



TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2010

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 » ou la « Société ») pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009. 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 2009 et 2008 inclus dans le rapport annuel de la Société, lesquels sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

Le rapport annuel 2009 de la Société, la notice annuelle 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.

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 12 novembre 2010, date de l'approbation par le Conseil du rapport de gestion et des états financiers consolidés.

VUE D'ENSEMBLE DE LA SOCIÉTÉ

Medicago vise à développer, à produire de manière efficace et compétitive 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 2010, 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

MEDICAGO OBTIENT 21 MILLIONS DE DOLLARS US DU DÉPARTEMENT DE LA DÉFENSE DES ÉTATS-UNIS

Le 10 août 2010, Medicago a annoncé que Medicago USA Inc. filiale en propriété exclusive de Medicago, s'était vu attribuer un financement de 21 millions de dollars US de la Defense Advanced Research Projects Agency (la « DARPA »). Medicago USA et la DARPA ont conclu une convention d'investissement technologique régissant les modalités et conditions de l'attribution du financement (la « convention d'investissement technologique »). Aux termes de cette convention d'investissement technologique, l'attribution du financement est structurée comme un programme de recherche avec partage des coûts entre Medicago USA et la DARPA aux fins de la démonstration de validation de principe du processus amélioré de Medicago USA pour la production automatisée et à échelle variable de vaccins à particules pseudo-virales purifiées à base de plantes.

Par conséquent, Medicago construira une usine de 90 000 pi² pour la fabrication de vaccins respectant les normes cGMP dans le Research Triangle Park (RTP), en Caroline du Nord, dont une serre de 30 000 pi². Cette nouvelle usine servira à accélérer et à automatiser le processus conforme aux normes cGMP de Medicago afin de démontrer sa capacité de produire dix millions de doses par mois de vaccins contre la grippe qui sont conformes aux exigences de la FDA relativement à la pureté, à la qualité et à la réglementation actuelle relative aux normes cGMP.

Les coûts totaux du programme de recherche sont estimés à 40,3 millions de dollars US. La DARPA fournira environ 21 millions de dollars US et le reste du financement nécessaire proviendra de Medicago USA. À cet effet, le 10 août 2010, Medicago USA a conclu un contrat de location avec ARE-NC Region No. 6 LLC (le « locateur »), membre du groupe d'Alexandria Real Estate Equities Inc., aux termes duquel le locateur s'est engagé à fournir une allocation de construction d'environ 13,5 millions de dollars US à l'égard de la construction de la nouvelle usine et, en contrepartie de quoi, Medicago USA a convenu de louer la nouvelle usine pendant 15 ans. Le montant approximatif restant du financement proviendra de Medicago.

Le loyer annuel de la nouvelle usine s'élèvera à environ 1 350 000 \$ US, sous réserve d'un pourcentage annuel fixe d'augmentation. Medicago sera aussi responsable de toutes les charges d'exploitation de la nouvelle usine. En ce qui concerne la construction, le locateur construira la nouvelle usine. Le locateur attribuera à Medicago USA une allocation de construction de 13,5 millions de dollars US, cette allocation de construction correspondant aux estimations actuelles des coûts de construction. Medicago USA sera responsable de tous les coûts de construction en excédent de 13,5 millions de dollars US.

MEDICAGO ANNONCE UN PLACEMENT D'UNITÉS DE 7,5 MILLIONS DE DOLLARS

Le 19 août 2010, Medicago inc. a annoncé la clôture d'un placement de 18 518 520 unités au prix de 0.405 \$ par unité, pour un produit brut de 7,5 millions de dollars. Chaque unité se compose d'une action ordinaire et de 0,75 bon de souscription d'actions ordinaires. Chaque bon de souscription entier a un prix de levée de 0.50 \$, et pourra être exercé pendant une période de 5 ans après la date de clôture du placement.

Medicago entend affecter le produit tiré du placement au financement de sa participation aux coûts du programme de recherche aux termes de la convention d'investissement technologique précédemment annoncée en ce jour après l'attribution d'un financement de 21 millions de dollars de DARPA ainsi qu'aux autres besoins généraux et au fonds de roulement de l'entreprise.

MEDICAGO ET PATH COLLABORENT POUR METTRE AU POINT DES VACCINS À LARGE SPECTRE DESTINÉS AUX PAYS EN DÉVELOPPEMENT

Le 13 octobre 2010, la Société a annoncé qu'elle a obtenu un financement de 1M\$ de la part de PATH (Programme de Technologie Appropriée en Santé) suite à la signature d'un accord de collaboration. PATH est une organisation internationale à but non-lucratif collaborant avec des partenaires des secteurs privé et public dans le but de mettre au point des vaccins prometteurs contre l'influenza, lesquels reposent sur des technologies novatrices, abordables et accessibles pour les populations des pays disposant de ressources limitées.

DÉPÔT DE DEUX DEMANDES DE BREVET

Le 22 septembre 2010, Medicago a annoncé avoir découvert une nouvelle méthode innovatrice pour la préparation de PPVs et de protéines recombinantes dérivées de plantes et a déposé deux demandes de brevet internationales en vertu du traité de coopération sur les brevets ("Patent Cooperation Treaty" (PCT)) couvrant des nouvelles méthodes pour la préparation de PPVs et de protéines recombinantes dérivées de plantes. La nouvelle méthode de dégradation biochimique qui permet dans une seule et même étape, de relâcher les PPVs et les protéines recombinantes dans l'extrait tout en éliminant la majorité des impuretés provenant des cellules de plantes, ce qui simplifie énormément les étapes de purification ultérieures.

Ces nouvelles demandes de brevets vont renforcer la position de propriété intellectuelle de la compagnie, et permettre d'établir notre avantage compétitif pour ce qui est du développement des PPVs et des protéines recombinantes dans les plantes.

NOMINATION DE MIKE WANNER À TITRE DE VICE-PRÉSIDENT OPÉRATIONS POUR LES ÉTATS-UNIS

M. Wanner se joint à Medicago USA à titre de vice-président, opérations pour les États-Unis et dirigera les activités d'expansion de la société en sol américain. M. Wanner était auparavant président et chef de la direction d'Abeome, une société de biotechnologie développant des anticorps monoclonaux à des fins thérapeutiques et diagnostiques. M. Wanner a également travaillé pendant 11 ans comme chef de la direction des finances pour Meriel - Rhone Merieux, Inc. (RMI), l'une des principales sociétés de produits de santé animale au monde, pour laquelle il a participé à la construction et à la gestion d'une usine de production de vaccins à grande échelle aux États-Unis.

MISE À JOUR RELATIVEMENT AUX OCCASIONS DE PARTENARIAT

Nous poursuivons notre stratégie de partenariat avec des pays et des sociétés pharmaceutiques intéressés à investir dans des technologies plus rapide et économiques pour produire des vaccins contre les gripes pandémiques et saisonnières. Avec un accord en place en Amérique du Nord (DARPA), nous concentrons maintenant nos efforts en Europe et en Asie. Notre stratégie est de prioriser la signature d'une lettre d'intention afin d'explorer la structure d'affaire possible avant d'engager de ressources. Nous favoriserons des partenariats ayant un potentiel de revenu significatif à court terme afin de supporter le développement de notre technologie et la création de valeur pour les actionnaires.

PRODUITS EN DÉVELOPPEMENT

VACCIN VLP CONTRE LE VIRUS DE LA GRIPPE PANDÉMIQUE AVIAIRE H5N1

Medicago reçoit l'approbation des autorités réglementaires et commence l'essai clinique de phase II de son vaccin contre la grippe aviaire

Le 1^{er} novembre 2010, une étape importante dans la mise au point de nos vaccins à PPVs a été atteinte lorsque la Société a reçu l'autorisation de Santé Canada pour commencer un essai clinique de phase II chez les humains de son vaccin.

L'essai clinique de phase II à répartition aléatoire contrôlé par placebo vise à évaluer l'innocuité et l'immunogénicité de différentes doses du vaccin H5N1. Plus précisément, le vaccin sera étudié chez environ 255 adultes en santé âgés de 18 à 60 ans. Au cours du premier volet de l'étude, 125 adultes en santé vont recevoir une injection d'un placebo ou du vaccin H5N1 à des doses variables de 20 mcg, 30 mcg ou 45 mcg afin de déterminer la dose optimale. Dans le second volet, 130 adultes en santé recevront une injection du placebo ou du vaccin H5N1 à la dose optimale. Des résultats provisoires de cette étude sont attendus d'ici les trois prochains mois.

Medicago annonce qu'une seule dose de son vaccin H5N1 à particules pseudo-virales procure 100% de protection croisée chez des furets ayant été exposés à une dose mortelle de virus

Une seule dose du vaccin pandémique de Medicago, formulé contre la souche indonésienne de la grippe aviaire H5N1, a procuré une protection croisée de 100 % chez des furets ayant été exposés à une dose mortelle de la très virulente souche vietnamienne de la grippe aviaire H5N1. Les vaccins anti-H5N1 sont reconnus pour nécessiter des administrations répétées afin d'être en mesure d'induire une production d'anticorps par l'hôte. Medicago croit être la première société à obtenir une protection croisée complète lors d'un test de provocation avec une souche hétérologue suite à l'administration d'une seule dose de son vaccin anti-H5N1 chez le furet.

Dans cette étude, des furets ont reçu une seule dose de qualité clinique de 1,9 (micro)g du vaccin à base de PPVs formulé contre la souche indonésienne du virus de la grippe aviaire H5N1 (A/Indonesia/5/05). Les animaux ont ensuite reçu une dose mortelle de la souche vietnamienne du virus H5N1 (A/Vietnam/1203/04). Tous les furets ayant été vaccinés ont survécu à l'administration de la souche vietnamienne, tandis que tous les furets non vaccinés sont morts en moins de 7 jours. Puisque le virus de la grippe se reproduit de la même façon chez le furet et chez l'humain, et qu'il provoque des symptômes similaires, ces données sur la protection croisée sont extrêmement importantes.

VACCIN SAISONNIER ET VACCIN A (H1N1)

La Société effectue actuellement des études précliniques avec son candidat vaccin contre la grippe pandémique H1N1 et prévoit déposer une demande d'essai clinique au cours du quatrième trimestre de 2010 en vue de commencer l'essai clinique. La stratégie est de tirer parti du travail de mise au point qu'elle effectuera sur son candidat vaccin contre la grippe pandémique H1N1 pour augmenter sa base de données sur l'innocuité et s'en servir afin de tenter de raccourcir le processus d'approbation pour son candidat vaccin saisonnier. Les résultats cliniques provisoires de l'essai sur le vaccin H1N1, y compris les évaluations de l'innocuité et de la tolérabilité, devraient être disponibles dans la première moitié de 2011. Avec ces données en main et les approbations des autorités réglementaires, Medicago pourrait commencer une étude clinique de phase 2 avec son candidat vaccin saisonnier en 2011.

INFORMATION CONSOLIDÉE CHOISIE

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS				
Revenus	-	-	34 000	-
Perte pour la période				
\$	4 104 000	3 163 000	11 776 000	8 584 000
De base et diluée par action	0,03	0,03	0,09	0,09
DONNÉES TIRÉES DES BILANS CONSOLIDÉS				
			Au 30 septembre 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Trésoreries et équivalents et placements temporaires			14 672 000	14 333 000
Actif totaux			26 177 000	20 830 000
Dette à long terme ⁽¹⁾			15 621 000	15 488 000

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

COMPARAISON ENTRE LES PÉRIODES DE TROIS ET NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2010 ET 2009

Résultats consolidés

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 et 2009, la Société a généré 34 000 \$ de revenus suite 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 a collaboré avec le ECBC en vue d'étudier la production abordable d'enzymes industrielles dans le domaine des biocarburants.

Les frais de recherche et développement (R&D) ont augmenté de 1 474 000 \$ pour s'établir à 3 533 000 \$ pour le troisième trimestre de 2010 comparativement à 2009. L'augmentation des frais de R&D pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010 est principalement reliée à l'étude de Phase II pour le vaccin H5N1. Les salaires et avantages sociaux étaient plus élevés (412 000 \$) pour le troisième trimestre de 2010 comparativement à 2009 en raison principalement de l'embauche de nouveaux employés dans la seconde moitié de 2009 et depuis le début de 2010 nécessaire à la préparation et la production de matériel clinique pour l'étude clinique de phase II à venir. Plus de fournitures de laboratoires et d'analyses (495 000 \$) et de sous-

traitants (195 000 \$) ont été requis pour réaliser ces activités. Plus précisément, la hausse des dépenses de sous-traitants s'explique par le travail relatif au développement du VLPEXpress et l'étude de Phase II à venir. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, les frais de R&D ont augmenté de 3 672 000 \$ pour s'établir à 8 956 000 \$, principalement engendré par une augmentation des sous-traitants (831 000 \$) des salaires et avantages sociaux (1 211 000 \$) et plus de fournitures de laboratoires et d'analyses (1 115 000 \$).

Les subventions et frais relatifs aux contrats de recherche ont augmenté de 32 000 \$ et 598 000 \$ pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2010 comparativement à la même période en 2009. Cette augmentation s'explique principalement par la subvention obtenue au second trimestre 2009 du Consortium québécois sur la découverte du médicament (CQDM). La subvention du CQDM totalise 1 773 000 \$ dont 842 000 \$ demeure disponible au 30 septembre 2010.

Les crédits d'impôt à la recherche et au développement se sont établis à 732 000 \$ et 1 042 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2010, soit 612 000 \$ de plus comparativement à 2009 et 648 000 \$ de plus que pour la période de neuf mois correspondante 2009. Depuis décembre 2009, la Société n'est plus associée avec PMI au niveau fiscal et cela permet à Medicago d'obtenir une hausse du taux de crédit d'impôt provincial de 17.5% à 37.5% sur le premier 3 M\$ de dépenses en recherche et développement admissibles.

Les frais généraux et administratifs ont diminué de 95 000 \$ pour s'établir à 772 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 2009. La diminution fait suite à une baisse des frais légaux en 2010. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, ces dépenses ont augmenté de 252 000 \$ pour s'établir à 2 867 000 \$, principalement engendrées par les frais nécessaires à la migration de la Société du TSX-V vers le TSX (128 000 \$), les salaires (79 000 \$) et une augmentation des activités en développement des affaires et des salaires et avantages sociaux.

L'amortissement des immobilisations corporelles s'est établi à 242 000 \$ et 623 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2010, 125 000 \$ et 291 000 \$ de plus que pour les périodes comparables en 2009. Cette augmentation s'explique par les acquisitions d'immobilisation au cours du dernier trimestre 2009 et du premier trimestre 2010. Ces acquisitions sont en lien avec l'expansion des installations manufacturières canadiennes afin d'optimiser les activités et fournir l'espace supplémentaire nécessaire afin pour produire le matériel de catégorie clinique nécessaire pour les essais cliniques sur les humains.

L'amortissement des actifs incorporels s'est établi à 23 000 \$ et 61 000 \$ soit des valeurs comparables avec les périodes correspondantes 2009.

Les frais financiers nets se sont élevés à 284 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010, soit 23 000 \$ de plus que pour la période équivalente 2009. Cette augmentation est principalement le résultat de la baisse des revenus d'intérêts (15 000 \$) qui s'explique par la diminution de la trésorerie, les équivalents de trésorerie et placements temporaires ainsi que par la baisse des taux d'intérêts en 2010. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2010, les frais financiers nets ont augmentés de 91 000 \$ pour se solder à 773 000 \$ ceci se justifiant principalement par la baisse du taux d'intérêt sur le prêt BioLevier pour 13 000 \$, baisse des intérêts et frais bancaires pour 16 000 \$ et des revenus d'intérêts moins élevés de 132 000 \$.

La perte consolidée pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010 se chiffre à 4 104 000 \$ ou 0,03 \$ par action, comparée à une perte de 3 165 000 \$ ou 0,03 \$ par action pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009. Depuis le début du présent exercice financier, la perte consolidée est de 11 776 000 \$ ou 0,09\$ par action comparativement à une perte de 8 584 000 \$ ou 0,09\$ par action en 2009.

Bilan consolidé

La trésorerie et équivalents et les placements temporaires étaient de 14,7 millions de dollars au 30 septembre 2010, une augmentation de 339 000 \$ depuis le 31 décembre 2009. Cette augmentation est principalement le résultat de la perte de la période de neuf mois, net des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie pour 10 548 000 \$ et des activités d'investissements (3 860 000 \$) qui fut partiellement compensé par l'émission de 18 518 520 unités totalisant 7 500 000 \$ et du premier versement de DARPA (6 872 000 \$) suite à la réalisation du premier jalon.

Le total des actifs consolidés était de 26,2 millions de dollars au 30 septembre 2010, une augmentation de 3,3 millions de dollars depuis le 31 décembre 2009. La variation est principalement due à une augmentation des crédits d'impôts à recevoir (1 000 000 \$), Immobilisations (1 031 000 \$) et des Actifs Incorporels (608 000 \$).

La dette à long terme a augmenté de 0,1 million de dollars pour totaliser 15,6 millions de dollars, principalement le résultat de l'intérêt capitalisé portant sur les prêts sans intérêt.

SOMMAIRE DE L'INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE

	Trimestres terminés			
	30 septembre 2010	30 juin 2010	31 mars 2010	31 décembre 2009
Revenus	-	-	34 000 \$	-
Dépenses totales	(4 104 000 \$)	(3 963 000 \$)	(3 743 000 \$)	(3 891 000 \$)
Perte	(4 104 000 \$)	(3 963 000 \$)	(3 709 000 \$)	(3 891 000 \$)
Perte de base et diluée par action	(0,03 \$)	(0,03 \$)	(0,03 \$)	(0,04 \$)
	30 septembre 2009	30 juin 2009	31 mars 2009	31 décembre 2008
Revenus	-	-	-	-
Dépenses totales	(3 165 000 \$)	(2 794 000 \$)	(2 625 000 \$)	(3 007 000 \$)
Perte	(3 165 000 \$)	(2 794 000 \$)	(2 625 000 \$)	(3 007 000 \$)
Perte de base et diluée par action	(0,03 \$)	(0,03 \$)	(0,04 \$)	(0,07 \$)

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.

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 I en 2009 et la phase II en 2010 expliquent l'augmentation des dépenses. Les salaires et avantages sociaux ont augmenté en 2009 et 2010 et sont expliqués par l'embauche de nouveaux employés principalement dans la deuxième moitié de 2009 et au début de 2010 pour la réalisation de la phase I et maintenant pour la préparation et l'exécution de la phase II. 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 pour un total de 14,7 millions \$ de trésorerie et équivalents et de placements temporaires au 30 septembre 2010, une augmentation de 339 000 \$ depuis le 31 décembre 2009. Le fonds de roulement s'établissait à 7,9 millions de dollars au 30 septembre 2010 comparativement à un fonds de roulement de 13,6 millions \$ au 31 décembre 2009. 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 2010, la dette à long terme de la société s'établit à 15,6 millions \$. Aux termes du contrat d'emprunt de Bio-Levier, la société doit maintenir un ratio du fonds de roulement d'au moins 1,3:1. Au 30 septembre 2010, ce ratio s'établit à 1,76:1.

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. Medicago prévoit une augmentation des dépenses en 2010 étant donné que la Société continue de faire progresser ses programmes. La direction est d'avis que les ressources financières présentement à sa disposition combiné avec la convention de placement de soutien de 10 000 000 \$ (voir note 4 des états financiers) sont adéquates pour financer ses activités pour les douze prochains mois.

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 II 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 III de ce vaccin. La direction prévoit financer ses besoins en capitaux supplémentaires principalement par l'émission de titres et/ou une potentielle monétisation de ses produits. (Voir la section *RISQUES ET INCERTITUDES – Besoins de financement supplémentaire et accès aux capitaux de la notice annuelle*).

La variation de nos liquidités par activités est expliquée ci-dessous.

ETATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>Flux de trésorerie</i>	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
Activités d'exploitation	2 277 000 \$	(2 892 000 \$)	(4 428 000\$)	(7 817 000 \$)
Activités de financement	6 653 000 \$	1 947 000 \$	7 537 000 \$	2 198 000 \$
Activités d'investissement	(3 283 000 \$)	564 000 \$	3 860 000 \$	6 224 000\$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	5 646 000\$	(381 000 \$)	6 969 000 \$	605 000 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont diminué de 5 169 000 \$ pour atteindre 2 277 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010 et de 3 389 000 \$ pour atteindre 4 428 000 \$ pour les neuf premiers mois de 2010 comparativement à 2009. Cette diminution s'explique principalement par la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement décrite à la note 7a des états financiers qui a été en partie compensée par l'augmentation en 2010 de la perte, déduction faite des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents (ou burn rate) de 782 000\$ et 2 793 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois.

Activités de financement

Pour les neufs premier mois de 2010, les flux de trésorerie provenant des activités de financement ont augmenté de 5 539 000 \$ pour atteindre 7 537 000 \$ pour les neuf premiers mois 2010 comparativement à 2009. L'augmentation s'explique principalement par l'émission de 18 518 520 unités au prix de 0.405 \$ par unité, représentant un produit brut de 7,5 M \$ et par l'exercice de 3 443 500 bons de souscription totalisant 861 000 \$ depuis le début de 2010.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement (à l'exclusion des acquisitions de placements à court terme et de dépôt à terme encaissés) ont augmenté de 1 792 000 \$ pour atteindre 2 439 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, découlant de plus d'acquisitions d'immobilisations corporelles pour 1 059 000 \$ et d'actifs intangibles pour 733 000 \$.

La Société prévoit investir 1,9 million de \$ en 2010 pour l'expansion de son usine de fabrication canadienne 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 de phase II sur les humains.

Utilisation de l'appel public à l'épargne complété en décembre 2009

Le tableau suivant démontre l'utilisation de l'appel public à l'épargne complété en décembre 2009.

EMPLOI DU PRODUIT	Du 1er Avril au 30 septembre, 2010	Selon Prospectus
Développement clinique du vaccin PPV contre la grippe pandémique H5N1 et d'autres vaccins de la société	6 009 000 \$	7 072 000 \$
Besoins généraux et fonds de roulement de l'entreprise	2 552 000 \$	3 483 000 \$
Total	8 561 000\$	10 555 000 \$

Utilisation de l'appel public à l'épargne complété en août 2010

La Société a complété un appel public à l'épargne net de 6 787 500 \$ en août 2010 et le tableau suivant démontre l'utilisation faite de ce montant.

EMPLOI DU PRODUIT	Du 19 août au 30 septembre, 2010	Selon Prospectus
Programme de partage de coûts avec DARPA	841 000 \$	5 500 000 \$
Besoins généraux et fonds de roulement de l'entreprise	- \$	1 287 500 \$
Total	841 000\$	6 787 500 \$

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Il n'y a eu aucun changement important dans les obligations contractuelles de la Société, tel que décrit dans le rapport annuel 2009 de Medicago autre que l'engagement, le 10 août 2010, résultant de la signature d'un accord de bail pour locaux de la nouvelle usine s'élève à 25 109 000 \$US. Ce bail commence en juillet 2011 et expire en septembre 2026 avec une option de renouvellement de cinq ans. Les versements minimaux à effectuer en vertu de cet engagement au cours des cinq prochains exercices s'établissent comme suit 675 000 \$US en 2011, 1 370 000 \$US en 2012, 1 441 000 \$US en 2013 et 1 454 000 \$US en 2014.

PERSPECTIVES POUR 2010

Nous nous attendons à ce que les dépenses R&D augmentent en 2010 comparé à 2009. Après la réussite de l'essai de phase I avec son candidat vaccin contre la grippe pandémique H5N1, l'approbation de Santé Canada, la Société a commencé en novembre 2010 l'essai clinique de phase II et les résultats devraient être disponibles moins de trois mois après le début de l'essai.

La société effectue également des études précliniques avec son candidat vaccin contre la grippe pandémique H1N1 et prévoit déposer une demande d'essai clinique auprès des autorités réglementaires américaines (IND) au cours du quatrième trimestre de 2010 en vue de commencer l'essai clinique de phases I-II. Medicago entend tirer parti du travail de mise au point qu'elle effectuera sur son candidat vaccin contre la grippe pandémique H1N1 pour augmenter sa base de données sur l'innocuité et s'en servir afin de tenter de raccourcir le processus d'approbation pour son candidat vaccin saisonnier. Les résultats cliniques provisoires de l'essai sur le vaccin H1N1, y compris les évaluations de l'innocuité et de la tolérabilité, devraient être disponibles dans la première moitié de 2011. Avec ces données en main et les approbations, le cas échéant, de Santé Canada, de la FDA et de l'EMEA, Medicago pourrait commencer une étude clinique de phase II avec son candidat vaccin saisonnier en 2011.

Medicago croit que les sorties de fonds ne seront pas linéaire sur l'année mais seront plus élevées en raison des coûts associés aux études cliniques et du coût de l'expansion de notre usine de fabrication.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Il n'y a eu aucun changement important dans les instruments financiers de la Société, tel que décrit dans le rapport annuel 2009 de Medicago.

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

Le 21 octobre 2010, la Société a annoncé la diminution du prix d'exercice de 8 050 000 bons de souscription émis dans le cadre d'un placement réalisé par voie de prospectus et complété le 27 novembre 2009 de 1,00 \$ par action à un prix d'exercice de 0,43 \$. Le 20 octobre 2010, 45 000 000 bons de souscription d'actions ordinaires émis en octobre 2008 ont expirés sans être exercés.

Ainsi, au 12 novembre 2010, 136 912 102 actions ordinaires étaient émises et en circulation, 7 344 047 options d'achat d'actions étaient en circulation et 3 796 982 options à titre de rémunération et 26 209 586 bons de souscription étaient 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 2009 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 2009 pour une description complète de nos politiques comptables.

NOUVELLES NORMES COMPTABLES ET CHANGEMENTS COMPTABLES FUTURS

Modifications comptables futures

En janvier 2010, 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 l'équivalent canadien de l'IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ».
- (b) Chapitre 1601 « États financiers consolidés ». Ce chapitre reprend les exigences du chapitre 1600 du même nom et établit les normes de présentation des 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 »). 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.

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 1er janvier 2011 et il faudra prévoir un retraitement des chiffres comparatifs. 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.

La Société a développé un plan de conversion qui consiste en trois étapes et établit les activités à effectuer à chacune de ces étapes pour la durée du projet :

- Étape 1 – Diagnostic pour l'adoption des IFRS : La Société a complété son diagnostic pour l'adoption des IFRS. Ce diagnostic a permis de relever les principales différences entre les traitements comptables appliqués par la Société selon les PCGR du Canada et ceux de l'IFRS ainsi que les implications pratiques liées à la mesure. Les différences ont de plus été classées selon leur degré de complexité et selon l'importance du travail à mettre en oeuvre relativement à la mesure.
- Étape 2 – Évaluation et conception du plan de conversion : Au cours du dernier trimestre, la Société a pratiquement complété l'étape de l'évaluation et de la conception du plan de conversion. La Société a évalué et documenté les différences existant entre les IFRS et les PCGR du Canada en matière de comptabilisation et d'informations à fournir, le choix des conventions comptables en vertu des IFRS, y compris l'examen des options disponibles en vertu des IFRS, l'établissement des incidences liées à la conversion sur les contrôles internes, les systèmes comptables et d'autres solutions et processus d'affaires, et l'élaboration d'un programme de formation visant à aider les employés concernés aux fins de la transition et de la conformité continue aux IFRS.
- Étape 3 – Mise en œuvre : Cette phase comprendra la mise en oeuvre de tous les changements approuvés au cours de l'évaluation et de la conception du plan de conversion et se terminera par la préparation des états financiers de la Société selon les IFRS.

L'adoption des IFRS par la Société nécessitera l'application de l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (« IFRS 1 »), qui fournit aux entités des directives sur la première application des IFRS. IFRS 1 exige généralement qu'une entité applique rétrospectivement chaque IFRS en vigueur à la fin de sa première période de déclaration selon les IFRS, sous réserve d'exemptions obligatoires spécifiques et d'un nombre limité d'exemptions facultatives. Les exemptions IFRS 1 que la Société choisira à la date de transition sont les suivantes :

- *Immobilisations corporelles* : L'émetteur peut choisir la juste valeur à la date de transition en tant que coût présumé pour ses immobilisations corporelles. La Société évalue la possibilité d'utiliser cette exemption pour quelques catégories d'immobilisations.
- *Instruments financiers* : L'émetteur peut changer la désignation de ses instruments financiers comptabilisés antérieurement lorsque certaines conditions sont respectées. La Société conservera la même classification pour ses instruments financiers.

L'adoption des IFRS apportera certains changements aux conventions comptables de la Société. L'information qui suit est une mise à jour par la Société de l'évaluation des changements qui pourraient avoir une incidence sur les conventions comptables dans des secteurs clés, selon les normes actuelles et les lignes directrices des IFRS. Cette information ne recense pas tous les secteurs qui nécessiteront des changements aux conventions comptables suite à l'adoption des IFRS mais cible plutôt les secteurs qui, après examen par la Société, sont les plus susceptibles de faire l'objet de changements importants.

- **IFRS 2, Paiement fondé sur les actions (« IFRS 2 »)**

Aux termes des IFRS, lorsque les attributions d'options sur actions s'acquièrent graduellement, chaque tranche doit être considérée comme une attribution distincte, tandis que, selon les PCGR du Canada, les entreprises peuvent décider de considérer les tranches acquises graduellement comme une seule et même attribution. Parallèlement, les IFRS exigent que les estimations à l'égard des renoncations soient faites au moment de l'évaluation initiale de la juste valeur des paiements fondés sur les actions plutôt que les renoncations soient comptabilisées au moment où elles surviennent. Par conséquent, la charge de rémunération devra être comptabilisée sur la durée prévue de chaque tranche et devra tenir compte de l'incidence des différences de méthodes comptables en ce qui a trait aux renoncations. La Société évalue actuellement l'impact de cette norme.

➤ **Immobilisations corporelles (IAS 16)**

En vertu des IFRS, la Société peut choisir soit le modèle du coût ou celui de la réévaluation comme méthode comptable d'évaluation de ses immobilisations. Les PCGR canadiens acceptent seulement le modèle du coût. La Société procède à la réévaluation de toutes ses politiques d'amortissement. La valeur nette comptable et la charge d'amortissement pourraient donc être différentes sous IFRS. Le Fonds peut éviter l'application rétrospective pour les immobilisations corporelles en utilisant l'exemption prescrite sous IFRS 1.

➤ **Dépréciation d'actifs (IAS 36)**

Tout comme les PCGR canadiens, les IFRS requièrent une évaluation à chaque fin d'exercice afin d'établir s'il y a dépréciation des coûts d'exploration reportés. Les facteurs considérés en vertu des IFRS sont très similaires à ceux des PCGR canadiens mais il y a quand même quelques différences. Les IFRS requièrent la comptabilisation d'une perte de valeur si la valeur la plus élevée entre la juste valeur marchande et la valeur d'utilité d'un groupe d'actifs est moindre que sa valeur comptable. La valeur d'utilité est déterminée selon l'estimation des flux de trésorerie futurs actualisés. Les PCGR canadiens actuels requièrent la comptabilisation d'une perte de valeur jusqu'à la juste valeur estimative seulement si les estimations des flux de trésorerie futurs non actualisés d'un groupe d'actifs sont moindres que leur valeur comptable.

Les conventions comptables de la Société liées à la dépréciation des coûts d'exploration reportés seront modifiées afin de refléter ces différences. Cependant, la Société ne prévoit pas que ces changements auront un impact immédiat sur la valeur comptable de ses actifs.

➤ **IAS 1, Présentation des états financiers (« IAS 1 »)**

La présentation des états financiers sera traitée conjointement avec les IFRS auxquels elle se rapporte. Dans certains cas, les notes afférentes aux états financiers devront présenter des informations supplémentaires et l'état des résultats sera modifié afin de suivre un mode de présentation par nature ou par fonction. À l'heure actuelle, la Société procède à l'établissement de ses états financiers IFRS provisoires conformément à l'IAS 1, Présentation des états financiers, qui seront finalisés au cours du dernier trimestre de 2010.

➤ **Autres normes**

En se fondant sur les résultats de son analyse comparative entre les IFRS actuels et les PCGR du Canada, la Société a également terminé son évaluation des normes suivantes et a établi que, outre des informations à fournir plus exhaustives, aucun ajustement important ne devrait être apporté :

- Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels
- Immobilisations corporelles;
- Contrats de location;
- Impôts sur le revenu
- Constatation des produits;

Au cours du présent exercice, la Société entend compléter l'étape 2 et entreprendre l'étape 3. Puisque l'étape 2 n'était pas complétée au 30 septembre 2010, il est possible que l'on découvre d'autres impacts comptables.

La Société continuera de surveiller de près les changements apportés aux normes, lesquels pourraient avoir une incidence sur les états financiers de la Société dans les années à venir.

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 2009 de Medicago à l'exception de ceux que l'on retrouve dans le supplément de prospectus numéro 2 daté du 10 août 2010.

CONTRÔLE ET PROCEDURE

Contrôles et procédures de communication de l'information

Pour la première fois ce trimestre, suite à la migration de la Société au Toronto Stock Exchange (« TSX ») en mai 2010, le chef de la direction et le chef de la direction financière doivent certifier la conception des contrôles et procédures de communication de l'information. La Société maintient des systèmes d'information appropriés, des procédures et des contrôles pour assurer que les informations utilisées à l'interne et divulgués sont complètes, précises, fiables et opportunes. Les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société leur a été communiquée et l'information à fournir dans les documents visés de la Société par les règlements d'information continue a été comptabilisée, traitée, résumée et présentée adéquatement.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. Tous les contrôles internes, peu importe la qualité de leur conception, ont des limites inhérentes, y compris la possibilité d'une erreur humaine ou le risque que l'on circonvienne ou outre passe les contrôles et procédures en place. Ainsi, rien ne garantit que les contrôles et procédures de communication de l'information financière ou les contrôles à l'égard de l'information financière de la Société puissent prévenir toutes erreurs ou fraudes.

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2010, il n'y a pas eu de changement au niveau des contrôles internes à l'égard de l'information financière qui a eu, ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura, une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société.

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

Le 12 novembre 2010

Medicago Inc.

États financiers consolidés intermédiaires
(non vérifiés)
30 Septembre 2010

Medicago Inc.

Bilans consolidés intermédiaires
(non vérifiés)

	30 Septembre 2010	31 Décembre 2009
	\$	\$
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	7 197 025	228 039
Placements temporaires (note 3)	7 475 360	14 105 198
Comptes débiteurs	346 910	300 566
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	3 138 826	2 097 274
Subventions à recevoir	-	37 272
Charges payées d'avance	67 748	96 848
	<hr/>	<hr/>
	18 225 869	16 865 197
Dépôts de garantie de loyers , de 0,30% à 1,10%, échéants jusqu'en Septembre 2011	397 288	50 000
Immobilisations corporelles	5 972 535	4 941 092
Actifs incorporels	1 581 703	974 045
	<hr/>	<hr/>
	26 177 395	22 830 334
Passif		
Passif à court terme		
Emprunt bancaire	600 000	600 000
Comptes créditeurs et charges	2 444 326	2 301 518
Subventions reportées	7 222 561	340 203
Partie à court terme de la dette à long terme	72 414	83 862
	<hr/>	<hr/>
	10 339 301	3 325 583
Dette à long terme	15 548 577	15 404 017
	<hr/>	<hr/>
	25 887 878	18 729 600
Capitaux propres		
Capital social (note 4)	53 746 214	48 660 207
Surplus d'apport	1 560 777	1 554 679
Autres composantes des capitaux propres (note 5)		
Options d'achat d'actions (note 5a)	1 322 174	956 444
Options d'achat d'unités (note 5b)	882 661	399 536
Bons de souscription (note 5c)	10 933 785	8 919 515
Déficit	(68 171 654)	(56 395 186)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	15 560	5 539
	<hr/>	<hr/>
	289 517	4 100 734
	<hr/>	<hr/>
	26 177 395	22 830 334
	<hr/>	<hr/>

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

Approuvé par le Conseil,

(signé) RANDAL CHASE, PH.D.
Administrateur

(signé) ANDREW J. SHELDON
Administrateur

Medicago Inc.

Résultats et résultat étendu consolidés intermédiaires

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009

(non vérifiés)

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Revenus				
Revenus de contrats de recherche	-	-	34 345	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>34 345</u>	<u>-</u>
Charges				
Frais de recherche et de développement	3 533 446	2 059 422	8 956 355	5 283 945
Subventions et versements relatifs aux contrats de recherche	(149 649)	(117 589)	(805 553)	(207 513)
Crédits d'impôt à la recherche et au développement	(731 857)	(120 284)	(1 041 552)	(393 284)
Frais généraux et administratifs, développement des affaires et propriété intellectuelle	771 547	866 261	2 866 955	2 614 679
Charge de rémunération à base d'actions	128 221	111 342	370 284	350 649
Perte (gain) de change	2 789	(16 458)	14 022	(36 396)
Amortissement des immobilisations corporelles	242 375	117 434	623 134	332 566
Amortissement des actifs incorporels	23 203	13 297	60 989	40 252
Gain réalisé sur les placements disponibles à la vente	-	(9 643)	(6 690)	(82 338)
Frais financiers nets (note 6)	284 294	259 037	772 869	681 530
	<u>4 104 369</u>	<u>3 162 819</u>	<u>11 810 813</u>	<u>8 584 090</u>
Perte pour la période	<u>(4 104 369)</u>	<u>(3 162 819)</u>	<u>(11 776 468)</u>	<u>(8 584 090)</u>
Perte de base et diluée par action (note 10)	<u>(0,03)</u>	<u>(0,03)</u>	<u>(0,09)</u>	<u>(0,09)</u>
Résultat étendu				
Perte pour la période	(4 104 369)	(3 162 819)	(11 776 468)	(8 584 090)
Gain non matérialisé sur les actifs disponibles à la vente	10 472	31 593	16 711	207 179
Reclassement d'un gain sur les actifs disponibles à la vente matérialisé lors de la disposition dans la perte pour la période	-	(9 643)	(6 690)	(82 338)
	<u>10 472</u>	<u>21 950</u>	<u>(10 021)</u>	<u>124 841</u>
Résultat étendu pour la période	<u>(4 093 897)</u>	<u>(3 140 869)</u>	<u>(11 766 447)</u>	<u>(8 459 249)</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 consolidés intermédiaires
Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009
(non vérifiés)

	Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010	2009
	\$	\$
Déficit		
Solde au début de la période	(56 395 186)	(43 920 364)
Perte pour la période	(11 776 468)	(8 584 090)
Solde à la fin de la période	<u>(68 171 654)</u>	<u>(52 504 454)</u>
Cumul des autres éléments du résultat étendu		
Solde au début de la période	5 539	(48 384)
Autres éléments du résultat étendu	10 021	124 841
Solde à la fin de la période	<u>15 560</u>	<u>76 457</u>
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu	<u>(68 156 094)</u>	<u>(52 427 997)</u>
Surplus d'apport		
Solde au début de la période	1 554 679	1 087 608
Options d'achat d'actions annulées	2 127	7 883
Options d'achat d'unités annulées	-	66 640
Bons de souscription échus	3 971	392 548
Solde à la fin de la période	<u>1 560 777</u>	<u>1 554 679</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires

Medicago Inc.

Flux de trésorerie consolidés intermédiaires

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009

(non vérifiés)

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation				
Perte pour la période	(4 104 368)	(3 162 819)	(11 776 468)	(8 584 090)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents				
Charges de rémunération à base d'actions	128 221	111 342	370 284	350 649
Dépréciation et amortissements	265 123	130 731	684 123	372 818
Amortissement des frais de financement reportés	29 375	29 375	88 125	88 125
Gain réalisé sur les placements disponibles à la vente	-	(9 643)	(6 690)	(82 338)
Intérêts capitalisés sur la dette à long terme	30 833	33 128	92 498	99 514
	<u>(3 650 361)</u>	<u>(2 867 886)</u>	<u>(10 548 128)</u>	<u>(7 755 322)</u>
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 7a)	<u>5 927 202</u>	<u>(24 323)</u>	<u>6 119 744</u>	<u>(62 139)</u>
	<u>2 276 841</u>	<u>(2 892 209)</u>	<u>(4 428 384)</u>	<u>(7 817 461)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Emprunts bancaires contractés	-	-	-	258 870
Dette à long terme contractée	-	-	33 608	46 820
Versements sur la dette à long terme	(67 392)	(72 097)	(81 119)	(84 087)
Émission d'unités	7 500 000	-	7 500 000	-
Exercice d'options d'achat d'actions	-	-	3 800	-
Exercice de bons de souscription	-	2 018 938	860 875	2 060 063
Frais d'émission	(779 729)	-	(779 729)	(83 290)
	<u>6 652 879</u>	<u>1 946 841</u>	<u>7 537 435</u>	<u>2 198 376</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Acquisitions de placements temporaires	(6 445 907)	-	(9 187 420)	-
Disposition de placements temporaires	4 011 752	922 078	15 486 681	6 871 251
Acquisition d'immobilisations corporelles	(616 524)	(358 154)	(1 654 577)	(595 935)
Acquisition d'actifs incorporels	(232 646)	-	(784 749)	(51 578)
	<u>(3 283 325)</u>	<u>563 924</u>	<u>3 859 935</u>	<u>6 223 738</u>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	<u>5 646 395</u>	<u>(381 444)</u>	<u>6 968 986</u>	<u>604 653</u>
Trésorerie et équivalents au début de la période	<u>1 560 630</u>	<u>2 077 444</u>	<u>228 039</u>	<u>1 091 347</u>
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	<u>7 197 025</u>	<u>1 696 000</u>	<u>7 197 025</u>	<u>1 696 000</u>
Renseignements supplémentaires				
Intérêts payés	243 135	191 952	665 344	658 485

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

1. Informations financières intermédiaires

Les informations financières pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009 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 2009. 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.

2. Nouvelles normes comptables

Modifications 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 l'équivalent canadien de l'IFRS 3R, « Regroupements d'entreprises ».
- (b) Chapitre 1601 « États financiers consolidés ». Ce chapitre reprend les exigences du chapitre 1600 du même nom et établit les normes de présentation des 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 »). 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.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

3. Placements temporaires

	30 septembre 2010 \$	31 décembre 2009 \$
Dépôts à terme portant intérêt à des taux annuels variant de 1,00 % à 1,49%, échéant jusqu'en septembre 2011	4 095 000	9 600 000
Obligations et billets à escompte, portant intérêt au taux annuel effectif de 3,70 %, échéant jusqu'en juin 2012	3 293 446	3 248 485
Fonds du marché monétaire	86 914	1 256 713
	<u>7 475 360</u>	<u>14 105 198</u>

4. Capital social

Le capital social autorisé de la société est dorénavant constitué de ce qui 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

Le capital social émis a varié comme suit:

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010		Exercice terminé le 31 décembre 2009	
	Nombre	\$	Nombre	\$
Actions ordinaires				
Solde au début de la période	114 771 690	48 660 207	90 324 940	37 182 667
Actions émises en paiement de frais d'engagement	154 393	67 161	-	-
Actions émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne	18 518 520	4 802 771	16 100 000	9 980 328
Actions émises dans le cadre de l'exercice de bons de souscription	3 443 500	1 072 076	8 346 750	2 853 892
Actions émises dans le cadre de l'exercice d'options d'achat d'actions	18 999	6 225	-	-
Frais d'émission *	-	(862 226)	-	(1 356 680)
Solde à la fin de la période	<u>136 907 102</u>	<u>53 746 214</u>	<u>114 771 690</u>	<u>48 660 207</u>

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

- i) Le 6 août 2010, la Société a émis 154 393 actions ordinaires en paiement de frais d'engagement de 75 000 \$ conformément à la convention de placement d'actions de soutien signée le 13 mai 2010.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

La Société a émis à un courtier 200 000 bons de souscription incessibles leur permettant d'acquérir avant le 6 août 2011, 200 000 actions ordinaires, au prix de 0,50 \$ l'action (note 5c).

- ii) Le 19 août 2010, la Société a émis 18 518 520 unités au prix de 0,405 \$ par unité, pour un produit brut de 7,5 millions de dollars (« l'offre publique de 2010 »). Chaque unité se compose d'une action ordinaire et de 0,75 bon de souscription d'actions ordinaires. Chaque bon de souscription entier a un prix de levée de 0,50 \$, et peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant l'émission du bon de souscription.

Le produit brut de l'Offre publique de 2010, qui s'élève à 7 500 000 \$, est réparti entre les 18 518 520 actions ordinaires pour un montant brut de 4 802 771 \$ et les 13 888 890 bons de souscription rattachés à chaque unité pour un montant brut de 2 697 229 \$ (note 5c). Dans le cadre de ce financement, la société a versé une commission en espèces équivalant à 6,5 % du produit brut du placement, soit 487 500 \$. La société a également octroyé des options d'achat d'unités incessibles aux placeurs pour compte permettant à ceux-ci de souscrire, avant le 19 Août 2012, à 1 203 704 unités au prix de 0,405 \$ l'unité à titre de frais de financement (note 5b). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et 0,75 bon de souscription d'actions permettant au détenteur d'acheter une action ordinaire au prix de 0,50 \$. Les frais d'émission d'actions pour la société relativement à cet investissement ont totalisé 1 347 229 \$.

Convention de placement de soutien

Le 13 mai 2010, Medicago a conclu une convention de placement d'actions de soutien ("SEDA") avec YA Global Master SPV Ltd. ("YA Global"), fonds géré par Yorkville Advisors, LLC. Conformément aux modalités de la SEDA, Medicago aura, de temps à autre au cours d'une période de 36 mois suivant la date de la SEDA, le droit de vendre et d'émettre à YA Global des actions ordinaires de Medicago, que YA Global s'engage à acheter d'elle, pour une contrepartie totale maximale de 10 000 000 \$, au moment où Medicago effectuera un prélèvement. Le montant maximum d'un prélèvement correspondra à 500 000 \$ ou au solde du montant de l'engagement, selon le montant le moins élevé. Le prix d'achat des actions ordinaires émises en vertu de la SEDA sera d'un montant correspondant à i) 95 % du cours moyen pondéré en fonction du volume des actions ordinaires pour le jour applicable si le prix quotidien moyen est égal ou supérieur à 0,20 \$; ii) 92,5 % du prix quotidien moyen des actions ordinaires si ce prix quotidien moyen est égal ou supérieur à 0,15 \$, mais inférieur à 0,20 \$; et iii) 90 % du prix quotidien moyen des actions ordinaires si ce prix quotidien moyen est égal ou supérieur à 0,10 \$, mais inférieur à 0,15 \$.

Depuis la signature de la convention, la Société n'a pas utilisé la SEDA.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

5. 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 2009:

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010			Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au début de la période	7 091 592	956 444	0,55	2 344 595	500 081	0,89
Octroyées	415 000	-	0,52	4 797 830	-	0,39
Exercées	(18 999)	(2 427)	0,20	-	-	-
Annulées	(50 981)	(2 127) *	0,38	(50 833)	(7 883) *	0,83
Expirées	(308 559)	-	1,11	-	-	-
Charges de rémunération	-	370 284	-	-	464 246	-
En circulation à la fin de la période	7 128 053	1 322 174	0,53	7 091 592	956 444	0,55
Options exerçables à la fin de la période	3 551 779		0,59	2 709 094		0,75

* Au cours de la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2010, 50 981 options d'achat d'actions ont été annulées (50 883 en 2009). Le crédit correspondant au montant de 2 127 \$ (7 883 \$ en 2009) a été inscrit à titre de surplus d'apport.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

Le tableau suivant résume certaines informations sur les options d'achat d'actions en circulation et exerçables au 30 septembre 2010 :

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	2 000 317	39	0,20	665 210	0,20
0,355 \$	1 420 000	39	0,355	1 189 999	0,355
0,37\$	223 674	35	0,37	149 116	0,37
0,52 \$ à 0,66 \$	1 244 794	60	0,60	528 219	0,65
0,72\$	1 220 033	111	0,72	-	-
1,00 \$ à 1,11 \$	867 147	11	1,01	867 147	1,01
1,68 \$	152 088	9	1,68	152 088	1,68
	7 128 053	51	0,53	3 551 779	0,59

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 2010	Exercice terminé le 31 décembre 2009
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	121,5%	98,74%
Taux d'intérêt sans risque	2,86%	2,01%
Durée de vie prévue (années)	5,00	4,97
Juste valeur moyenne pondérée des options octroyées au prix du marché à la date de l'octroi (\$)	0,44	0,41
Juste valeur moyenne pondérée des options octroyés à un prix plus élevé que le prix du marché à la date de l'octroi (\$)	-	0,23
Charges de rémunération à base d'actions (\$)	370 284	464 246

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

(b) Options d'achat d'unités

Le tableau suivant résume les changements survenus à l'égard des options d'achat d'unités depuis le 1^{er} janvier 2009:

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010			Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	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	1 127 000	399 536	0,72	280 000	66 640	0,50
Octroyées au placeur pour compte dans le cadre de l'offre publique	1 203 704	483 125	0,405	1 127 000	399 536	0,72
Echus	-	-	-	(280 000)	(66 640)	0,50
En circulation et exerçables à la fin de la période	2 330 704	882 661	0,56	1 127 000	399 536	0,72

Au cours de l'exercice 2010, 0 options d'achat d'unités ont été annulées (280 000 en 2009). Le crédit correspondant au montant de 0 \$ (66 640 \$ en 2009) a été inscrit à titre de surplus d'apport.

Le tableau suivant résume certaines informations sur les options d'achat d'unités en circulation et exerçables au 31 décembre 2009 :

Prix de levée	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
0,405\$	1 203 704	1,88
0,72 \$	1 127 000	0,17
	2 330 704	1,05

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

La juste valeur des options d'achat d'unités a été estimée selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes à partir des hypothèses suivantes :

	2010	2009
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	115,39 %	119,55 %
Taux d'intérêt sans risque	1,39 %	0,54 %
Durée de vie prévue (années)	2	1
Juste valeur des options d'achat d'unités octroyées (\$)	0,401	0,354

(c) Bons de souscription

Le tableau suivant présente les changements survenus à l'égard des bons de souscription depuis le 1^{er} janvier 2009 :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010			Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	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	60 628 946	8 919 515	0,49	64 933 196	8 410 743	0,39
Octroyés aux souscripteurs dans le cadre d'une offre publique	13 888 890	2 697 229	0,50	8 050 000	1 611 672	1,00
Octroyés à un courtier dans le cadre de la convention de placement de soutien	200 000	17 216	0,50	-	-	-
Exercés	(3 443 500)	(211 201)	0,25	(8 346 750)	(491 329)	0,28
Echus	(64 750)	(3 971)	0,25	(4 007 500)	(392 548)	0,75
Frais d'émission de bons de souscription	-	(485 003)	-	-	(219 023)	-
En circulation et exerçables à la fin de l'exercice	71 209 586	10 933 785	0,50	60 628 946	8 919 515	0,49

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

Le tableau suivant résume certaines informations sur les bons de souscription en circulation et exerçables au 30 septembre 2010 :

Prix de levée		Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
0,250 \$		2 000 000	0,35
0,405 \$	*	45 000 000	0,06
0,43 \$	**	7 996 112	0,16
0,50 \$		14 088 890	4,83
0,700 \$		643 877	0,59
1,000 \$		53 888	0,16
1,120 \$		1 426 819	0,92
		<u>71 209 586</u>	<u>1,04</u>

* Le 20 octobre 2010, 45 000 000 bons de souscription d'actions ordinaires émis en octobre 2008 ont expirés sans être exercés.

** Le 21 octobre 2010, la Société a annoncé la diminution du prix d'exercice des bons de souscription émis le 27 novembre 2009 de 1,00 \$ par action à un prix d'exercice de 0,43 \$.

La juste valeur des bons de souscription a été estimée selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes à partir des hypothèses suivantes :

	2010	2009
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	118,74 %	119,55 %
Taux d'intérêt sans risque	2,15 %	0,54 %
Durée de vie prévue (années)	4,94	1
Juste valeur des bons de souscription octroyés (\$)	0,19	0,20

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

6. Frais financiers, net

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	252 536	236 628	717 295	735 879
Intérêts et frais bancaires	23 253	28 794	41 786	64 282
Amortissement des frais de financement reportés	29 375	29 375	88 125	88 125
Revenus d'intérêts	(20 870)	(35 760)	(74 337)	(206 756)
	<u>284 294</u>	<u>259 037</u>	<u>772 869</u>	<u>681 530</u>

7. Informations additionnelles sur les flux de trésorerie

a) Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Comptes débiteurs, subventions et financement à recevoir	(121 520)	(113 211)	(9 072)	(117 705)
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	(731 857)	(120 284)	(1 041 552)	(393 284)
Charges payées d'avance	(37 559)	(45 233)	29 100	(63 090)
Comptes créditeurs et charges	(189 772)	87 459	258 910	344 994
Produits reportés relatifs à des contrats de recherche	7 007 910	166 946	6 882 358	166 946
	<u>5 927 202</u>	<u>(24 323)</u>	<u>6 119 744</u>	<u>(62 139)</u>

b) Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010	Exercice terminé le 31 décembre 2009
	\$	\$
Acquisition d'actifs incorporels incluse dans les comptes créditeurs et charges	-	116,102

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

30 septembre 2010

(non vérifiés)

8. Information sectorielle

La société est organisée selon un seul secteur d'activité, soit la recherche et le développement de vaccins. La quasi-totalité des immobilisations corporelles et actifs incorporels de la société est située au Canada.

Les revenus pour l'exercice 2010 ont été répartis d'après l'endroit où est effectuée la vente en question. Ces revenus ont tous été générés au Canada.

9. Dépendance économique

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

10. 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 :

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	126 782 457	92 369 576	120 290 042	91 022 673
Effet dilutif des options d'achat d'actions	1 168 826	1 710 999	1 520 879	706 144
Effet dilutif des bons de souscription	746 019	14 784 998	6 520 497	1 353 868
Nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation	<u>128 697 302</u>	<u>108 865 573</u>	<u>128 831 418</u>	<u>93 082 685</u>
Exclusion au calcul car le prix d'exercice était supérieur à la valeur à la cote moyenne des actions ordinaires				
Options d'achat d'actions	3 484 062	2 120 088	3 484 062	3 763 762
Bons de souscription	69 209 586	2 070 696	24 209 586	47 070 696

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2010 et 2009, 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.