



29 novembre, 2007

Chers actionnaires,

Au nom du conseil d'administration et au nom de la direction, je tiens à vous remercier pour votre appui constant. Je suis heureux de vous annoncer que, lors du troisième trimestre de 2007, nous avons atteint nos objectifs et respecté les échéanciers fixés dans le cadre de notre programme de développement du vaccin de l'influenza. De plus, la découverte et la démonstration de l'efficacité de nos particules pseudo-virales (ou Virus-Like Particles en anglais) est une percée majeure qui permettra à Medicago de produire ses produits rapidement et à moindre coût.

Au cours du troisième trimestre de 2007, les résultats obtenus dans le développement du vaccin de l'influenza démontre que Medicago respecte les échéanciers fixés pour l'étude clinique de la phase I pour 2008.

Nous sommes heureux de vous annoncer que nous avons réussi à produire un candidat vaccin permettant de nous protéger contre le virus H5N1 de l'Influenza ou communément appelé le vaccin contre la grippe aviaire. Suite à la réception de la séquence génétique, nos scientifiques ont réussi à produire, en quatre semaines, les deux principales composantes du virus aviaire H5N1 de souche Indonésienne « clade 2 » active dans les régions de l'Asie et de l'Europe. Les deux antigènes composés de l'Hémagglutinine et de la Neuraminidase ont été produit à un niveau viable commercialement et nous prévoyons débiter notre étude clinique dans un avenir très rapproché.

Cette percée est une avancée majeure dans le domaine scientifique et permet à Medicago de jouer un rôle primordial au niveau technologique. De plus, celle-ci démontre que nous possédons la capacité de répondre efficacement et rapidement à des situations d'urgence afin de protéger la population mondiale contre des nouvelles souches de la grippe aviaire.

Ces résultats permettent à Medicago de progresser dans son programme de la grippe aviaire et de planifier, dans les prochaines semaines et prochains mois, de nouvelles percées vers le dépôt en 2008 d'un dossier réglementaire permettant d'entreprendre l'étude de phase I.

Il est fort intéressant de noter que nous sommes reconnus auprès de la communauté scientifique en ce qui a trait aux avantages de notre technologie afin de contrer une pandémie de grippe aviaire et ce, face à la vulnérabilité de la population mondiale pour la production de ce vaccin. D'ailleurs, nous devons souligner que Medicago est invitée régulièrement à se présenter à des conférences internationales dont l'une de ses invitations des plus prestigieuses se déroulera au début du mois de décembre, à huis clos, au sein de l'Organisation mondiale de la santé.

Partenariat et financement

Notre plus grand défi à court terme est de conclure des partenariats pour notre technologie et de trouver de nouvelles sources de financement qui nous permettront de rencontrer les objectifs des prochains mois.

Au nom de la direction et du conseil d'administration, je vous remercie du soutien et de l'intérêt que vous manifestez envers Medicago et je vous invite à suivre nos progrès.

Sincèrement,

A handwritten signature in black ink that reads 'Andrew J. Sheldon'.

Andrew J. Sheldon
Président et chef de la direction

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2007

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 la société pour les périodes de trois mois et neuf mois terminées les 30 septembre 2007 et 2006. 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 2006 et 2005 inclus dans le rapport annuel de la société, lesquels sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

Le 1^{er} avril 2007, la société a effectué une réorganisation corporative regroupant les activités de recherche et de développement sous une nouvelle entité.

Le rapport annuel 2006 de la société ainsi que plusieurs autres renseignements concernant les affaires de la société sont disponibles sur le site de SEDAR à l'adresse internet suivante : www.sedar.com.

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

Énoncés prospectifs

Certains renseignements figurant dans le présent rapport de gestion constituent des énoncés prospectifs. Les risques et incertitudes incluent notamment le stade précoce d'évolution de la société, les antécédents de perte d'exploitation, la réglementation des médicaments et l'approbation des produits, la réglementation des plantes génétiquement modifiées et d'autres risques. Plusieurs risques sont inhérents au secteur de la biotechnologie et d'autres plus spécifiques à Medicago. Pour plus de renseignements sur les facteurs de risques et incertitudes, consultez le rapport annuel de la société.

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 contre le virus aviaire 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.

Continuité de l'exploitation

Les états financiers de la société ont été établis sur l'hypothèse de la continuité de l'exploitation considérant que la société poursuivra son exploitation dans un avenir prévisible et sera à même de réaliser ses actifs et d'acquitter ses passifs dans le cours normal des activités. La société n'a toujours pas atteint le seuil de rentabilité désiré et continue la recherche de nouvelles alliances afin d'atteindre l'objectif de croissance de ses revenus pour la continuité de ses activités de recherche. La capacité de la société de poursuivre son exploitation, et de réaliser la pleine valeur de ses actifs et d'acquitter ses passifs lorsque dus, dépend de la capacité de la direction de mettre en œuvre son plan d'affaires avec succès incluant l'augmentation des revenus et le développement de ses produits. La société recherche d'autres sources de financement mais ne peut assurer que ces recherches seront fructueuses et permettront de poursuivre ses activités.

La direction croit que de nouvelles sources de financement sous forme d'équité ou de dettes sont nécessaires pour la poursuite des activités de la société. Il n'y a pas de certitude que la direction sera en mesure de réussir ces démarches.

Revenus et charges

Les revenus sont tirés de la recherche sous contrat et des versements d'étapes s'y rattachant.

Les frais de recherche et de développement se composent principalement des frais de personnel et des frais connexes liés aux activités de recherche sous contrat et au développement du portefeuille des produits cibles pharmaceutiques et non-pharmaceutiques de la société.

Les frais généraux et administratifs, de développement des affaires et de propriété intellectuelle se composent de frais de personnel et des frais connexes liés aux services administratifs, financiers et de développement des affaires ainsi qu'aux honoraires professionnels, aux loyers, aux frais de services publics, aux assurances et aux autres charges de la société. Ils comprennent également les coûts de propriété intellectuelle qui se composent des frais de personnel et des frais connexes liés à l'élaboration et au maintien du portefeuille de propriété intellectuelle de la société.

Principales conventions comptables et estimations comptables

Il n'y a eu aucun changement important dans les conventions comptables de la société depuis le 31 décembre 2006. Pour une description complète des principales conventions comptables et des estimations importantes, se référer à la section correspondante de notre rapport annuel 2006.

Nouvelles normes comptables

En janvier 2005, l'ICCA a publié quatre nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers : le chapitre 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », le chapitre 3865 « Couvertures », le chapitre 1530 « Résultat étendu » et le chapitre 3251 « Capitaux propres ».

Les chapitres 3855, 3865 et 1530 ont été adoptés par la société à compter du 1^{er} janvier 2007. L'adoption de ces normes est décrite en détail à la note 2 des états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2007.

Résultats d'exploitation consolidés

	Trimestres terminés les			
	30 septembre 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 décembre 2006
<i>Non vérifiés</i>				
Revenus	-	-	18 500 \$	20 000 \$
Perte nette	(1 002 838 \$)	(1 550 000 \$)	(1 647 000 \$)	(2 274 000 \$)
Perte de base nette et diluée par action	(0,06 \$)	(0,09 \$)	(0,10 \$)	(0,13 \$)
	30 septembre 2006	30 juin 2006	31 mars 2006	31 décembre 2005
Revenus	14 128 \$	77 000 \$	44 000 \$	42 000 \$
Perte nette	(1 784 324 \$)	(1 716 000 \$)	(1 983 000 \$)	(1 954 000 \$)
Perte de base nette et diluée par action	(0,16 \$)	(0,20 \$)	(0,23 \$)	(0,23 \$)

Comparaison entre les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 et 2006

Les revenus tirés des contrats de recherche ont diminué de 14 000 \$ pour s'établir à zéro pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2007 comparativement au même trimestre de 2006. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, les revenus tirés des contrats de recherche ont diminué de 118 000 \$ par rapport à la période correspondante de 2006, pour s'établir à 18 500 \$. Cette diminution s'explique par un versement d'étape plus élevé en 2006 comparativement au versement d'étape reçu en 2007.

Les frais de recherche et de développement ont diminué de 359 000 \$, comparativement à 2006, pour s'établir à 582 000 \$ pour le troisième trimestre de 2007. Ils ont baissé de 1 051 000 \$ pour s'établir à 2 196 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 comparativement à la même période de 2006.

Cette diminution pour le troisième trimestre s'explique principalement par une baisse des dépenses en honoraires de consultants (167 000 \$) et en salaires et traitements (51 000 \$) et. Comparativement à 2006, la diminution pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'explique principalement par une baisse des dépenses en salaires et traitements (426 000 \$), en honoraires de consultants (177 000 \$) et en fournitures de laboratoire (74 000 \$). La diminution de ces coûts s'explique par la décision de l'entreprise de converger ses ressources vers des projets plus prometteurs en recherche et développement, et ce, depuis la mi 2006.

Les subventions et versements de recherche ont augmenté de 79 000 \$ pour s'établir à 89 000 \$ au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 comparativement à 2006, et à une augmentation de 246 000 \$ pour s'établir à 312 000 \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, comparativement à 2006. Cette augmentation s'explique par la partie subvention (89 000 \$) du produit d'un prêt sans intérêt (PTC) encaissé au cours du trimestre pour s'établir à 307 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. La comptabilisation de cette subvention découle de l'application, depuis le 1^{er} janvier 2007, des nouvelles normes comptables sur les instruments financiers, tel que décrit à la note 2 des états financiers.

Les crédits d'impôt à l'investissement se sont établis à 468 000 \$ pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2007, soit 218 000 \$ de plus que pour le même trimestre terminé le 30 septembre 2006. Les crédits d'impôt à l'investissement ont totalisé 854 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, soit le même niveau que pour 2006. L'augmentation pour le dernier trimestre est due au fait que, suite à son premier appel public à l'épargne en août 2006, et jusqu'au 31 mars 2007, la société n'a pu réclamer les crédits d'impôts fédéraux de l'ordre de 35%. Le 1^{er} avril 2007 la société a procédé à une réorganisation corporative en créant une nouvelle entité entièrement dédiée aux activités de recherche et développement. Cette réorganisation a permis de maximiser les crédits d'impôts. De plus, la société a procédé à l'amendement de ses crédits d'impôts provinciaux 2006 permettant de récupérer 176 000\$ de plus de crédits d'impôt.

Les frais généraux et administratifs, et ceux relatifs au développement des affaires et à la propriété intellectuelle, ont diminué de 147 000 \$, soit 24%, pour s'établir à 465 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, comparativement à 2006. Ces frais ont également diminué de 274 000 \$, soit 14%, pour s'établir à 1 621 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, comparativement à 2006.

Les écarts au niveau des frais généraux et administratifs, et ceux relatifs au développement des affaires et à la propriété intellectuelle pour le troisième trimestre de 2007 terminé le 30 septembre comparativement à 2006 s'expliquent principalement par une diminution des salaires de 92 000 \$ et les honoraires de consultants de 49 000 \$. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 comparativement à la même période en 2006, les dépenses en salaires et traitements ont diminué de 240 000 \$, les honoraires de consultants de 144 000\$ et les frais de déplacement de 45 000 \$.

L'amortissement des immobilisations corporelles s'est élevé à 130 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, soit une augmentation de 28 000 \$ comparativement à 2006. Ces frais ont été de 422 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, soit une diminution de 36 000 \$ comparativement à la période correspondante de 2006. Ces variations ne sont pas d'ordre matériel.

L'amortissement des actifs incorporels s'est établi à 45 000 \$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007 comparativement à une augmentation de 16 000 \$ à la période correspondante de 2006. Ces frais se sont établis à 94 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, soit une augmentation de 11 000 \$ comparativement à la période correspondante de 2006. Ces variations ne sont pas d'ordre matériel.

Les autres frais financiers nets se sont élevés à 358 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, soit 43 000 \$ de plus que pour la même période terminée le 30 septembre 2006. Ces frais se sont élevés à 1 069 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, soit une augmentation de 218 000 \$ par rapport à la même période terminée le 30 septembre 2006. Cette augmentation est attribuable principalement à la hausse des intérêts rattachés à la dette à long terme Bio-Levier. En ce qui concerne l'emprunt Bio-Levier, les intérêts au montant de 329 000 \$ et de 940 000 \$ ont été capitalisés au solde de la dette pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (294 000 \$ et 752 000 \$ en 2006).

La perte consolidée pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 se chiffre respectivement à 1 002 000 \$ et 4 220 000 \$, ou 0,06 \$ et 0,24 \$ par action, comparée à 1 784 000 \$ et 5 484 000 \$, ou 0,16 \$ et 0,57 \$ par action en 2006.

En général, les pertes trimestrielles ont diminué au cours de 2007. Les revenus ont été moindres et les dépenses ont diminué d'un niveau plus important. La principale réduction s'est faite dans les dépenses de recherche et de développement, qui ont diminué de 30%, suite à la décision de la direction de réduire les activités afin de converger vers des projets plus prometteurs. Les crédits d'impôts à la recherche et au développement ont augmenté depuis la réorganisation corporative d'avril 2007. Par conséquent, les crédits d'impôt à l'investissement ont été maximisés diminuant ainsi les coûts nets des frais liés aux activités de recherche et développement.

Situation financière

<i>Non vérifiés</i>	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
Actif à court terme	1 274 000 \$	2 623 000 \$
Immobilisations corporelles	4 197 000 \$	4 537 000 \$
Passif à court terme	(773 000 \$)	(1 303 000 \$)
Dette à long terme	(13 942 000 \$)	(13 067 000 \$)
Capitaux propres négatifs	7 856 000 \$	5 758 000 \$

La société avait pour 127 000 \$ de trésorerie et équivalents au 30 septembre 2007, une baisse de 316 000 \$ depuis le 31 décembre 2006. Le fonds de roulement s'établit à 0,6 million de dollars au 30 septembre 2007.

L'actif consolidé total s'élevait à 6,9 M \$ au 30 septembre 2007, soit une diminution de 1,7 M \$ par rapport à 8,6 M \$ au 31 décembre 2006. Cette diminution provient principalement d'une diminution de l'actif à court terme, plus particulièrement du dépôt à terme pour 1,5 M \$. La dette à long terme a augmenté de 0,9 M \$ pour s'établir à 13,9 M \$, résultant principalement des intérêts capitalisés sur le prêt Bio-Levier.

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 engagées pour le développement de son usine-pilote de même que les fonds nécessaires au fonds de roulement. Depuis le début de ses activités, la société a comblé ses besoins de trésorerie principalement par les sources de financement suivantes : émission de titres, crédits d'impôt à l'investissement, financement gouvernemental, recouvrements de coûts, revenus de contrats de recherche, émission d'une dette à long terme et une dette à long terme garantie par les crédits d'impôts à l'investissement.

La direction de la société est d'avis que, avec les ressources financières présentement à sa disposition, elle a besoin de lever immédiatement de nouvelles sources de financement pour pouvoir poursuivre ses activités. La société a débuté ses démarches de recherche de financement.

La capacité de la société à poursuivre son exploitation dépend de sa capacité d'obtenir du financement supplémentaire. La société tente actuellement d'obtenir du financement sous forme d'emprunts ou de titres de participation mais il n'y a aucune assurance que ces mesures porteront fruits (voir « Facteurs de risque » dans le rapport annuel 2006).

Les activités d'investissement sont assujetties aux lignes directrices énoncées dans la politique d'investissement de la société. Celle-ci investit seulement dans des titres liquides de qualité supérieure émis par des institutions bancaires reconnues.

Au 30 septembre 2007, la dette à long terme de la société s'établit à 13,9 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 30 septembre 2007, ce ratio s'établit à 1,8:1 (2,0:1 au 31 décembre 2006).

Liquidités, flux de trésorerie et ressources en capital

<i>Non vérifiés</i>	Périodes se terminant le 30 septembre 2007		Périodes se terminant le 30 septembre 2006	
	Q3	Neuf mois	Q3	Neuf mois
Activités d'exploitation	(979 000 \$)	(3 207 000 \$)	(724 000 \$)	(3 790 000 \$)
Activités de financement	226 000 \$	1 773 000 \$	1 039 000 \$	3 700 000 \$
Activités d'investissement	6 000 \$	1 118 000 \$	(495 000 \$)	(402 000 \$)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	(747 000 \$)	(316 000 \$)	(180 000 \$)	(492 000 \$)

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont cru de 0,3 M \$ pour atteindre 1,0 M \$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007; ils ont diminué de 0,6 M \$ pour atteindre 3,2 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 en comparaison à la même période en 2006. Malgré que la perte de ce trimestre soit inférieure à celle du même trimestre de 2006, la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement a nécessité 0,8 M \$ de fonds supplémentaires au cours du dernier trimestre par rapport au même trimestre en 2006; cette variation est principalement engendrée par la hausse de 0,5 M \$ des crédits d'impôt à l'investissement. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont diminué de 0,6 M \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 par rapport à la même période en 2006. Cette diminution est principalement le résultat de la baisse de 1,3 M \$ de la perte au cours de cette période; par contre, cette diminution est en partie compensée par la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement qui nécessita 0,7 M \$ de plus de flux de trésorerie au cours de la dernière période de neuf mois en comparaison à la même période en 2006.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement ont diminué de 0,8 M \$ à 0,2 M \$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007 et de 1,9 M \$ à 1,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, comparativement à la période correspondante en 2006. La diminution du dernier trimestre est liée au fait que la société avait encaissé un montant de 1,2 M \$ en équité cours du troisième trimestre de 2006 en comparaison à aucun encaissement au cours du même trimestre de 2007. Malgré l'encaissement de 2,0 M \$ de dollars en équité en mai 2007, la société a contracté une dette à long terme de 2,6 M \$ au cours de la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2006 comparativement à 0,3 M \$ en 2007.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement, abstraction faite du dépôt à terme, se sont établis à un niveau minimal en 2007.

Emploi du produit du premier appel public

Le tableau qui suit présente l'utilisation des fonds, tel que prévu au prospectus final du premier appel public de la société daté du 31 juillet 2006.

Emploi du produit	Selon le prospectus	Du 1^{er} septembre 2006 au 30 septembre 2007
Développement d'une molécule endogène à la luzerne et de l'aprotinine, incluant les essais précliniques	250 000 \$	250 000 \$
Investissement dans des activités de développement des affaires pour conclure des partenariats et des alliances	1 000 000 \$	1 000 000 \$
Fins générales de l'entreprise	111 000 \$	111 000 \$
Total :	<u>1 360 000 \$</u>	<u>1 360 000 \$</u>

La société a complété la majorité de ses travaux précliniques sur sa molécule endogène avant la clôture du premier appel public et n'a pas commencé ses travaux précliniques sur l'aprotinine. La société ne prévoit faire aucun travail sur l'aprotinine, car le produit Trasylol de Bayer est actuellement examiné par la FDA pour des raisons de sécurité. Ces sommes sont toujours dédiées à des essais précliniques mais pour un vaccin contre l'influenza à partir de l'Hémagglutinine (HA).

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles et les engagements commerciaux à respecter dans le rapport annuel de 2006 de la société n'ont pas fait l'objet de changements importants.

Opérations entre parties apparentées 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 29 novembre 2007, il y avait 21 112 440 actions ordinaires en circulation, 1 450 613 options d'achat d'actions en circulation, 7 872 321 bons de souscription en circulation et 420 268 options de rémunération d'achat d'unités en circulation.

Perspectives pour le reste de l'exercice 2007

La société prévoit compléter les étapes scientifiques suivantes au cours de 2007 et 2008 :

- Présentation à huis clos à l'Organisation mondiale de la santé : « Influenza vaccines that induce broad spectrum and long lasting immune response »
- Fin des études précliniques chez les souris
- Unité pilote et installations qualifiées pour répondre aux normes cGMP
- Fin des études de toxicologie
- Dépôt d'un premier dossier réglementaire permettant
- Dépôt d'un IND et début des études de Phase I

Afin d'atteindre ses objectifs, Medicago doit obtenir d'autres sources de financement dans un avenir rapproché.

Instruments financiers et autres

Risque de crédit

Les instruments financiers qui pourraient assujettir la société à un risque de concentration de crédit se composent principalement de trésorerie et d'équivalents et des dépôts à terme. La trésorerie et les équivalents ainsi que les dépôts à terme sont détenus auprès d'institutions financières de premier ordre. Par conséquent, la direction estime que le risque de non-exécution relativement à ces instruments est minime.

Facteurs de risque et incertitudes

Les facteurs de risque et incertitudes auxquels la société fait face, tel que décrit dans le rapport annuel 2006 de la société, n'ont pas fait l'objet de changements importants.

Changements concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il n'est survenu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007 qui a eu, ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Au nom de la direction,

(Signé)

Vincent Bélanger, CA
Chef de la direction financière

29 novembre 2007

Medicago Inc.

États financiers intermédiaires
(non vérifiés)
30 septembre 2007

Medicago Inc.

Bilans consolidés intérimaires

	30 septembre 2007 \$ (non vérifiés)	31 décembre 2006 \$ (vérifiés)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	126 955	442 929
Dépôt à terme	100	1 230 188
Partie à court terme du dépôt de garantie d'un loyer	20 000	20 000
Comptes débiteurs	106 953	79 130
Financement à recevoir (note 4)	95 343	171 926
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	785 197	581 167
Subventions à recevoir	3 202	23 125
Charges payées d'avance	135 955	74 312
	<hr/>	<hr/>
	1 273 705	2 622 777
Dépôt de garantie d'un loyer	20 000	20 000
Immobilisations corporelles	4 196 904	4 536 560
Actifs incorporels	1 368 847	1 433 552
	<hr/>	<hr/>
	6 859 456	8 612 889
Passif		
Passif à court terme		
Emprunt bancaire	-	300 000
Comptes créditeurs et charges	760 384	990 338
Partie à court terme de la dette à long terme	13 072	13 072
	<hr/>	<hr/>
	773 456	1 303 410
Dette à long terme (note 4)	13 942 377	13 067 121
	<hr/>	<hr/>
	14 715 833	14 370 531
Capitaux propres négatifs		
Capital social (note 5)	23 463 903	22 152 413
Surplus d'apport	801 868	798 034
Autres composantes des capitaux propres	2 096 091	1 561 858
Déficit	(34 218 239)	(30 269 947)
	<hr/>	<hr/>
	(7 856 377)	(5 757 642)
	<hr/>	<hr/>
	6 859 456	8 612 889
Continuité de l'exploitation (note 3)		

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

Approuvé par le Conseil,

(signé) RANDAL CHASE, PH.D.
Administrateur

(signé) ANDREW J. SHELDON
Administrateur

Medicago Inc.

Résultats consolidés intérimaires (non vérifiés)

	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre		Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Revenus de contrats de recherche	-	14 128	18 500	136 087
Charges				
Frais de recherche et de développement	581 597	941 101	2 196 508	3 247 788
Subventions et versements relatifs aux contrats de recherche	(89 122)	(10 069)	(311 548)	(65 312)
Crédits d'impôt à la recherche et au développement	(468 347)	(250 319)	(854 347)	(853 518)
Frais généraux et administratifs	464 742	611 437	1 621 355	1 895 773
Perte de change	802	5 009	445	2 836
Amortissement des immobilisations corporelles	129 971	158 128	422 105	457 797
Amortissement des actifs incorporels	45 117	27 843	94 350	83 315
Frais financiers nets	358 078	315 322	1 069 292	851 137
	1 022 838	1 798 452	4 238 160	5 619 816
Perte et résultat étendu pour la période	(1 022 838)	(1 784 324)	(4 219 660)	(5 483 729)
Perte de base et diluée par action (note 7)	(0,06)	(0,16)	(0,24)	(0,57)
Continuité de l'exploitation (note 3)				
Déficit consolidé intérimaire (non vérifié)				

	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre		Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	33 195 401	26 211 721	30 269 947	22 512 316
Ajustement relatif à l'application d'une nouvelle convention comptable (note 2)	-	-	(271 368)	-
Perte et résultat étendu pour la période	(1 022 838)	(1 784 324)	(4 219 660)	(5 483 729)
Solde à la fin de la période	34 218 239	27 996 045	34 218 239	27 996 045

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

Medicago Inc.

Flux de trésorerie consolidé intérimaire (non vérifiés)

	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre		Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie lié aux activités d'exploitation				
Perte et résultat étendu pour la période	(1 022 839)	(1 784 324)	(4 219 660)	(5 483 729)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents				
Charges de rémunération à base d'actions	34 663	18 646	73 524	34 291
Amortissement	204 464	221 369	604 580	653 326
Intérêts capitalisés sur la dette à long terme	336 635	292 967	1 000 447	751 049
Aide gouvernementale	(239 220)	-	(239 220)	-
	(686 297)	(1 251 342)	(2 780 329)	(4 045 063)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 6)	(292 536)	527 785	(426 946)	255 227
	(978 833)	(723 557)	(3 207 275)	(3 789 836)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Emprunt bancaire remboursé	-	(213 000)	(300 000)	(112 606)
Dette à long terme contractée	232 297	31 000	310 346	2 597 651
Versements sur la dette à long terme	(6 536)	(6 536)	(13 072)	(13 072)
Émission d'actions	-	1 227 693	2 000 000	1 227 693
Frais d'émission d'actions	-	-	(223 969)	-
	225 761	1 039 157	1 773 305	3 699 666
Flux de trésorerie aux activités d'investissement				
Variation du dépôt à terme	-	(330 000)	1 230 088	(39 965)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(11 732)	(145 144)	(82 447)	(271 487)
Acquisition d'actifs incorporels	18 185	(19 814)	(29 645)	(90 602)
	6 453	(494 958)	1 117 996	(402 054)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	(746 619)	(179 358)	(315 974)	(492 224)
Trésorerie et équivalents au début de la période	873 574	(123 745)	442 929	189 121
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	126 955	(303 103)	126 955	(303 103)
Renseignements supplémentaires				
Intérêts payés	597	11 987	5 433	42 338

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

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

1. Informations financières intermédiaires

Les informations financières pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2007 et 2006 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 d'exploitation intermédiaires ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation prévus pour la période complète.

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 2006, à l'exception de l'application des nouvelles conventions comptables tel que décrites à la note 2 ci-après. Ces états financiers ne comprennent pas toutes les informations qui doivent être présentées dans les états financiers annuels. Ces derniers devraient donc être lus en parallèle avec les plus récents états financiers consolidés annuels de la société.

2. Politiques comptables

États financiers consolidés

Le 1^{er} avril 2007, la société a effectué une réorganisation corporative regroupant les activités de recherche et de développement sous une nouvelle entité. En conséquence, les états financiers incluent les comptes de Medicago Inc. ainsi que ceux de Medicago R&D Inc., 9177-4083 Québec Inc., 9157-4265 Québec Inc., 9177-4299 Québec Inc., Fiducie Financière Medicago et SAS Medicago Europa.

3. Nouvelles normes comptables

En janvier 2005, l'ICCA a publié quatre nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers : le chapitre 3855 «Instruments financiers – comptabilisation et évaluation», le chapitre 3865 «Couvertures», le chapitre 1530 «Résultat étendu» et le chapitre 3251 «Capitaux propres».

Le chapitre 3855 traite plus en détail des directives énoncées au chapitre 3860 «Instruments financiers – Informations à fournir et présentation» en décrivant les paramètres relatifs à la constatation d'un instrument financier dans le bilan, y compris l'évaluation des montants s'y rapportant. Il explique également le mode de présentation des gains et des pertes dans le cadre des instruments financiers.

Le chapitre 3865 présente des traitements comptables différents du chapitre 3855 pour les entités qui choisissent de désigner des opérations admissibles comme couvertures à des fins comptables. Il remplace et développe la note d'orientation en comptabilité NOC-13 «Relations de couverture» de même que les directives en matière de couverture du chapitre 1650 «Conversion des devises étrangères» en précisant les règles relatives à l'application de la comptabilité de couverture ainsi que les informations à présenter à cet égard.

Le chapitre 1530 «Résultat étendu» introduit une nouvelle exigence quant à l'exclusion temporaire de certains types de gains et pertes du bénéfice net.

Par conséquent, le chapitre 3250 «Surplus» a été révisé pour devenir le chapitre 3251 «Capitaux propres».

La société a adopté les chapitres 1530, 3251, 3855 et 3865 le 1^{er} janvier 2007.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Méthode du taux d'intérêt effectif

Les primes et les escomptes sur les placements temporaires et sur la dette à long terme sont constatés selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

L'impact de l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif sur la dette à long terme au montant de 271 368 \$ a été constaté à titre d'ajustement au solde d'ouverture du déficit.

Incidence de l'adoption de ces normes

Les ajustements attribuables à la classification des placements à court terme à titre d'instruments financiers détenus à des fins de transaction se sont avérés nuls et donc aucun ajustement n'a été constaté dans le solde d'ouverture du déficit en date du 1^{er} janvier 2007. Les ajustements provenant de la classification de la dette à long terme dans la catégorie *autres passifs*, nets des frais de transaction y afférents, ont été reflétés dans le solde d'ouverture du déficit au 1^{er} janvier 2007. L'incidence de cet ajustement au 1^{er} janvier 2007 est une diminution du solde du déficit de 271 368 \$.

Voici le sommaire des incidences de ces nouvelles normes comptables sur les soldes d'ouverture.

	31 décembre		1^{er} janvier
	2006	Ajustements	2007
	\$	\$	\$
	(vérifiés)	(non vérifiés)	(non vérifiés)
Actifs			
Frais de financement reportés	938 189	<u>(938 189)</u>	-
Passif et Capitaux propres négatifs			
Dette à long terme	14 005 310	(1 209 557)	12 795 753
Déficit	(30 269 947)	<u>271 368</u>	(29 998 579)
		<u>(938 189)</u>	

Transition

Les méthodes suivies en matière de comptabilisation, de décomptabilisation et d'évaluation ainsi que les conventions suivies en matière de comptabilité de couverture des états financiers consolidés des exercices antérieurs à la date d'entrée en vigueur des nouvelles normes ne sont pas modifiées et, par conséquent, ces états financiers n'ont pas été retraités.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

4. Continuité de l'exploitation

Bien que les états financiers consolidés ci-joints aient été établis selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, où les actifs sont réalisés et les passifs acquittés dans le cours normal des activités, certains faits et circonstances suscitent un doute substantiel sur le bien-fondé de cette hypothèse. La société n'a pas encore atteint la rentabilité et a dû recourir principalement à des sources de financement hors exploitation pour financer ses activités. La capacité de la société de poursuivre son exploitation dépendra de la capacité de la direction de mettre en œuvre son plan d'affaires avec succès, notamment l'augmentation des revenus et le développement des produits. La société tente d'obtenir du financement sous forme d'emprunts ou de titres de participation, mais elle ne peut fournir l'assurance qu'elle y parviendra. Les présents états financiers ne comprennent pas les ajustements ou les informations à fournir qui pourraient découler de l'incapacité de la société de poursuivre son exploitation. Si l'hypothèse de la continuité de l'exploitation n'était pas fondée pour l'établissement des présents états financiers, des ajustements devraient être effectués à la valeur comptable des actifs et des passifs, aux montants présentés au titre des pertes et au classement des postes du bilan.

La direction est d'avis que la société doit recourir immédiatement à des financements supplémentaires sous forme d'emprunts ou de titres de participation pour poursuivre son exploitation. Il n'y a aucune assurance que la direction réussira dans ces démarches.

5. Dette à long terme

	30 septembre 2007 \$	31 décembre 2006 \$ (vérifiés)
Prêt d'Investissement Québec (« IQ »), au taux préférentiel majoré de 3%, remboursable annuellement à compter de mars 2008 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) 13 531 404	12 503 391
Contribution en vertu d'un programme fédéral à l'innovation, remboursable par versements semestriels de 6 536 \$ depuis avril 2005, sans intérêt	b) 20 622	39 213
Contribution remboursable consentie en vertu du programme Partenariat Technologique Canada (« PTC »), sans intérêt	c) 234 692	395 300
Contribution en vertu d'un programme fédéral à l'innovation, remboursable par versements annuels de 28 458 \$ à compter de janvier 2009, sans intérêt	d) 168 731	142 289
	<hr/> 13 955 449	13 080 193
Moins la partie à court terme	13 072	13 072
	<hr/> 13 942 377	13 067 121

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

- a) Le 28 juillet 2003, la société a signé un contrat d'emprunt de 12 000 000 \$ avec IQ dans le cadre du programme Bio-Levier. Au 31 décembre 2006, la société a utilisé un montant de 12 000 000 \$ majoré d'intérêts capitalisés de 1 742 081 \$.

Les modalités du contrat d'emprunt se résument comme suit :

- i) Au cours des trois premières années, la société peut reporter les versements en capital et capitaliser les intérêts. Par la suite, les intérêts sont payables mensuellement à compter du 21 décembre 2007.
- ii) Le taux d'intérêt peut être converti en un taux fixe lors de l'utilisation complète du montant d'emprunt disponible.
- iii) À la demande de la société, et sous réserve de certaines conditions, IQ peut libérer la charge fixe et flottante de premier rang sur toute propriété intellectuelle choisie dans l'éventualité où la société exécuterait un contrat d'octroi de licence, de commercialisation ou d'exploitation.

Lors de l'application de la nouvelle norme comptable sur les instruments financiers (voir note 2), le solde de cette dette a été diminué de 938 189 \$, correspondant aux frais de financement reportés.

- b) Lors de l'application de la nouvelle norme comptable sur les instruments financiers (voir note 2), le solde d'ouverture de cette dette a été diminué de 9 475 \$ afin de tenir compte d'un taux d'intérêt effectif de 20%.
- c) En vertu du programme de contributions fédérales, PTC, la société a droit à une contribution remboursable correspondant à 33% de ses dépenses admissibles engagées relativement à l'optimisation et à l'accroissement de son unité de production, et ce, jusqu'à un montant maximal de 848 200 \$. Des redevances de 2% sur le produit de trésorerie brut, de quelque nature qu'il soit, devront être versées à compter du 1^{er} janvier 2009 d'après le produit de trésorerie brut de l'exercice précédent. Ces redevances devront être versées à la date la plus rapprochée des suivantes : le remboursement complet de la contribution ou d'ici le 1^{er} janvier 2019; après cette date, aucun autre versement ne sera requis. Au 30 septembre 2007, un montant de 88 528 \$ est à recevoir en vertu de ce programme. Conformément à ce programme, la société s'est engagée à atteindre un ratio du fonds de roulement de plus de 1,3 :1.

Lors de l'application de la nouvelle norme comptable sur les instruments financiers (voir note 2), le solde d'ouverture de cette dette a diminué de 181 461 \$ afin de tenir compte d'un taux d'intérêt effectif de 20%.

- d) En vertu d'un programme fédéral à l'innovation, la société a droit à une contribution remboursable correspondant à 47,1% des dépenses admissibles engagées par la société relativement au développement des affaires et à la propriété intellectuelle jusqu'à un montant maximal de 300 000 \$. Cette contribution est remboursable par versements annuels, débutant deux ans après la date de fin du projet, lequel s'est terminé le 1^{er} septembre 2007.

Lors de l'application de la nouvelle norme comptable sur les instruments financiers (voir note 2), le solde d'ouverture de cette dette a diminué de 80 432 \$ afin de tenir compte d'un taux d'intérêt effectif de 20%.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

Les versements en capital à effectuer au cours de chacun des cinq prochains exercices, abstraction faite du prêt d'IQ, de la contribution remboursable de PTC et du programme fédéral à l'innovation, s'établissent comme suit :

	\$
2007	6 536
2008	13 072
2009	41 528
2010	28 458
2011	28 457

6. Capital social

a) Le capital social de la société, qui était composé d'un nombre illimité d'actions catégories A, B et C, toutes sans valeur nominale, a été modifié comme suit le 31 juillet 2006. La date d'entrée en vigueur de la réorganisation coïncidant avec la date de clôture du premier appel public à l'épargne, soit le 30 août 2006 :

- Création des actions ordinaires, sans valeur nominale, votantes et participantes
- Création des actions privilégiées, sans valeur nominale, dont les droits, privilèges et conditions seront fixés par le conseil d'administration avant leur émission
- Conversion des actions A, B et C en actions ordinaires à raison de trois actions (A, B et C) pour une action ordinaire
- Annulation des actions A, B et C

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

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

Le capital social émis a varié comme suit :

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006	
	Nombre	\$	Nombre	\$
Actions ordinaires				
Solde au début de la période	17 112 440	22 152 413	-	-
Conversion des actions catégorie A	-	-	4 870 408	6 186 433
Conversion des actions catégorie B	-	-	3 785 617	4 309 957
Conversion des actions catégorie C	-	-	1 111	1 666
Conversion des actions rachetables au gré du détenteur catégorie A	-	-	480 163	809 664
Conversion des actions rachetables au gré du détenteur catégorie B	-	-	5 971 307	10 044 118
Frais d'émission d'actions rachetables au gré du détenteur	-	-	-	(141 521)
Actions émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne (i)	-	-	2 003 834	1 623 864
Frais d'émission d'actions	-	-	-	(681 768)
Actions émises dans le cadre d'un placement privé (vi)	4 000 000	1 535 459	-	-
Frais d'émission d'actions	-	(223 969)	-	-
Solde à la fin de la période	21 112 440	23 463 903	17 112 440	22 152 413
Actions catégorie A				
Solde au début de la période	-	-	4 870 408	6 186 433
Conversion en actions ordinaires	-	-	(4 870 408)	(6 186 433)
Solde à la fin de la période	-	-	-	-
Actions catégorie B				
Solde au début de la période	-	-	3 785 617	4 309 957
Conversion en actions ordinaires	-	-	(3 785 617)	(4 309 957)
Solde à la fin de la période	-	-	-	-
Actions catégorie C				
Solde au début de la période	-	-	1 111	1 666
Conversion en actions ordinaires	-	-	(1 111)	(1 666)
Solde à la fin de la période	-	-	-	-
Total du capital social	21 112 440	23 463 903	17 112 440	22 152 413

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

- (i) Le 30 août 2006, la société a émis 2 003 834 unités à un prix de 1,00 \$ par unité pour un produit brut total de 2 003 834 \$ (le « Placement »). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un bon de souscription d'action qui permet à son porteur d'acheter une action ordinaire à un prix de 1,10 \$.
- (ii) Avant la conclusion du Placement, les actionnaires de la société ont approuvé une consolidation de l'ensemble des actions ordinaires et rachetables au gré du détenteur et des bons de souscription ainsi que la conversion de toutes les actions rachetables au gré du détenteur en actions ordinaires de la société à raison de trois pour une. De plus, une consolidation similaire a été effectuée à l'égard de toutes les options permettant l'achat d'actions ordinaires en circulation et a été reflétée dans les présents états financiers.
- (iii) Avant la conclusion du Placement, la société a effectué une réorganisation d'entreprise de la manière suivante : D^f Louis-P. Vézina et François Arcand ont vendu chacun à une société de portefeuille qu'ils contrôlaient entièrement (respectivement « LPV Newco » et « FA Newco ») les actions qu'ils détenaient respectivement en propriété dans le capital social de la société, en contrepartie d'actions de ces sociétés de portefeuille nouvellement constituées. Immédiatement par la suite, D^f Vézina a vendu à une autre société de portefeuille en propriété exclusive (« LPV HoldCo ») le restant de ses actions de Medicago. En contrepartie d'une telle vente, LPV HoldCo a émis en faveur de D^f Vézina des actions de son capital social. Le 30 mai 2006, la société, LPV NewCo et FA NewCo ont conclu une convention de fusion en vertu de laquelle la société, LPV NewCo et FA NewCo ont déposé un statut de fusion, au 31 juillet 2006, conformément à la partie 1A de la Loi sur les compagnies (Québec) pour former une nouvelle société appelée Medicago Inc.
- (iv) Le produit brut du Placement de 2 003 834 \$ est réparti entre les 2 003 834 actions ordinaires pour un montant brut de 1 623 864 \$ et les 2 003 834 bons de souscription rattachés à chaque unité pour un montant brut de 379 970 \$ (note 5d). Dans le cadre de ce placement, la société a versé une commission en espèces de 7% du produit brut du placement, soit 140 268 \$. La société a également octroyé une option d'achat d'unités incessible au placeur pour compte permettant à celui-ci de souscrire, avant le 30 août 2008, à 140 268 unités au prix de 1,00 \$ l'unité à titre de frais de financement (note 5c). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un bon de souscription d'action qui permet à son porteur d'acheter une action ordinaire à un prix de 1,10 \$.
- (v) Le 29 mai 2007, la société a émis 4 000 000 unités à un prix de 0,50 \$ par unité pour un produit brut total de 2 000 000 \$ (le « Placement privé»). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un bon de souscription d'action permettant à son porteur d'acheter une action ordinaire à un prix de 0,75 \$.
- (vi) Le produit brut du Placement privé de 2 000 000 \$ est réparti entre les 4 000 000 actions ordinaires pour un montant brut de 1 535 459 \$ et les 4 000 000 bons de souscription rattachés à chaque unité pour un montant brut de 464 541\$ (note 5d). Dans le cadre de ce placement, la société a versé une commission en espèces de 7% du produit brut, soit 140 000 \$. La société a également octroyé au placeur pour compte une option d'achat d'unités incessible lui permettant de souscrire, avant le 29 mai 2009, à 280 000 unités au prix de 0,50 \$ l'unité à titre de frais de financement (note 5c). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un bon de souscription d'action permettant à son porteur d'acheter une action ordinaire à un prix de 0,50 \$.

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

b) Régime d'options d'achat d'actions

Le 27 avril 2006, le conseil d'administration de la société a adopté des modifications au régime d'options d'achat d'actions de la société (le « Régime »), lesquelles sont entrées en vigueur à la clôture du premier appel public à l'épargne de la société. Depuis, toutes les options émises et en circulation en vertu du régime d'options d'achat d'actions initial de la société sont assujetties à ces modifications au Régime. En vertu du Régime, le conseil d'administration peut, de temps à autre et à sa discrétion, et conformément aux exigences de la Bourse, octroyer des options incessibles visant l'achat d'actions ordinaires de la société (une « option »). Le nombre d'actions ordinaires réservées aux termes du régime d'options d'achat d'actions est de 1 710 000.

Le conseil d'administration peut octroyer des options qui expirent après une période maximale de 10 ans aux administrateurs, dirigeants, employés clés et consultants de la société. Le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises i) à toute personne, dans une période de 12 mois, ne peut excéder 5% du nombre total des actions ordinaires émises et en circulation; ii) à tout consultant, dans toute période de 12 mois, ne peut excéder 2% du nombre total des actions ordinaires émises et en circulation; et iii) à tout employé, qui fournit des services de relations avec les investisseurs, dans toute période de 12 mois, ne peut excéder 2% du nombre total des actions ordinaires émises et en circulation. À moins que le conseil d'administration n'en décide autrement lors de l'octroi d'une option, les options sont acquises et ne peuvent être levées que de la manière suivante : i) 1/3 des options lors du premier anniversaire de l'octroi; ii) 1/3 des options lors du deuxième anniversaire de l'octroi; et iii) 1/3 des options lors du troisième anniversaire de l'octroi.

Le tableau suivant présente les changements survenus à l'égard des options d'achat d'actions depuis le 1^{er} janvier 2006 :

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006	
	Nombre	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au début de la période	1 628 978	1,12	708 188	1,65
Octroyées	97 000	0,91	1 096 400	1,04
Exercées	-	-	-	-
Annulées	(275 365)	1,02	(175 610)	2,15
En circulation à la fin de la période	1 450 613	1,12	1 628 978	1,12
Options exerçables à la fin de la période	460 759	1,20	436 657	1,17

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

Le tableau suivant résume l'information relative aux options d'achat d'actions en circulation et exerçables au 30 septembre 2007 :

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 \$
0,65 \$	25 000	59	0,65	8 250	0,65
1,00 \$	870 832	46	1,00	48 832	1,00
1,11 \$	389 817	36	1,11	359 027	1,11
1,50 \$ à 1,68 \$	154 965	45	1,68	34 651	1,68
4,08 \$	9 999	3	4,08	9 999	4,08
	1 450 613	43	1,12	460 759	1,20

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 :

	Neuf mois terminés le 30 septembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	82,73%	72,11%
Taux d'intérêt sans risque	4,12%	4,04%
Durée de vie prévue (années)	5,00	4,78
Nombre d'options d'achat d'actions octroyées	97 000	1 096 400
Juste valeur moyenne pondérée des options octroyées (\$)	0,91	0,49
Charges de rémunération	73 524 \$	57 239 \$

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

c) Options d'achat d'unités

Le tableau suivant présente les renseignements relatifs aux options d'achat d'unités en circulation et exerçables au 30 septembre 2007 :

	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
En circulation et exerçables au début et à la fin de la période	420 268	122 135	0,67	1,42

d) Bons de souscription

Le tableau suivant présente les renseignements relatifs aux bons de souscription en circulation au 30 septembre 2007 :

	Nombre	Prix de levée moyen pondéré par action \$	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
En circulation et exerçables au début et à la fin de la période	7 872 321	0,93	1,78

7. Informations additionnelles sur les flux de trésorerie

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 \$
Comptes débiteurs, subventions et financement à recevoir	141 880	41 393	68 683	78 388
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	(468 347)	409 454	(204 030)	513 223
Charges payées d'avance	(30 275)	266 804	(61 643)	(17 176)
Comptes créditeurs et charges	64 206	(189 866)	(229 956)	(298 215)
Produits reportés relatifs à des contrats de recherche	-	-	-	(20 993)
	(292 536)	527 785	(426 946)	255 227

Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2007

8. 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 :

	Neuf mois terminés les 30 septembre	
	2007	2006
	\$	\$
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	18 890 218	8 657 136

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2007 et 2006, il n'y avait aucune différence entre la perte de base par action et la perte diluée par action puisqu'il n'y avait aucun élément 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. Toutes les options d'achat d'actions et les bons de souscriptions sont anti-dilutifs.

9. Chiffres correspondants

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