos systèmes de contrôle interne ainsi qu'à nos systèmes de gestion et d'évaluation. À cet effet, nous sommes présentement à analyser le potentiel de nos systèmes en place ainsi que la possibilité d'intégrer toutes nos filiales sur un même système d'information. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers consolidés.

FACTEURS DE RISQUES ET INCERTITUDES

Il n'y a eu aucun changement important dans les facteurs de risques de la Société, tel que décrit dans le rapport annuel 2008 de Medicago.

Au nom de la direction,

(Signé)

Pierre Labbé, CA

Vice-président et chef de la direction financière

(Signé)

Andrew J. Sheldon

Président et chef de la direction

27 novembre 2009

Medicago Inc.

États financiers consolidés intermédiaires
(non vérifiés)
30 septembre 2009

Medicago Inc.

Bilans consolidés intermédiaires

	30 septembre 2009 \$ (non vérifiés)	31 décembre 2008 \$
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	1 696 000	1 091 347
Placements temporaires (note 3)	6 272 701	12 936 773
Comptes débiteurs	287 101	181 587
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	1 821 573	1 428 289
Subventions à recevoir	56 940	44 750
Charges payées d'avance	140 052	76 962
	<u>10 274 367</u>	<u>15 759 708</u>
Immobilisations corporelles	4 318 293	4 065 399
Actifs incorporels	<u>738 260</u>	<u>778 512</u>
	<u>15 330 920</u>	<u>20 603 619</u>
Passif		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	985 000	727 950
Comptes créditeurs et charges	1 513 740	1 314 089
Revenus reportés	166 946	-
Partie à court terme de la dette à long terme	96 462	73 071
	<u>2 762 148</u>	<u>2 115 110</u>
Dette à long terme (note 4)	<u>15 336 499</u>	<u>15 209 518</u>
	<u>18 098 647</u>	<u>17 324 628</u>
Capitaux propres (négatifs)		
Capital social (note 5)	39 659 846	37 182 667
Surplus d'apport	1 554 679	1 087 608
Autres composantes des capitaux propres (note 6)		
Options d'achat d'actions (note 6a)	842 846	500 081
Options d'achat d'unités	-	66 640
Bons de souscription (note 6b)	7 601 079	8 410 743
Déficit	(52 502 634)	(43 920 364)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	<u>76 457</u>	<u>(48 384)</u>
	<u>(2 767 727)</u>	<u>3 278 991</u>
	<u>15 330 920</u>	<u>20 603 619</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

Approuvé par le Conseil,

(signé) PIERRE SECCARECCIA
Administrateur

(signé) ANDREW J. SHELDON
Administrateur

Medicago Inc.

Résultats et résultat étendu intermédiaires consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008

(non vérifiés)

Résultats	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Revenus				
Revenus de contrats de licences	-	-	-	2 000 000
Revenus de contrats de recherche	-	-	-	444 400
Moins : Bons de souscription émis en vertu d'un accord de licence	-	-	-	(196 136)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2 248 264</u>
Charges				
Frais de recherche et de développement	2 059 422	1 118 852	5 283 945	3 350 728
Subventions et versements relatifs aux contrats de recherche	(117 589)	-	(207 513)	(13 750)
Crédits d'impôt à la recherche et au développement	(120 284)	(330 000)	(393 284)	(1 021 248)
Frais généraux et administratifs	866 261	716 488	2 614 679	2 046 401
Rémunération à base d'actions	111 342	68 827	350 649	173 398
Perte (gain) de change	(16 458)	2 403	(36 396)	(4 152)
Amortissement des immobilisations corporelles	117 434	113 695	332 566	357 861
Amortissement des actifs incorporels	13 297	27 059	40 252	82 853
Gain à la vente de placements disponibles à la vente	(9 643)	-	(82 338)	-
Radiation d'immobilisations corporelles	-	572 439	-	572 439
Frais financiers nets (note 7)	259 037	449 210	681 530	1 345 138
	<u>3 162 819</u>	<u>2 738 973</u>	<u>8 584 090</u>	<u>6 889 668</u>
Perte pour la période	<u>(3 162 819)</u>	<u>(2 738 973)</u>	<u>(8 584 090)</u>	<u>(4 641 404)</u>
 Autres éléments du résultat étendu				
Gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente	31 593	-	207 179	-
Reclassement des gains réalisés sur les placements disponibles à la vente dans le résultat net	(9 643)	-	(82 338)	-
	<u>21 950</u>	<u>-</u>	<u>124 841</u>	<u>-</u>
Résultat étendu pour la période	<u>(3 140 869)</u>	<u>(2 738 973)</u>	<u>(8 459 249)</u>	<u>(4 641 404)</u>
 Perte de base et diluée par action (note 11)	<u>(0,03)</u>	<u>(0,07)</u>	<u>(0,09)</u>	<u>(0,15)</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

Medicago Inc.

Déficit, Cumul des autres éléments du résultat étendu et Surplus d'apport intermédiaires consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008
(non vérifiés)

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008
	\$	\$
Déficit		
Solde au début de la période	43 920 364	36 271 760
Perte pour la période	8 584 090	4 641 404
Solde à la fin de la période	<u>52 504 454</u>	<u>40 913 164</u>
Cumul des autres éléments du résultat étendu		
Solde au début de la période	48 384	-
Autres éléments du résultat étendu	(124 841)	-
Solde à la fin de la période	<u>(76 457)</u>	<u>-</u>
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu	<u>52 427 997</u>	<u>40 913 164</u>
Surplus d'apport		
Solde au début de la période	1 087 608	802 219
Options d'achat d'actions échues	7 883	810
Options d'achat d'unités échues	66 640	55 495
Bons de souscription échus	392 548	220 442
Solde à la fin de la période	<u>1 554 679</u>	<u>1 078 966</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

Medicago Inc.

Flux de trésorerie consolidés intermédiaires

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008

(non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation				
Perte pour la période	(3 162 819)	(2 738 973)	(8 584 090)	(4 641 404)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents				
Bons de souscription émis en vertu d'un accord de licence et à titre de frais de financement	-	86 087	-	368 310
Charges de rémunération à base d'actions	111 342	68 827	350 649	173 398
Amortissements	130 731	140 755	372 818	440 713
Amortissement des frais de financement reportés	29 375	29 375	88 125	88 125
Gain à la vente de placements disponibles à la vente	(9 643)	-	(82 338)	-
Radiation d'immobilisations corporelles	-	572 439	-	572 439
Intérêts capitalisés sur la dette à long terme	33 128	178 499	99 514	546 444
	(2 867 886)	(1 662 991)	(7 755 322)	(2 451 975)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 8a)	(24 323)	(253 577)	(62 139)	(1 038 725)
	(2 892 209)	(1 916 568)	(7 817 461)	(3 490 700)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Emprunts bancaires contractés (remboursés)	-	(3 745)	258 870	53 000
Dette à long terme sans intérêt contractée	-	-	46 820	-
Versements sur la dette à long terme	(72 097)	(6 536)	(84 087)	(13 072)
Émission d'unités	-	2 250 625	-	4 850 625
Exercice de bons de souscription	2 018 938	-	2 060 063	-
Frais d'émission	-	(162 819)	(83 290)	(417 733)
	1 946 841	2 077 525	2 198 376	4 472 820
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Disposition de placements temporaires	922 078	-	6 871 251	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	(358 154)	(125 893)	(595 935)	(23 250)
Acquisition d'actifs incorporels	-	-	(51 578)	(203 315)
	563 924	(125 893)	6 223 738	(226 665)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	(381 444)	35 064	604 653	755 455
Trésorerie et équivalents au début de la période	2 077 444	944 102	1 091 347	223 711
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	1 696 000	979 166	1 696 000	979 166
Renseignements supplémentaires				
Intérêts payés	191 952	154 670	658 485	540 819

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

1. Informations financières intermédiaires

Les informations financières pour les périodes de trois mois et neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008 ne sont pas vérifiées. Toutefois, de l'avis de la direction, tous les redressements qui sont requis pour donner une image fidèle des résultats de ces périodes ont été inscrits. Les redressements apportés sont de nature récurrente normale. Les résultats des périodes intermédiaires ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation prévus pour les autres périodes intermédiaires et pour l'exercice.

Ces états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et sont fondés sur les mêmes conventions comptables que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés vérifiés pour la période terminée le 31 décembre 2008, à l'exception de l'application des nouvelles conventions comptables telles que décrites à la note 2 ci-après. Ces états financiers ne comprennent pas toutes les informations qui doivent être présentées dans les états financiers annuels. Ces derniers devraient donc être lus en parallèle avec les plus récents états financiers consolidés annuels de la société.

Continuité de l'exploitation

La direction de la société doit faire une évaluation de sa capacité à poursuivre son exploitation (hypothèse de la continuité d'exploitation) en tenant compte de toute l'information disponible, pour au moins les 12 mois suivant la date du bilan. Une divulgation est requise si des incertitudes importantes quant à la continuité de l'exploitation existent. L'évaluation de la direction tient compte des budgets pour 2009 et des prévisions pour 2010. Suite à cette évaluation, combiné au placement privé dont la clôture est attendue le 27 novembre 2009 (voir note 13), la direction de la société est d'avis que, avec les ressources financières présentement à sa disposition, elle est en mesure de financer les dépenses prévues et autres besoins en fonds de roulement pour au moins la période de douze mois qui suit la date du bilan.

2. Nouvelles normes comptables

Adoptées en 2009

L'ICCA a publié le chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». Le chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. Ce chapitre remplace le chapitre 3062 « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et le chapitre 3450 « Frais de recherche et de développement ». Cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact significatif sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (« CPN ») de l'ICCA a publié l'abrégé CPN-173, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », qui exige que les entités prennent en considération le risque de crédit de la contrepartie et leur propre risque de crédit dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et passifs financiers, y compris les instruments dérivés. Le CPN-173 s'appliquera aux états financiers intermédiaires et annuels de la société pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. L'adoption de cette ligne directrice n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la société.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

Modification comptes futures

En janvier 2009, l'ICCA a publié les chapitres suivants du Manuel de l'ICCA qui s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

- a) Chapitre 1582 « Regroupements d'entreprises ». Ce chapitre, qui remplace l'ancien chapitre 1581 du même nom, établit les normes à suivre pour un regroupement d'entreprises. Le chapitre 1582 est en convergence avec l'IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ».
- b) Chapitre 1601 « États financiers consolidés ». Ce chapitre reprend les exigences du chapitre 1600 « États financiers consolidés ».
- c) Chapitre 1602 « Participations sans contrôle ». Ce chapitre est en convergence avec les dispositions de la Norme comptable internationale 27 « États financiers consolidés et individuels » (IAS 27), concernant les participations sans contrôle. Ce nouveau chapitre établit les normes à suivre pour la comptabilisation des participations sans contrôle dans une filiale pour les états financiers préparés postérieurement à un regroupement d'entreprises.

La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

En juin 2009, le Conseil des normes comptables du Canada a publié des modifications au chapitre 3862, Instruments financiers - informations à fournir, afin d'améliorer les exigences en matière d'information à fournir à propos de la mesure de la juste valeur et du risque de liquidité. Les modifications s'appliqueront aux états financiers annuels de la Société au 31 décembre 2009. Puisque les modifications ne concernent que les exigences de divulgation à fournir, elles n'auront pas d'incidence significative sur les résultats ou la situation financière.

3. Placements temporaires

	30 septembre 2009	31 décembre 2008
	\$	\$
	(non vérifiés)	
Dépôts à terme portant intérêt à des taux annuels variant de 1,20 % à 3,55 %, échéant à partir de novembre 2009 jusqu'à juin 2010	2 705 000	6 000 000
Obligations et billets à escompte, portant intérêt au taux annuel effectif variant de 2,50 % à 4,32 %, échéant à partir de décembre 2009 jusqu'à janvier 2016	3 567 701	6 557 575
Fonds du marché monétaire	-	379 198
	<u>6 272 701</u>	<u>12 936 773</u>

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

4. Dette à long terme

	2009 \$ (non vérifiés)	2008 \$
Prêt d'Investissement Québec (« Bio-Levier »), au taux préférentiel majoré de 3 %, remboursable annuellement à raison de 25 % du bénéfice net, y compris les amortissements, généré au cours de l'exercice précédent sur une période se terminant au plus tard le 21 décembre 2014, garanti par une charge fixe et flottante de premier rang de 16 000 000 \$ sur l'ensemble des immobilisations corporelles et de la propriété intellectuelle de la société	a) 15 318 648	15 318 648
Frais de financement reportés	(615 066)	(703 191)
Actualisée au taux de 20 %, contribution remboursable consentie en vertu du programme Partenariat Technologique Canada	530 773	461 542
Actualisée au taux de 20 %, contribution en vertu d'un programme Innovation, remboursable par versements annuels de 60 000 \$ jusqu'en septembre 2013	162 802	193 742
Actualisée au taux de 20 %, contribution en vertu d'un programme Innovation, remboursable par versements semestriels de 6 536 \$ échus en 2009	-	11 848
Prêt portant intérêt au taux de 8%, payable en versements mensuels de 2 118 \$, y compris le capital et intérêts, venant à échéance en mars 2011	35 804	-
	<hr/> 15 432 961	<hr/> 15 282 589
Moins la partie à court terme	<hr/> 96 462	<hr/> 73 071
	<hr/> <hr/> 15 336 499	<hr/> <hr/> 15 209 518

- (a) En vertu du contrat, la société s'est engagée à atteindre un ratio du fonds de roulement de plus de 1,3:1. Au 30 septembre 2009, le ratio du fonds de roulement était à 3,7:1.

5. Capital social

Le capital social autorisé de la société est constitué comme suit :

- Autorisé
 - Nombre illimité d'actions, sans valeur nominale, des catégories suivantes :
 - Actions ordinaires, votantes et participantes
 - Actions privilégiées, dont les droits, privilèges et conditions seront fixés par le conseil d'administration avant leur émission

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

Le capital social émis a varié comme suit:

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009		Exercice terminé le 31 décembre 2008	
	Nombre	\$	Nombre	\$
Actions ordinaires				
Solde au début de l'exercice	90 324 940	37 182 667	21 112 440	23 465 147
Actions émises dans le cadre de placements privés	-	-	69 050 000	14 207 918
Actions émises dans le cadre de l'exercice de bons de souscription	7 136 750	2 477 179	162 500	50 586
Frais d'émission *	-	-	-	(540 984)
Solde à la fin de la période	97 461 690	39 659 846	90 324 940	37 182 667

* Les frais d'émission d'actions ont été répartis entre les actions ordinaires et les bons de souscription au prorata de leur juste valeur.

6. Autres composantes des capitaux propres

a) Options d'achat d'actions

Le tableau suivant présente les changements survenus à l'égard des options d'achat d'actions depuis le 1^{er} janvier 2008 :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009			Exercice terminé le 31 décembre 2008		
	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au début de la période	2 344 595	500 081	0,89	1 415 958	263 821	1,10
Octroyées	3 522 650	-	0,27	965 968	-	0,59
Exercées	-	-	-	-	-	-
Annulées *	(50 833)	(7 883) *	0,83	(37 331)	(9 452) *	1,00
Charges de rémunération	-	350 648	-	-	245 712	-
En circulation à la fin de la période	5 816 412	842 846	0,51	2 344 595	500 081	0,89
Options exerçables à la fin de la période	1 634 094	-	1,01	1 046 954	-	1,12

* Au cours de la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2009, 50 833 options d'achat d'actions ont été annulées (37 331 en 2008). Le crédit correspondant au montant de 7 883 \$ (9 452 \$ en 2008) a été inscrit à titre de surplus d'apport.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

Le tableau suivant résume certaines informations sur les options d'achat d'actions en circulation et exerçables au 30 septembre 2009 :

Prix de levée	Options d'achat d'actions en circulation			Options d'achat d'actions actuellement exerçables	
	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (mois)	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Prix de levée moyen pondéré \$
0,20 \$	2 052 650	51	0,20	-	-
0,355 \$ à 0,37 \$	1 643 674	51	0,36	74 558	0,37
0,52 \$ à 0,66 \$	792 294	41	0,65	255 742	0,65
1,00 \$ à 1,11 \$	1 175 706	20	1,03	1 151 706	1,04
1,68 \$	152 088	21	1,68	152 088	1,68
	5 816 412	43	0,51	1 634 094	1,00

Hypothèses utilisées pour déterminer les charges de rémunération à base d'actions

Le tableau ci-dessous présente les hypothèses utilisées pour déterminer les charges de rémunération à base d'actions selon le modèle d'établissement du prix des options de Black et Scholes :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009	Exercice terminé le 31 décembre 2008
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	96%	95%
Taux d'intérêt sans risque	1,74%	3,06%
Durée de vie prévue (années)	4,96	5,00
Nombre d'options octroyées	3 522 650	965 968
Juste valeur moyenne pondérée des options octroyées au prix du marché à la date de l'octroi (\$)	0,12	0,40
Juste valeur moyenne pondérée des options octroyés à un prix plus élevé que le prix du marché à la date de l'octroi (\$)	0,37	0,42
Charges de rémunération à base d'actions	350 648	245 712

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

b) Bons de souscription

Le tableau suivant présente les changements survenus à l'égard des bons de souscription depuis le 1^{er} janvier 2008 :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009			Exercice terminé le 31 décembre 2008		
	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation et exerçables au début de l'exercice	64 933 196	8 410 743	0,39	7 430 653	1 787 553	1,05
Octroyés à la signature d'une entente de licence non exclusive	-	-	-	2 000 000	196 136	0,23
Octroyés aux souscripteurs dans le cadre d'un placement privé	-	-	-	57 025 000	6 577 082	0,35
Octroyés à Investissment Québec	-	-	-	643 877	258 260	0,70
Exercés	(7 135 760)	417 116)	0,29	(162 500)	(9 961)	0,25
Echus	(4 007 500)	(392 548)	0,75	(2 003 834)	(220 442)	1,10
Frais d'émission de bons de souscription	-	-	-	-	(177 885)	-
En circulation et exerçables à la fin de la période	53 788 946	7 601 079	0,38	64 933 196	8 410 743	0,39

Le tableau suivant résume certaines informations sur les bons de souscription en circulation et exerçables au 30 septembre 2009 :

Prix de levée	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
0,250 \$	6 718 250	0,92
0,375 \$	45 000 000	1,06
0,700 \$	643 877	1,60
1,120 \$	1 426 819	1,92
	53 788 946	1,04

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

7. Frais financiers nets

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	236 628	321 940	735 879	993 972
Intérêts et frais bancaires	28 794	13 637	64 282	93 502
Amortissement des frais de financement reportés	29 375	29 375	88 125	88 125
Bons de souscription émis à titre de frais de financement	-	86 087	-	172 174
Revenus d'intérêts	(35 760)	(1 829)	(206 756)	(2 635)
	<u>259 037</u>	<u>449 210</u>	<u>681 530</u>	<u>1 345 138</u>

8. Informations additionnelles sur les flux de trésorerie

a) Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Comptes débiteurs, subventions et financement à recevoir	(113 211)	61 271	(117 705)	25 823
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	(120 284)	(259 825)	(393 284)	(825 884)
Charges payées d'avance	(45 233)	10 987	(63 090)	23 420
Comptes créditeurs et charges	87 459	(66 010)	344 994	32 316
Revenus reportés	166 946	-	166 946	(294 400)
	<u>(24 323)</u>	<u>(253 577)</u>	<u>(62 139)</u>	<u>(1 038 725)</u>

9. Dépendance économique

100% des revenus pour la période terminée le 30 septembre 2008 proviennent d'un seul client.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les placements temporaires sont comptabilisés à leur juste valeur. La juste valeur des autres instruments financiers se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme ou des taux actuels du marché, à l'exception de la dette à long terme.

La juste valeur de la dette à long terme se rapproche de sa valeur comptable en raison du taux du marché pour le prêt Bio-Levier et de l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif pour les autres prêts inclus dans la dette à long terme.

Les emprunts bancaires portent intérêt à taux variable. Au 30 septembre 2009, des fluctuations de 1 % sur les taux d'intérêt des prêts bancaires auraient un impact positif ou négatif de 9 850 \$ sur la perte et le résultat étendu.

Le prêt Bio-Levier (note 4) porte intérêt à taux variable. Au 30 septembre 2009, les fluctuations de 1 % sur les taux d'intérêt de la dette auraient un impact positif ou négatif de 153 186 \$ sur la perte et le résultat étendu.

La société estime qu'avec les ressources financières dont elle dispose actuellement, elle a suffisamment de trésorerie et équivalents pour faire face à ses engagements contractuels jusqu'au premier trimestre 2011. Afin de respecter tous ses engagements contractuels, la société devra recueillir des fonds supplémentaires dans l'avenir et chercher de nouveaux financements sous forme d'emprunts ou de capitaux propres, mais ne peut fournir l'assurance qu'elle réussira à le faire.

11. Résultat par action

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation et le nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation utilisé lors des calculs du résultat dilué par action :

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	92 369 576	38 059 858	91 022 673	31 966 515
Effet dilutif des options d'achat d'actions	1 710 999	-	706 144	3 754
Effet dilutif des bons de souscription	14 784 998	1 586 441	1 353 868	3 033 551
Nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation	<u>108 865 573</u>	<u>39 646 299</u>	<u>93 082 685</u>	<u>35 003 820</u>
Éléments exclus du calcul du résultat dilué par action puisque leur prix d'exercice était supérieur à la valeur à la cote moyenne des actions ordinaires				
Options d'achat d'actions	2 120 088	2 378 260	3 763 762	2 154 586
Bons de souscription	2 070 696	6 070 696	47 070 696	6 070 696

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2009

(non vérifiés)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009 et 2008, il n'y avait aucune différence entre la perte de base par action et la perte diluée par action car l'effet de dilution des options d'achat d'actions et des bons de souscription n'étaient pas inclus dans le calcul sinon l'effet aurait été anti-dilutif. Par conséquent, la perte diluée par action pour ces périodes et exercices a été calculée d'après le nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation.

12. Chiffres correspondants

Certains postes de l'exercice précédent ont fait l'objet d'un nouveau classement afin qu'ils soient conformes à la présentation de l'exercice courant.

13. Événement subséquent

Le 27 novembre 2009 la société a annoncé la clôture d'un placement de reçus de souscription par voie de prise ferme, placement annoncé précédemment (le « Placement »). Les preneurs fermes ont exercé pleinement leur option de surallocation, portant ainsi le produit brut du Placement d'un montant de 10 080 000 \$CA à un montant de 11 592 000 \$CA. Le produit net tiré du Placement sera utilisé par la Compagnie pour continuer la mise en œuvre de son plan d'affaires, c'est-à-dire la fabrication de vaccins contre la grippe reposant sur des PPV, ainsi qu'à des fins d'affaires corporatives et de maintien du fond de roulement de la Compagnie.

Un total de 16 100 000 de reçus de souscription (les « Reçus de souscription ») ont été émis à un prix de 0,72 \$CA par Reçu de souscription. Chaque Reçu de souscription donne à son détenteur le droit de recevoir une unité de Medicago (une « Unité »), sans aucune contrepartie additionnelle, à la première des éventualités suivantes à survenir : i) la date à laquelle Philip Morris Participations B.V. (« PMP ») refuse d'exercer le Droit de préemption (au sens défini ci-après), ii) la date à laquelle PMP souscrit des Unités de Medicago aux termes de son Droit de préemption ou iii) le 15 décembre 2009. Chaque Unité consiste en une action ordinaire du capital-actions de Medicago (une « Action ordinaire ») et en un demi-bon de souscription d'Action ordinaire (chacun, un « Bon de souscription »). Chaque Bon de souscription pourra être exercé au prix de 1,00 \$CA jusqu'au 26 novembre 2010, à 17h00.

La société est partie à une entente visant la représentation au conseil et l'octroi d'un droit de préemption (l'« Entente sur l'octroi d'un droit de préemption ») intervenue en date du 21 octobre 2008 avec Philip Morris Participations B.V. (« PMP ») et disponible sur SEDAR, entente en vertu de laquelle Medicago ne peut émettre des Actions ordinaires sans offrir d'abord à PMP et aux membres de son groupe de souscrire à un nombre d'Actions ordinaires (le « Droit de préemption »), de façon à maintenir la participation proportionnelle de PMP dans la Compagnie. Le 6 novembre 2009, Medicago a avisé PMP du Placement, et a offert à cette dernière de souscrire des Unités en vertu de l'Entente sur l'octroi d'un droit de préemption. En vertu de cette entente, PMP dispose d'un délai se terminant le 14 décembre 2009 – 25 jours ouvrables suivant la date de l'avis de Medicago à PMP – pour accepter l'offre, à défaut de quoi elle sera réputée avoir renoncé à son Droit de préemption.

De plus, la société a octroyé aux Preneurs fermes 1 127 000 options de rémunération ("Option de rémunération") afin de procéder à l'achat d'un nombre d'Unités (les "Unités d'option de rémunération") représentant 7 % du nombre total d'Unités vendues en vertu du Placement.