



PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 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 ») pour les périodes de trois terminées les 31 mars 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.

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 13 mai 2010, 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 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 SIGNE UN PROTOCOLE D'ENTENTE AVEC LES PARTENAIRES DE NITT POUR LA COMMERCIALISATION DE VACCINS ANTIGRIPPAUX AU JAPON

En mars 2010, Medicago a signé un protocole d'entente avec Niigata TLO/NBRP/KUTLO-NITT (NITT) pour entreprendre des pourparlers et négociations en vue d'une entente de commercialisation de vaccins à particules pseudo-virales contre la grippe saisonnière et pandémique au Japon et dans d'autres territoires. NITT est depuis plusieurs années l'organisme autorisé par le gouvernement pour le transfert de technologie et la délivrance de permis, et l'obtention des droits sur des technologies de pointe pour le Japon. Selon les modalités du protocole d'entente, les parties évalueront et choisiront une structure d'accord optimale dans le but d'en arriver à une entente définitive.

EXERCISE DE BONS DE SOUSCRIPTION

Les bons de souscription à 0,25\$ non-exercés de la Société émis lors du placement privé de mars 2008 ont expiré le 14 mars 2010. Depuis l'émission, 6 435 250 bons de souscriptions totalisant 1 608 812 \$ ont été exercés représentant 99% des bons émis. Au cours de l'exercice 2009, 2 991 750 bons (747 937 \$) avaient été exercés et depuis le début de l'exercice 2010, 3 443 500 bons (860 875 \$) ont été exercés.

MEDICAGO OBTIENT UNE APPROBATION CONDITIONNELLE D'INSCRIPTION À LA BOURSE DE TORONTO

Le 23 avril 2010, Medicago a annoncé qu'elle a reçu une approbation conditionnelle de la Bourse de Toronto ("TSX") pour que ses actions ordinaires inscrites jusqu'à maintenant à la Bourse de croissance TSX se négocient désormais à la Bourse de Toronto. Les actions ordinaires de Medicago vont commencer à se négocier à la Bourse de Toronto le 14 mai 2010, sous le symbole "MDG".

La migration vers le TSX est une étape importante pour la Société. L'inscription des actions à la Bourse de Toronto devrait augmenter notre visibilité sur les marchés boursiers et, par conséquent, entraîner une plus grande accessibilité à un groupe d'investisseurs plus large et une appréciation accrue sur le marché.

CONCLUSION D'UNE CONVENTION DE PLACEMENT D' ACTIONS DE SOUTIEN DE 10 M\$

Le 13 mai 2010, Medicago a annoncé qu'elle a conclu une convention de placement d'actions de soutien avec YA Global Master SPV Ltd., fonds géré par Yorkville Advisors, LLC. Selon les modalités de la convention, Medicago pourra, une fois que la société aura reçu toute les approbations réglementaires requises, à son seul gré, émettre et vendre, et YA Global s'engage à acheter, jusqu'à 10 M\$ CA d'actions ordinaires de Medicago par tranches.

Medicago dispose actuellement des ressources nécessaires à l'atteinte de ses prochains jalons cliniques. Toutefois, la mise en place de cet instrument procure une source de capitaux à faible coût à laquelle la Société peut recourir au moment et selon le montant de son choix, ce qui permettra de continuer à se consacrer pleinement à l'exécution du plan de développement.

PRODUITS EN DÉVELOPPEMENT

VACCIN VLP CONTRE LE VIRUS DE LA GRIPPE PANDÉMIQUE AVIAIRE H5N1

Au cours du premier trimestre 2010, Medicago a débuté la préparation d'un dossier réglementaire qu'elle soumettra à Santé Canada dans les mois à venir. Si elle obtient l'approbation, la société commencerait l'essai clinique de phase II au cours du deuxième semestre 2010 et les résultats seraient disponibles au cours du quatrième trimestre de 2010.

Après la fin du premier trimestre 2010, Medicago a obtenu le rapport final relativement à l'étude de phase I clinique de son vaccin contre la grippe aviaire H5N1. Au total, 48 volontaires sains âgés de 18 à 60 ans ont reçu deux doses de 5, 10 ou 20 microgrammes (mg) du vaccin H5N1 de Medicago ou un placebo. Aucun événement indésirable grave n'a été rapporté pendant l'essai et le vaccin a été bien toléré à toutes les doses. Il n'y a pas eu d'effets indésirables majeurs ou réactions allergiques durant l'étude.

De plus, les données biochimique, hématologique et analyses d'urine ont été prises avant et après chaque vaccination. Les résultats finaux ont confirmé que le H5 VLP a été bien toléré et sécuritaire et aucune différence statistique entre le groupe de placebo et les groupes vaccinés pour l'analyse mentionnée ci-dessus n'a été observée.

VACCIN SAISONNIER ET VACCIN A (H1N1)

En 2010, la société va également effectuer 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. 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 avant le début 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	
	31 mars	
	2010	2009
	\$	\$
<hr/>		
SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS		
Revenus	34 000	-
Perte pour la période		
\$	3 709 000	2 625 000
De base et diluée par action	0,03	0,03
	Au 31 Mars	Au 31
	2010	décembre
	\$	2009
		\$
<hr/>		
DONNÉES TIRÉES DES BILANS CONSOLIDÉS		
Trésoreries et équivalents et placements temporaires	11 314 000	14 333 000
Actif totaux	20 298 000	20 830 000
Dette à long terme ⁽¹⁾	15 542 000	15 488 000

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

COMPARAISON ENTRE LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 MARS 2010 ET 2009

Résultats consolidés

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, 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 1 165 000 \$ pour s'établir à 2 562 000 \$ pour le premier trimestre de 2010 comparativement à 2009. L'augmentation des frais de R&D pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 est principalement reliée à l'étude de Phase II à venir. Les salaires et avantages sociaux étaient plus élevés (339 000 \$) pour le premier trimestre de 2010 comparativement à 2009 en raison principalement de l'embauche de nouveaux employés dans la seconde moitié de 2009 et l'arrivée en 2010 de nouveaux employés afin de permettre 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 (171 000 \$) et de sous-traitants (503 000 \$) ont été requis pour réaliser ces activités. Plus précisément, la hausse des dépenses de sous-traitants s'explique par les paiements finaux reliés aux essais cliniques de phase I, le travail relatif au développement du VLPEXpress et l'étude de Phase II à venir.

Les subventions et frais relatifs aux contrats de recherche ont augmenté de 337 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. Cette augmentation s'explique par la subvention obtenue au second trimestre 2009 du Consortium québécois sur la découverte du médicament (CQDM), dont 371 000 \$ fut constaté au premier trimestre 2010. La subvention du CQDM totalise 1 773 000 \$ dont 1 265 000 \$ demeure disponible au 31 mars 2010.

Les crédits d'impôt à l'investissement se sont établis à 165 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, soit 60 000 \$ de plus que pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009. La différence s'explique par la hausse des dépenses de R&D.

Les frais généraux et administratifs et frais relatifs au développement des affaires et à la propriété intellectuelle ont augmenté de 297 000 \$ pour s'établir à 1 190 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, comparativement à 2009. La principale augmentation est au niveau des frais de licences et brevets (286 000 \$). Depuis 2007, Medicago a élargi de façon significative son portefeuille de propriété intellectuelle. La Société a enregistré plusieurs demandes de brevets afin de sécuriser sa position de propriété intellectuelle relativement à la production de ses vaccins PPV contre la grippe à base de plantes. Comme ces demandes passent en phase nationales, les dépenses augmentent.

L'amortissement des immobilisations corporelles s'est élevé à 170 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, 64 000 \$ de plus que pour la période de trois mois terminée le 31 mars 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 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.

Les frais financiers nets se sont élevés à 245 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 et sont comparables à la période équivalente 2009.

La perte consolidée pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 se chiffre à 3 709 000 \$ ou 0,03 \$ par action, comparée à une perte de 2 625 000 \$ ou 0,03 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009.

Bilan consolidé

La trésorerie et équivalents et les placements temporaires étaient de 11,3 millions de dollars au 31 mars 2010, une diminution de 3,0 millions de dollars depuis le 31 décembre 2009. Cette diminution est principalement le résultat de la perte du trimestre nette des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie pour 3 350 000 \$ qui fut partiellement compensé par l'exercice de 3 443 500 bons de souscription totalisant 861 000 \$ depuis le début de 2010.

Le total des actifs consolidés était de 20,3 millions de dollars au 31 mars 2010, une diminution de 2,5 millions de dollars depuis le 31 décembre 2009. La variation est principalement due à une diminution dans le total de la trésorerie et équivalents et des placements temporaires de 3,0 millions de dollars.

La dette à long terme a augmenté de 0,1 million de dollars pour totaliser 15,5 millions de dollars, principalement le résultat de l'intérêt capitalisé portant sur les prêts sans intérêt.

SOMMAIRE DE L'INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE

	Trimestres terminés			
	31 mars 2010	31 décembre 2009	30 septembre 2009	30 juin 2009
Revenus	34 000 \$	-	-	-
Dépenses totales	(3 743 000 \$)	(3 891 000 \$)	(3 163 000 \$)	(2 794 000 \$)
Perte	(3 709 000 \$)	(3 891 000 \$)	(3 163 000 \$)	(2 794 000 \$)
Perte de base et diluée par action	(0,03 \$)	(0,04 \$)	(0,03 \$)	(0,03 \$)
	31 mars 2009	31 décembre 2008	30 septembre 2008	30 juin 2008
Revenus	-	-	-	583,000 \$
Dépenses totales	(2 625 000 \$)	(3 007 000 \$)	(2 739 000 \$)	(2 160 000 \$)
Perte	(2 625 000 \$)	(3 007 000 \$)	(2 739 000 \$)	(1577 000 \$)
Perte de base et diluée par action	(0,04 \$)	(0,07 \$)	(0,07 \$)	(0,05 \$)

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 second trimestre de 2008 ont été générés par le paiement final d'un accord de licence non-exclusive de 2 000 000 \$ signé en février 2008 avec PMI.

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 second trimestre de 2008 jusqu'à aujourd'hui. Les salaires et avantages sociaux ont augmenté en 2009 et 2010 comparativement à 2008 et sont expliqués par l'embauche de nouveaux employés principalement dans la deuxième moitié de 2009 et du début de 2010 pour la réalisation de la phase 1 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.

LIQUIDITÉS, FLUX DE TRÉSORERIE ET FINANCEMENT

La Société avait pour un total de 11,3 M \$ de trésorerie et équivalents et de placements temporaires au 31 mars 2010, une diminution de 3,0 M \$ depuis le 31 décembre 2009. Le fonds de roulement s'établissait à 10,5 millions de dollars au 31 mars 2010 comparativement à un fonds de roulement de 13,6 M \$ 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 31 mars 2010, la dette à long terme de la société s'établit à 15,5 M \$. 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 31 mars 2010, ce ratio s'établit à 4,03:1.

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 sont adéquates pour financer ses activités jusqu'au second 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 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>	Trois mois terminés le 31 mars	
	2010	2009
Activités d'exploitation	(3 224 000)	(2 020 000)
Activités de financement	855 000	(43 000)
Activités d'investissement	2 443 000	1 390 000
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	74 000	(673 000)

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont augmenté de 1 203 000 \$ pour atteindre 3 224 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. Cette augmentation s'explique par l'augmentation de la perte, déduction faite des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents (ou burn rate) de 1 022 000 \$ pour la période de trois mois.

Activités de financement

Pour le premier trimestre de 2010, les flux de trésorerie provenant des activités de financement ont augmenté de 898 000 \$ pour atteindre 855 000 \$ pour les trois premiers mois 2010 comparativement à 2009. L'augmentation s'explique 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 379 000 \$ pour atteindre 653 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, découlant de plus d'acquisitions d'immobilisations corporelles pour 314 000 \$.

La Société prévoit investir 1,90 millions de \$ en 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 de phase II sur les humains.

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

La Société a complété un appel public à l'épargne de 10 556 000 \$ en décembre 2009. Au 31 mars 2010, la Société n'a pas encore utilisé ce montant.

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.

PERSPECTIVES POUR 2010

Nous nous attendons à ce que des dépenses R&D augmentent en 2010 comparé à 2009. Après la réussite d'un essai de phase I avec son candidat vaccin contre la grippe pandémique H5N1, Medicago peut maintenant préparer un dossier réglementaire qu'elle soumettra à Santé Canada dans les mois à venir. Si elle obtient l'approbation, la société commencerait l'essai clinique de phase II au cours du deuxième trimestre de 2010 et les résultats seraient disponibles au cours du quatrième trimestre de 2010.

La société effectue également 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 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 avant le début 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 dans la deuxième moitié de l'année en raison des coûts associés aux études cliniques et du coût de l'expansion de notre usine de fabrication.

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 13 mai 2010, il y avait 118 215 190 actions ordinaires en circulation, 7,455,612 options d'achat d'actions en circulation et 57 120 696 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 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. Nous avons décidé d'adopter les IFRS le 1er 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 l'année 2008, nous avons procédé à l'établissement de la phase 1 «*Diagnostic pour l'adoption des IFRS* » 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 oeuvre relativement à la mesure.

Un plan de mise en oeuvre pour la conversion aux IFRS a été élaboré. Les activités prévues en phase 2 «*Evaluation et conception* » conformément à ce plan incluent l'identification et la documentation des différences existantes 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 de l'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. Finalement, la phase 3, la dernière phase, est l'implantation et la révision.

Au cours de 2009, nous avons presque terminé la phase 2 de notre plan de conversion aux IFRS. La Société a identifié et documenté les différences existantes entre les IFRS et les PCGR du Canada en matière de comptabilisation et d'informations à fournir, a fait des choix de conventions comptables en vertu des IFRS, y compris l'examen des options disponibles en vertu de l'IFRS 1, a établi les incidences liées à la conversion sur les contrôles internes, les systèmes comptables et d'autres solutions et processus d'affaires, et a élaboré un programme de formation visant à aider les employés concernés aux fins de la transition et de la conformité continue aux IFRS.

Lors de nos activités de la phase 2, nous avons choisi, en vertu de la norme IFRS 1 – *Première adoption des Normes internationales d'information financière*, d'utiliser l'application prospective lorsque ce choix était disponible pour notre situation.

Au cours de 2010, nous allons achever la phase 2 et travailler à la phase 3 pour l'implantation et la révision. Étant donné que la phase 2 n'est pas terminée au 31 décembre 2009, d'autres impacts comptables significatifs peuvent être trouvés au cours de 2010 à

l'exception de ceux mentionnés ci-dessus. Le plan global de mise en oeuvre pour la conversion aux IFRS respecte le calendrier établi et nous sommes confiants que tout sera en place pour le passage aux IFRS prévu pour le 1er janvier 2011.

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.

Au nom de la direction,

(Signé)

Pierre Labbé, CA

Vice-président et chef de la direction financière

13 mai 2010

(Signé)

Andrew J. Sheldon

Président et chef de la direction

Medicago Inc.

États financiers consolidés intermédiaires
(non vérifiés)
31 mars 2010

Medicago Inc.

Bilans consolidés intermédiaires

	31 Mars 2010 \$ (non vérifié)	31 Décembre 2009 \$
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	301 856	228 039
Placements temporaires (note 3)	11 012 543	14 105 198
Comptes débiteurs	343 809	300 566
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	2 262 515	2 097 274
Subventions à recevoir	10 782	37 272
Charges payées d'avance	50 262	96 848
	<hr/>	<hr/>
	13 981 767	16 865 197
Dépôt de garantie de loyer, 1,20 %, échéant le 1^{er} juin 2010	50 000	50 000
Immobilisations corporelles	5 307 908	4 941 092
Actifs incorporels	957 826	974 045
	<hr/>	<hr/>
	20 297 501	22 830 334
Passif		
Passif à court terme		
Emprunt bancaire	600 000	600 000
Comptes créditeurs et charges	2 574 051	2 301 518
Subvention reportée relative à un contrat de recherche	212 841	340 203
Partie à court terme de la dette à long terme	84 343	83 862
	<hr/>	<hr/>
	3 471 235	3 325 583
Dette à long terme (note 4)	15 457 956	15 404 017
	<hr/>	<hr/>
	18 929 191	18 729 600
Capitaux propres		
Capital social (note 5)	49 732 283	48 660 207
Surplus d'apport	1 572 236	1 554 679
Autres composantes des capitaux propres (note 6)		
Options d'achat d'actions (note 6a)	1 057 338	956 444
Options d'achat d'unités (note 6b)	399 536	399 536
Bons de souscription (note 6c)	8 704 343	8 919 515
Déficit	(60 103 887)	(56 395 186)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	6 461	5 539
	<hr/>	<hr/>
	1 368 310	4 100 734
	<hr/>	<hr/>
	20 297 501	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.

Déficit, Cumul des autres éléments du résultat étendu et Surplus d'apport consolidés intermédiaires
Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2010 et 2009
(non vérifiés)

Déficit	2010	2009
	\$	\$
Solde au début de la période	(56 395 186)	(43 920 364)
Perte pour la période	(3 708 701)	(2 624 996)
Solde à la fin de la période	(60 103 887)	(46 545 360)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	2010	2009
	\$	\$
Solde au début de la période	5 539	(48 384)
Autres éléments du résultat étendu	922	139 210
Solde à la fin de la période	6 461	90 826
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu		
	(60 097 426)	(46 454 534)
Surplus d'apport	2010	2009
	\$	\$
Solde au début de la période	1 554 679	1 087 608
Bons de souscription échus	3 971	-
Options d'achat d'actions annulées	13 586	7 883
Solde à la fin de la période	1 572 236	1 095 491

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

Medicago Inc.

Résultats et résultat étendu consolidés intermédiaires

Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2010 et 2009

(non vérifiés)

Résultats

	2010 \$	2009 \$
Revenus		
Revenus de contrats de recherche	34 345	-
	<u>34 345</u>	<u>-</u>
Charges		
Frais de recherche et de développement	2 561 973	1 397 372
Subventions et versements relatifs aux contrats de recherche	(381 518)	(44 962)
Crédits d'impôt à la recherche et au développement	(165 241)	(105 000)
Frais généraux et administratifs, développement des affaires et propriété intellectuelle	1 190 419	892 596
Charge de rémunération à base d'actions	114 480	114 942
Perte (gain) de change	(6 742)	5 820
Amortissement des immobilisations corporelles	170 372	106 187
Amortissement des actifs incorporels	16 219	13 659
Gain réalisé sur les placements disponibles à la vente	(2 455)	-
Frais financiers nets (note 7)	245 539	244 382
	<u>3 743 046</u>	<u>2 624 996</u>
Perte pour la période	<u>(3 708 701)</u>	<u>(2 624 996)</u>
Perte de base et diluée par action (note 12)	<u>(0,03)</u>	<u>(0,03)</u>

Résultat étendu

	2010 \$	2009 \$
Perte pour la période	(3 709 701)	(2 624 996)
Gain non matérialisé sur les actifs disponibles à la vente	3 377	139 210
Reclassement d'un gain sur les actifs disponibles à la vente matérialisé lors de la disposition dans la perte pour la période	(2 455)	-
	<u>922</u>	<u>139 210</u>
Résultat étendu pour la période	<u>(3 707 779)</u>	<u>(2 485 786)</u>

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

Medicago Inc.

Flux de trésorerie consolidés intermédiaires

Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2010 et 2009

(non vérifiés)

	2010	2009
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Perte pour la période	(3 708 701)	(2 624 996)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents		
Charges de rémunération à base d'actions	114 480	114 942
Dépréciation et amortissements	186 591	119 846
Gain à la disposition d'immobilisations corporelles	29 375	29 375
Gain réalisé sur les placements disponibles à la vente	(2 455)	-
Intérêts capitalisés sur la dette à long terme	30 832	33 326
	<u>(3 349 878)</u>	<u>(2 327 507)</u>
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 8a)	125 865	306 863
	<u>(3 224 013)</u>	<u>(2 020 644)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Dette à long terme sans intérêt contractée	-	46 820
Versements sur la dette à long terme	(5 787)	(6 536)
Exercice de bons de souscription	860 875	-
Frais d'émission	-	(83 290)
	<u>855 088</u>	<u>(43 006)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions de placements temporaires	(2 745 745)	-
Disposition de placements temporaires	5 841 777	1 664 880
Acquisition d'immobilisations corporelles	(537 188)	(223 016)
Acquisition d'actifs incorporels	(116 102)	(51 578)
	<u>2 442 742</u>	<u>1 390 286</u>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	73 817	(673 364)
Trésorerie et équivalents au début de la période	<u>228 039</u>	<u>1 091 347</u>
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	<u>301 856</u>	<u>417 983</u>
Renseignements supplémentaires		
Intérêts payés	215 805	247 256

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

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

1. Informations financières intermédiaires

Les informations financières pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 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 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.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

3. Placements temporaires

	31 mars 2010	31 décembre 2009
	\$	\$
	(non vérifiés)	
Dépôts à terme portant intérêt à des taux annuels variant de 0,75 % à 1,40 %, échéant en décembre 2010	6 490 000	9 600 000
Obligations et billets à escompte, portant intérêt au taux annuel effectif variant de 3,70 % à 4,00 %, échéant jusqu'en juin 2015	4 361 309	3 248 485
Fonds du marché monétaire	161 234	1 256 713
	<hr/>	
	11 012 543	14 105 198
	<hr/>	

4. Dette à long terme

	31 mars 2010	31 Décembre 2009
	\$	\$
	(non vérifiés)	
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	(556 317)	(585 692)
Actualisée au taux de 20 %, contribution remboursable consentie en vertu du programme Partenariat Technologique Canada	576 543	553 850
Actualisée au taux de 20 %, contribution en vertu d'un programme d'innovation, remboursable par versements annuels de 60 000 \$ jusqu'en septembre 2013	179 082	170 942
Prêt portant intérêt au taux de 8 %, payable par versements mensuels de 2 118 \$, incluant le capital et les intérêts, échéant en mars 2011	24 343	30 131
	<hr/>	
	15 542 299	15 487 879
Moins la partie à court terme	84 343	83 862
	<hr/>	
	15 457 956	15 404 017
	<hr/>	

- (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 31 mars 2010, le ratio du fonds de roulement était à 4,03:1.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

5. 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:

	Pour la période de 3 mois terminée le 31 mars 2010		Pour la période de 12 mois terminée 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 dans le cadre d'un appel public à l'épargne	-	-	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
Frais d'émission *	-	-	-	(1 356 680)
Solde à la fin de la période	118 215 190	49 732 283	114 771 690	48 660 207

* 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.

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 2009:

	Période de trois mois terminée le 31 mars 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 97 830	-	0,39
Annulées *	(50 980)	(13 586) *	0,38	(50 833)	(7 883) *	0,83
Charges de rémunération	-	114 480	-	-	464 246	-

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

En circulation à la fin de la période	7 455 612	1 057 338	0,55	7 091 592	956 444	0,55
Options exerçables à la fin de la période	3 611 941		0,63	2 709 094		0,75

- * Au cours de la période de trois mois se terminant le 31 mars 2010, 50 980 options d'achat d'actions ont été annulées (50 883 en 2009). Le crédit correspondant au montant de 13 586 \$ (7 883 \$ en 2009) a été inscrit à titre de surplus d'apport.

Le tableau suivant résume certaines informations sur les options d'achat d'actions en circulation et exerçables au 31 mars 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	2 019 317	45	0,20	684 210	0,20
0,355 \$	1 420 000	45	0,355	1 189 999	0,355
0,37\$	223 674	41	0,37	74 558	0,37
0,52 \$ à 0,66 \$	1 244 794	66	0,60	335 380	0,65
0,72\$	1 220 033	117	0,72	-	-
1,00 \$ à 1,11 \$	1 175 706	14	1,04	1 175 706	1,04
1,68 \$	152 088	15	1,68	152 088	1,68
	7 455 612	55	0,55	3 611 941	0,63

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

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 trois mois terminé le 31 mars 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	114 480	464 246

b) 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 trois mois terminée le 31 mars 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 exercibles 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'un placement public	-	-	-	8 050 000	1 611 672	1,00
Exercés	(3 443 500)	(211 201)	0,25	(8 346 750)	(491 329)	0,28
Échus	(64 750)	(3 971)	0,25	(4 007 500)	(392 548)	0,75
Frais d'émission de bons de souscription	-	-	-	-	(219 023)	-
En circulation et exercibles à la fin de l'exercice	57 120 696	8 704 343	0,50	60 628 946	8 919 515	0,49

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

Le tableau suivant résume certaines informations sur les bons de souscription en circulation et exerçables au 31 mars 2010 :

Prix de levée	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
0,270 \$	2 000 000	0,85
0,405 \$	45 000 000	0,56
0,700 \$	643 877	1,10
1,000 \$	8 050 000	0,66
1,120 \$	1 426 819	1,42
	<u>57 120 696</u>	<u>0,61</u>

7. Frais financiers nets

	2010 \$	2009 \$
Intérêts sur la dette à long terme	229 700	261 639
Intérêts et frais bancaires	17 705	18 945
Amortissement des frais de financement reportés	29 375	29 375
Revenus d'intérêts	(31 241)	(65 577)
	<u>245 539</u>	<u>244 382</u>

8. Informations additionnelles sur les flux de trésorerie

	2010 \$	2009 \$
Comptes débiteurs, subventions et financement à recevoir	(16 753)	(37 139)
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	(165 241)	(105 000)
Charges payées d'avance	46 586	(61 980)
Comptes créditeurs et charges	388 635	510 982
Produits reportés relatifs à des contrats de recherche	(127 362)	-
	<u>125 865</u>	<u>306 863</u>

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

9. 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.

10. Dépendance économique

100% des revenus pour la période terminée le 31 mars 2010 proviennent d'un seul client.

11. Facteurs de risque reliés aux instruments financiers

Juste valeur

Le tableau suivant résume la juste valeur des instruments financiers au 31 mars 2010 et au 31 décembre 2009.

	Détenus à des fins de transaction	Disponibles à la vente	Prêts et créances	Autres passifs financiers	Au 31 mars 2010	
					Valeur comptable	Juste valeur
	\$	\$	\$	\$	\$	
Actifs financiers						
Trésorerie et équivalents	301 856	-	-	-	301 856	
Placements temporaires	-	11 012 543	-	-	11 012 543	
Comptes à recevoir	-	-	75 535	-	75 535	
Dépôt de sécurité	-	50 000	-	-	50 000	
Subventions à recevoir	-	-	10 782	-	10 782	
	301 856	11 062 543	86 317	-	11 450 716	
Passifs financiers						
Emprunt bancaire	-	-	-	600 000	600 000	
Comptes créditeurs et charges	-	-	-	2 684 232	2 684 232	
Dette à long terme	-	-	-	15 542 300	16 098 617	
	-	-	-	18 826 532	19 382 849	

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

	<u>Au 31 décembre 2009</u>					
	Détenus à des fins de transaction \$	Disponibles à la vente \$	Prêts et créances \$	Autres passifs financiers \$	Valeur comptable	Juste valeur
					Total \$	Total \$
Actifs financiers						
Trésorerie et équivalents	228 039	-	-	-	228 039	228 039
Placements temporaires	-	14 105 198	-	-	14 105 198	14 105 198
Comptes débiteurs	-	-	28 359	-	28 359	28 359
Dépôt de sécurité	-	50 000	-	-	50 000	50 000
Subventions à recevoir	-	-	37 272	-	37 272	37 272
	<u>228 039</u>	<u>14 155 198</u>	<u>65 631</u>	<u>-</u>	<u>14 448 868</u>	<u>14 448 868</u>
Passifs financiers						
Emprunt bancaire	-	-	-	600 000	600 000	600 000
Comptes créditeurs et charges	-	-	-	2 235 849	2 235 849	2 235 849
Dette à long terme	-	-	-	15 487 879	15 487 879	16 073 571
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>18 323 728</u>	<u>18 323 728</u>	<u>18 909 420</u>

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 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 en raison du taux du marché pour le prêt Biolevier 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 31 mars 2010, des fluctuations de 1 % sur les taux d'intérêt des prêts bancaires auraient un impact positif ou négatif de 6 000 \$ sur la perte et le résultat étendu.

Le prêt Biolevier (note 4) porte intérêt à taux variable. Au 31 mars 2010, des 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 semestre 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.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

31 mars 2010

(non vérifiés)

12. 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 :

	2010	2009
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	115 742 201	90 324 940
Effet dilutif des options d'achat d'actions	1 386 313	-
Effet dilutif des bons de souscription	11 480 649	-
	<hr/>	<hr/>
Nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation	<u>128 609 163</u>	<u>90 324 940</u>

Pour les périodes de trois mois terminées le 31 mars 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.

De plus, 3 327 621 options d'achat d'actions (5 767 245 en 2009) et 10 120 696 bons de souscription (64 933 196 en 2009) ont été exclus du calcul 2010 du résultat dilué par action puisque leur prix d'exercice était supérieur à la valeur à la cote moyenne des actions ordinaires pour l'exercice.