



27 novembre 2008

Chers actionnaires,

Depuis le début de l'exercice 2008 nous avons fait des progrès significatifs dans le développement préclinique de notre vaccin à particules pseudo-virales contre le virus de la grippe aviaire H5N1 qui nous rapprochent du début de notre premier essai clinique. En résumé, nous avons démontré l'efficacité de notre vaccin dans plusieurs essais d'immunogénicité sur des souris et des furets, la qualification cGMP de nos installations de fabrication à la fine pointe de la technologie et débuté le développement de notre vaccin contre la grippe saisonnière. Philip Morris International (« PMI ») a reconnu la valeur du travail effectué jusqu'à présent et il est devenu notre premier partenaire stratégique pour cet actif.

Notre relation avec PMI, auparavant désigné comme notre partenaire non dévoilé ou société Fortune 100, a commencé en décembre 2007 et a donné lieu à deux contrats d'une valeur de 2,5 M\$. Suite à la conclusion fructueuse de ces deux contrats, notre relation s'est poursuivie, PMI ayant effectué un placement privé de 15 975 000 \$. Cette transaction représente un accomplissement majeur pour Medicago et revêt une importance particulière, compte tenu des conditions actuelles difficiles de marché. Ce placement nous permet de poursuivre la réalisation du plein potentiel de notre plateforme technologique et l'avancement de nos candidats-vaccins contre une pandémie de grippe et contre la grippe saisonnière.

Au cours du troisième trimestre, nous avons également réalisé un placement privé de 2,21 M\$ additionnel, sans l'entremise de courtiers, pour 11 050 000. Ces fonds serviront à faire progresser nos programmes de vaccins.

Nos efforts pour commercialiser à l'échelle mondiale notre technologie exclusive à base de plantes, selon nous, commence à rapporter des dividendes. Au cours du trimestre, nous avons signé une entente avec le parc de biotechnologie du Génopole d'Evry en vue de réaliser une étude de faisabilité pour évaluer la possibilité d'établir en France une usine de production de vaccins pandémiques, étude qui est actuellement en cours. Par ailleurs, en août 2008, nous étions invités à nous joindre à la délégation du premier ministre du Québec, Jean Charest, à l'occasion d'une conférence internationale en Chine. Nous y avons rencontré des représentants officiels du secteur de la santé de la province de Shandong afin de leur présenter nos technologies de développement et de production de vaccins à base de plantes exclusives à Medicago. Les récentes éclosions du virus de la grippe aviaire H5N1 en Asie posent un risque élevé de pandémie, ce qui fait ressortir l'importance des mesures préventives dans cette région du globe. Seules quelques régions du monde ont présentement accès à des installations de production de vaccins antigrippaux. La capacité de fournir de manière rapide, économique et efficace d'importants volumes de vaccins pandémiques constitue selon nous un avantage clé de notre technologie et a conduit à des discussions avec plusieurs pays d'Europe, d'Asie, et d'Afrique visant à établir sur place des installations de production de vaccins.

Nos technologies de fabrication de vaccins novatrices continuent d'intéresser les chefs de file de la communauté scientifique. En juillet, nous avons été choisis pour faire un exposé lors de la conférence 2008 sur les vaccins de prochaine génération tenue à National Harbor, au Maryland. En août, nous avons prononcé une conférence sur la mise au point de nos vaccins contre le virus H5N1 issus de particules pseudo-virales à base de plantes ainsi que sur notre plateforme technologique unique au cours du Targeted Immunotherapeutics and Vaccine Summit, important sommet américain sur la mise au point de vaccins qui a eu lieu à Cambridge, au Massachusetts. En septembre, nous avons donné un exposé lors de la troisième conférence européenne sur la grippe, à Vilamoura, au Portugal.

Nous ne perdons pas de vue notre objectif : faire progresser nos programmes de vaccins antigrippaux dans les phases cliniques. Au nom de la direction et du conseil d'administration, je vous remercie de votre soutien constant et je suis enthousiaste à l'idée de partager avec vous les progrès futurs de Medicago.

Je vous prie d'agréer mes salutations les plus sincères.

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 2008**

### **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 et neuf mois et terminées les 30 septembre 2008 et 2007. 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 2007 et 2006 inclus dans le rapport annuel de la société, lesquels sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

Le rapport annuel 2007 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](http://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.

#### **Revenus et charges**

Les revenus sont tirés de licences ainsi que 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 pour le développement du portefeuille des produits 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 de la société 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 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 2007 à l'exception de l'application des nouvelles conventions comptables telles que décrites plus bas. Pour une description complète des principales conventions comptables et des estimations importantes, se référer à la section correspondante de notre rapport annuel 2007.

## Nouvelles conventions comptables et modifications comptables futures

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la société a adopté les chapitres suivants du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés : 1535, *Informations à fournir concernant le capital*, 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, 3863, *Instruments financiers – présentation*, et 3031, *Stocks*, qui remplace le chapitre 3030 portant le même libellé.

L'adoption de ces conventions et les modifications comptables futures sont décrites en détail à la note 2 des états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2008.

En 2007, l'ICCA a publié une mise à jour du *Plan de mise en œuvre pour l'intégration des Normes internationales d'information financière (IFRS) dans les PCGR canadiens* du CNC. Ce plan fournit un aperçu des décisions cruciales que devra prendre l'ICCA afin d'harmoniser les normes des principes comptables généralement reconnus du Canada et les IFRS lors de la mise en œuvre du plan stratégique. Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR canadiens, des divergences importantes en matière de politiques comptables devront être aplanies. L'ICCA a confirmé que la transition des PCGR canadiens au IFRS s'effectuera le 1<sup>er</sup> janvier 2011 pour les sociétés tenues de rendre des comptes publics. Dans la foulée de ces changements, la Société est présentement en train d'élaborer des plans internes de mise en œuvre afin de se conformer aux lignes directrices des futures obligations en matière de reddition de comptes.

## Événement subséquent

Le 10 novembre 2008, suite à l'approbation des actionnaires de la société, Medicago a clôturé un placement privé avec une filiale indirecte de Philip Morris International (« PMI ») de 45 000 000 d'unités (les « unités ») au prix de 0,355 \$ l'unité pour un produit brut de 15 975 000 \$. Cet argent sera utilisé par Medicago afin de poursuivre son programme de recherche et de développement sur une pandémie de grippe et la grippe saisonnière. Suite à ce placement, PMI détient 49,8 % des actions ordinaires émises et en circulation de Medicago.

Chaque unité consiste en une action ordinaire du capital-actions de Medicago (une « Action ordinaire ») et en un bon de souscription (un « Bon de souscription »). Chaque Bon de souscription permet à son détenteur d'acquérir une Action ordinaire jusqu'au 20 octobre 2010, à un prix de 0,375 \$ CA pour la première année suivant la date d'émission des Bons de souscription et de 0,405 \$ CA pour la deuxième année suivant la date d'émission des Bons de souscription.

Dans le cadre du Placement privé, Medicago et PMI ont signé :

- une entente de recherche et de licence octroyant à Medicago la propriété des droits de propriété intellectuelle développés en vertu du programme conjoint de recherche sur une pandémie de grippe et de grippe saisonnière et octroyant à Philip Morris Products, S.A. (« PMP »), une filiale de PMI, entre autres droits, une licence sur cette propriété intellectuelle;
- une entente cadre de services de recherche prévoyant le cadre à l'intérieur duquel Medicago peut effectuer des recherches additionnelles pour le bénéfice de PMP et sur une base de paiement par service. PMP aura alors la propriété des droits de propriété intellectuelle développés dans le cadre de chacun de ces projets et Medicago se verra octroyer une licence sur les droits de propriété intellectuelle permettant à Medicago d'effectuer de la recherche sur la grippe et;
- une entente sur la représentation au conseil et l'octroi d'un droit de préemption en vertu de laquelle Medicago a convenu, tant que PMI et ses filiales détiendront collectivement, directement ou indirectement, un intérêt de 10% dans le capital-actions de Medicago, calculé sur une base pleinement diluée, de proposer pour l'élection, à chaque assemblée annuelle des actionnaires de Medicago, au moins un représentant désigné par PMI (ou ses filiales) et a octroyé un droit de préemption à PMI afin de maintenir ou d'augmenter sa participation dans Medicago.

## Résultats d'exploitation consolidés

<i>Non vérifiés</i>	Trimestres terminés les			
	30 septembre 2008	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Revenus	-	583 000 \$	1 665 000 \$	56 000 \$
Perte nette	(2 739 000 \$)	(1 577 000 \$)	(326 000 \$)	(2 054 000 \$)
Perte de base nette et diluée par action	(0,07 \$)	(0,05 \$)	(0,01 \$)	(0,07 \$)
	30 septembre 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 décembre 2006
Revenus	-	-	18 500 \$	20 000 \$
Perte nette	(1 003 000 \$)	(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 \$)

### *Comparaison entre les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 et 2007*

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les revenus tirés de contrats de recherche étaient de 2 248 000 \$ comparativement à 18 500 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Cette augmentation de revenus provient des deux accords de licence non-exclusive signés avec PMI. Le premier accord d'une valeur totale de 500 000 \$ signé en 2007 a généré des revenus de 444 000 \$ au cours des neuf premiers mois de 2008 et les revenus du deuxième accord, signé en février 2008, étaient de 2 000 000 \$. Ces revenus ont été diminués d'un montant de 196 000 \$ qui représente la valeur des 2 000 000 de bons de souscription d'actions ordinaires émis lors de la signature du deuxième accord de licence non-exclusive. Chaque bon de souscription donne le droit au détenteur d'acquérir une action ordinaire au prix de 0,23 \$ la première année, 0,25 \$ la deuxième année et 0,27 \$ la troisième année qui se termine le 7 février 2011.

L'augmentation des frais de R&D pour les périodes de trois et neuf mois terminés le 30 septembre 2008 comparativement à 2007 est principalement reliée au fait que le vaccin à particules pseudo-virales visant une protection contre une pandémie de grippe H5N1 que la société développe est passé du stade R&D au stade de développement préclinique ainsi qu'au développement du procédé BPF pour la production de matériel clinique pour la Phase I à venir. Les frais de recherche et de développement (R&D) ont augmenté de 537 000 \$, pour s'établir à 1 119 000 \$ pour le troisième trimestre de 2008. Plus de fournitures de laboratoires et d'analyses (140 000 \$) et de sous-traitants (39 000 \$) ont été requis pour réaliser ces activités. Les salaires et avantages sociaux ont été plus élevés au troisième trimestre de 2008 (198 000 \$) comparativement à 2007 en raison de retours de congés de maternité non-remplacés en 2007 et de l'embauche de nouveaux employés requis par les travaux précliniques effectués et pour la Phase I à venir.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les frais de recherche et de développement (R&D) ont augmenté de 1 154 000 \$ pour s'établir à 3 351 000 \$ comparativement à 2007. Plus de fournitures de laboratoires et d'analyses (342 000 \$) et de sous-traitants (188 000 \$) ont été requis pour réaliser ces activités. Les salaires et avantages sociaux ont augmenté de 550 000 \$ pour la période de neuf mois comparativement à 2007, en raison principalement du paiement de bonis en 2008 alors qu'aucun boni n'avait été payé en 2007, de retours de congés de maternité non-remplacés en 2007 ainsi que l'embauche de nouveaux employés requis par les travaux précliniques effectués et pour la Phase I à venir.

Les crédits d'impôt à l'investissement se sont établis à 330 000 \$ pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2008, soit 138 000 \$ de moins que pour le même trimestre terminé le 30 septembre 2007. En 2007, la société avait procédé à l'amendement de ses crédits d'impôts provinciaux 2006 permettant de récupérer 176 000\$ de plus de crédits d'impôt, ce qui explique la diminution en 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les crédits d'impôt à l'investissement ont augmenté de 167 000 \$ pour s'établir à 1 021 000 \$. Cette augmentation est expliquée par l'augmentation des dépenses de R&D et au fait que, suite à son premier appel public à l'épargne en août 2006, et jusqu'au 30 septembre 2007, la société n'a pu réclamer les crédits d'impôts fédéraux de l'ordre de 35%. Le 1<sup>er</sup> avril 2007 la société a procédé à une réorganisation corporative en créant une nouvelle entité entièrement dédiée aux activités de recherche et développement permettant ainsi de maximiser les crédits d'impôts.

Les frais généraux et administratifs, et ceux relatifs au développement des affaires et à la propriété intellectuelle, ont augmenté de 320 000 \$ pour s'établir à 785 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 2007. Les principales augmentations sont au niveau des salaires (206 000 \$), des frais de déplacements (57 000 \$) et de la rémunération à base d'action (34 000 \$). L'augmentation des salaires s'expliquent par le paiement d'un boni suite à la clôture du placement privé au cours du trimestre, l'embauche du chef de la direction financière en mai 2008 et le retour de congés de maternité qui avait été sous-traités en 2007 ou non-remplacés.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les frais généraux et administratifs, et ceux relatifs au développement des affaires et à la propriété intellectuelle ont augmenté de 569 000 \$ pour s'établir à 2 220 000 \$ comparativement à 2007. Les principales variations sont une augmentation des salaires (307 000\$), des honoraires de consultants (94 000 \$), et de la rémunération à base d'action (99 000 \$). L'augmentation des salaires et avantages sociaux s'expliquent par le paiement de bonis en 2008 alors qu'aucun boni n'avait été payé en 2007, l'embauche du chef de la direction financière en mai 2008 et le retour de congés de maternité qui avait été sous-traités en 2007 ou non-remplacés. L'augmentation des honoraires de consultants est due aux honoraires payés pour la récupération de nouveaux crédits d'impôt pour les années précédentes et représente 50% des crédits d'impôts reçus.

L'amortissement des immobilisations corporelles s'est élevé à 114 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 (358 000 \$ depuis le début de l'année), 16 000 \$ de moins que le trimestre correspondant de 2007 (64 000 \$ de moins depuis le début de l'année). Moins d'acquisitions en 2007 expliquent cette diminution.

L'amortissement des actifs incorporels s'est établi à 27 000 \$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, et à 83 000 \$ depuis le début de l'année, comparable aux périodes correspondantes de 2007.

Au cours du trimestre, un actif incorporel d'un montant net de 572 000 \$ a été radié et correspond à une licence acquise en 2001 relativement à la moléculture dans la luzerne étant donné que la société n'utilise plus le know-how relatif à cette licence.

Les autres frais financiers nets se sont élevés à 449 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, soit 180 000 \$ de plus que pour la même période en 2007. Cette augmentation est attribuable principalement à la hausse des intérêts rattachés aux emprunts bancaires pour 13 000 \$, de l'amortissement des frais de financement reportés plus élevés de 86 000 \$ et par le fait qu'il n'y ait pas eu de revenus de subvention en 2008 comparativement à 89 000 \$ en 2007. L'augmentation de l'amortissement des frais de financement reportés fait suite à la convention intervenue avec Investissement Québec (IQ) en vertu de laquelle il a été convenu de capitaliser 50 % des intérêts de 2008. En contrepartie, la société a émis, en mai 2008, 643 877 bons de souscription permettant d'acquérir un nombre équivalent d'actions ordinaires à un prix de 0,70 \$ par action pour une période de trois ans. La juste valeur de ces bons de souscription s'élève à 258 000 \$ et est amortie en 2008. Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008 des intérêts au montant de 150 000 \$ ont été capitalisés au solde de la dette comparativement à 328 000 \$ en 2007 lorsque 100% des intérêts étaient capitalisés.

Depuis le début de l'année, les autres frais financiers nets ont augmenté de 617 000 \$ pour s'établir à 1 345 000 \$. Cette augmentation est attribuable principalement à la hausse des intérêts rattachés aux emprunts bancaires pour 80 000 \$, de l'amortissement des frais de financement reportés plus élevés de 172 000 \$ et par le fait qu'il n'y ait pas eu de revenus de subvention en 2008 comparativement à 341 000 \$ en 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, des intérêts au montant de 462 000 \$ ont été capitalisés au solde de la dette comparativement à 940 000 \$ en 2007 lorsque 100% des intérêts étaient capitalisés.

La perte consolidée pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008 se chiffre à 2 739 000 ou 0,07 \$ par action, comparée à 1 023 000 \$ ou 0,06 \$, par action pour cette période en 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, la perte consolidée se chiffre à 4 641 000 \$ ou 0,15 \$ par action, comparée à 4 220 000 \$ ou 0,24 \$ par action pour la période correspondante en 2007.

#### Données tirées des bilans consolidés

	<b>Au 30 septembre 2008 (non vérifiés)</b>	<b>Au 31 décembre 2007 (vérifiés)</b>
Actif total	<b>7 455 000 \$</b>	6 662 000 \$
Dette à long terme	<b>(14 987 000 \$)</b>	(14 451 000 \$)

L'actif consolidé total s'élevait à 7,5 M \$ au 30 septembre 2008, soit une augmentation de 0,8 M \$ par rapport à 6,7 M \$ au 31 décembre 2007. Cette augmentation provient principalement d'une augmentation des trésoreries et équivalents pour 0,8 M \$. La dette à long terme a augmenté de 0,5 M \$ pour s'établir à 15 M \$, résultant principalement des intérêts capitalisés sur le prêt Bio-Levier.

### Liquidités, flux de trésorerie et financement

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 société avait pour 1 M \$ de trésorerie et équivalents au 30 septembre 2008, une augmentation de 0,8 M \$ depuis le 31 décembre 2007. Le fonds de roulement s'établissait à 1 million de dollars au 30 septembre 2008. 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 2008, la dette à long terme de la société s'établit à 15 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 2008, ce ratio s'établit à 1,52:1 (0,64:1 au 31 décembre 2007, la société avait une dérogation d'IQ).

La direction de la société est d'avis que, avec les ressources financières présentement à sa disposition, incluant le placement privé complété avec PMI en novembre 2008, elle est en mesure de financer ses activités et exécuter sa stratégie de développement pour au moins les 12 prochains mois.

Basé sur sa planification actuelle, la société aura éventuellement besoin de financement supplémentaires et tentera 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 2007).

<i>Flux de trésoreries Non vérifiés</i>	<b>Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008</b>	<b>Période de trois mois terminée le 30 septembre, 2007</b>	<b>Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008</b>	<b>Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007</b>
Activités d'exploitation	<b>(1 917 000 \$)</b>	(979 000 \$)	<b>(3 491 000 \$)</b>	(3 207 000 \$)
Activités de financement	<b>2 078 000 \$</b>	226 000 \$	<b>4 473 000 \$</b>	1 773 000 \$
Activités d'investissement	<b>(126 000 \$)</b>	6 000 \$	<b>(227 000 \$)</b>	1 118 000 \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents	<b>35 000 \$</b>	(747 000 \$)	<b>755 000 \$</b>	316 000 \$

#### *Activités d'exploitation*

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont augmenté de 938 000 \$ pour atteindre 1 917 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008. Cette augmentation est principalement expliquée par l'augmentation de la perte nette des éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents au montant de 977 000 \$. Depuis le début de l'année, les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont augmenté de 284 000 \$ pour atteindre 3 491 000 \$.

#### *Activités de financement*

Depuis le début de l'année, les flux de trésorerie provenant des activités de financement ont augmenté de 2,7 M \$ à 4,5 M \$ comparativement à la période correspondante en 2007. L'augmentation est principalement le résultat de deux placements privés. Le premier, complété en mars 2008, de 13 000 000 unités à 0,20 \$ par unité pour un produit brut de 2 600 000 \$ et le second,

complété en août 2008, de 11 050 000 unités à 0,20\$ par unité pour un produit brut de 2 210 000 \$ comparativement à un placement privé de 2 000 000 \$ en 2007. Pour le premier placement privé de 2008, chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un demi bon de souscription. Chaque bon de souscription donne le droit au détenteur d'acquérir une action ordinaire au prix de 0,25 \$ pendant deux ans. Pour le deuxième placement privé de 2008, chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un demi bon de souscription. Chaque bon de souscription donne le droit au détenteur d'acquérir une action ordinaire au prix de 0,30 \$ pendant un an.

#### *Activités d'investissement*

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement (excluant la variation du dépôt à terme) au cours du deuxième trimestre de 2008 ont augmenté de 120 000 \$ (137 000 \$ depuis le début de l'exercice) en raison d'ajouts aux immobilisations.

#### **Obligations contractuelles**

Les obligations contractuelles et les engagements commerciaux à respecter dans le rapport annuel de 2007 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 27 novembre 2008, il y avait 90 324 940 actions ordinaires en circulation, 2 378 260 options d'achat d'actions en circulation, 67 213 196 bons de souscription en circulation et 280 000 options de rémunération d'achat d'unités en circulation.

#### **Perspectives pour 2008-2009**

Medicago effectue actuellement tous les travaux précliniques nécessaires en lien avec son vaccin PPV contre une pandémie de grippe H5N1 afin de pouvoir présenter une demande d'essai clinique auprès de Santé Canada en 2009, ce qui lui permettrait ensuite, selon la décision de Santé Canada, de passer à l'étape des essais cliniques chez l'humain. Voici quelques-unes des prochaines étapes importantes :

- Dépôt d'une demande d'essai clinique relative au vaccin de Medicago contre une pandémie de grippe H5N1 auprès de Santé Canada
- Production du vaccin de qualité clinique qui sera utilisé dans le cadre des essais cliniques de phase I sur les humains
- Début d'un essai clinique de phase I portant sur le vaccin pandémique
- Poursuite des activités d'expansion commerciale avec des partenaires potentiels
- Réalisation d'une étude d'immunogénétique chez les souris avec le candidat-vaccin contre la grippe saisonnière

#### **Facteurs de risques reliés aux instruments financiers**

La société est exposée à différents risques de par la nature des activités commerciales qu'elle poursuit, dont ceux liés à l'utilisation d'instruments financiers. La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

##### *Risque de marché*

Le risque de marché correspond aux pertes financières que peut encourir la Société en raison des fluctuations défavorables de la valeur des instruments financiers, à la suite de la variation des paramètres qui sous-tendent leur évaluation, notamment les taux d'intérêt et les taux de change. L'exposition à la variation des taux d'intérêts est décrite ci-dessous. Pour l'exposition au taux de change, nous exerçons des activités à l'échelle internationale, et une grande partie de nos charges sont libellées en dollars américains et en Euro mais ces expositions ne sont pas importantes.

##### *Risque de crédit*

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière résultant de l'incapacité ou du refus d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles. Nos trésoreries sont détenues par l'intermédiaire d'une grande institution financière canadienne. Les sommes à recevoir se composent principalement de taxes à la consommation à recevoir et de financement à recevoir de gouvernements. Le risque est donc minime.

## Risque de taux d'intérêt

Au 30 septembre 2008, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'établit comme suit :

Trésorerie et équivalents	Taux d'intérêt variable
Comptes débiteurs	Sans intérêt
Financement à recevoir	Sans intérêt
Subventions à recevoir	Sans intérêt
Emprunts bancaires	Taux d'intérêt variable
Comptes créditeurs et charges	Sans intérêt
Dette à long terme	Tel que décrit à la note 3

Le prêt Biolevier (note 3) porte intérêt à taux variable et pour le troisième trimestre de 2008, toute chose étant égale par ailleurs, une appréciation du taux d'intérêt de 1% aurait eu un effet défavorable de 150 000 \$ sur la perte et la perte étendue. Une diminution de 1% du taux d'intérêt aurait eu l'incidence contraire sur la perte et la perte étendue.

## Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité représente l'éventualité que la société ne soit pas en mesure de réunir, au moment approprié et à des conditions raisonnables, les fonds nécessaires pour respecter ses obligations financières.

La direction de la société est d'avis que, avec les ressources financières présentement à sa disposition, incluant le placement privé complété avec PMI en novembre 2008, elle est en mesure de financer ses activités et exécuter sa stratégie de développement pour au moins les 12 prochains mois. Pour rencontrer toutes ses obligations contractuelles, la société aura éventuellement besoin de financement supplémentaire et tentera 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 2007).

Obligations contractuelles au 30 septembre 2008

	Montant total \$	Moins de 1 an \$	1 à 3 ans \$	Plus de 3 ans \$
Emprunts bancaires	803 000	803 000	-	-
Comptes créditeurs et dettes courues	1 175 000	1 175 000	-	-
Contrats de location	911 000	161 000	359 000	391 000
Licenses	687 000	102 000	269 000	316 000
Dette à long terme	15 818 000	13 000	320 000	15 485 000

## Facteurs de risque et incertitudes

Les facteurs de risque et incertitudes auxquels la société fait face, tel que décrit dans le rapport annuel 2007 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 2008 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)

Pierre Labbé, CA

Vice-président et chef de la direction financière

27 novembre 2008

# **Medicago Inc.**

États financiers consolidés intermédiaires  
(non vérifiés)  
**30 septembre 2008**

# Medicago Inc.

## Bilans consolidés intérimaires

	<b>30 septembre 2008 \$ (non vérifiés)</b>	<b>31 décembre 2007 \$ (vérifiés)</b>
<b>Actif</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents	979 166	223 711
Comptes débiteurs	121 813	69 745
Financement à recevoir	-	71 641
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	1 670 129	844 245
Subventions à recevoir	3 058	9 308
Charges payées d'avance	69 543	92 963
	<u>2 843 709</u>	<u>1 311 613</u>
<b>Immobilisations corporelles</b>	3 944 307	4 060 918
<b>Actifs incorporels</b>	657 110	1 289 052
	<u>7 445 126</u>	<u>6 661 583</u>
<b>Passif</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Emprunts bancaires	803 000	750 000
Comptes créditeurs et charges	1 054 097	983 849
Produits reportés relatifs à des contrats de recherche	-	294 400
Partie à court terme de la dette à long terme	13 072	13 072
	<u>1 870 169</u>	<u>2 041 321</u>
<b>Dette à long terme</b> (note 3)	14 986 558	14 451 147
	<u>16 856 727</u>	<u>16 492 468</u>
<b>Capitaux propres négatifs</b>		
<b>Capital social</b> (note 4)	27 192 148	23 465 147
<b>Surplus d'apport</b>	1 078 966	802 219
<b>Autres composantes des capitaux propres</b> (note 4)		
Options d'achat d'actions	436 409	263 821
Options d'achat d'unités	66 640	122 135
Bons de souscription	2 727 400	1 787 553
<b>Déficit</b>	(40 913 164)	(36 271 760)
	<u>(9 411 601)</u>	<u>(9 830 885)</u>
	<u>7 445 126</u>	<u>6 661 583</u>

### Événement subséquent (note 10)

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)

---

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
<b>Revenus de contrats de recherche</b>	-	-	2 248 264	18 500
<b>Charges</b>				
Frais de recherche et de développement	1 118 852	581 597	3 350 728	2 196 508
Subventions et versements relatifs aux contrats de recherche	-	-	(13 750)	-
Crédits d'impôt à la recherche et au développement	(330 000)	(468 347)	(1 021 248)	(854 347)
Frais généraux et administratifs, développement des affaires et propriété intellectuelle	785 315	464 742	2 219 799	1 651 023
Perte (gain) de change	2 403	802	(4 152)	445
Amortissement des immobilisations corporelles	113 695	129 971	357 861	422 105
Amortissement des actifs incorporels	27 059	45 117	82 853	94 350
Radiation d'actifs incorporels	572 439	-	572 439	-
Frais financiers nets (note 5)	449 210	268 956	1 345 138	728 076
	<u>2 738 973</u>	<u>1 022 838</u>	<u>6 889 668</u>	<u>4 238 160</u>
<b>Perte et perte étendue pour l'exercice</b>	<u>(2 738 973)</u>	<u>(1 022 838)</u>	<u>(4 641 404)</u>	<u>(4 219 660)</u>
<b>Perte de base et diluée par action</b> (note 9)	<u>(0,07)</u>	<u>(0,06)</u>	<u>(0,15)</u>	<u>(0,24)</u>

# Medicago Inc.

Déficit consolidé (non vérifié)

---

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
<b>Solde au début de la période</b>	38 174 191	33 195 401	36 271 760	30 269 947
Ajustement relatif à l'application d'une nouvelle convention comptable	-	-	-	(271 368)
Perte et perte étendue pour la période	2 738 973	1 022 838	4 641 404	4 219 660
<b>Solde à la fin de la période</b>	<u>40 913 164</u>	<u>34 218 239</u>	<u>40 913 164</u>	<u>34 218 239</u>

Surplus d'apport consolidé (non vérifié)

---

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
<b>Solde au début de la période</b>	802 514	798 034	802 219	798 034
Options d'achat d'actions échues	515	-	810	-
Options d'achat d'unités échues	55 495	-	55 495	-
Bons de souscription échus	220 442	-	220 442	-
<b>Solde à la fin de la période</b>	<u>1 078 966</u>	<u>798 034</u>	<u>1 078 966</u>	<u>798 034</u>

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

# Medicago Inc.

Flux de trésorerie consolidé intérimaire (non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
<b>Flux de trésorerie lié aux activités d'exploitation</b>				
Perte et résultat étendu pour la période	(2 738 973)	(1 022 839)	(4 641 404)	(4 219 660)
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents				
Charges de rémunération à base d'actions	68 827	34 663	173 398	73 524
Amortissement	256 217	204 464	701 012	604 580
Intérêts capitalisés sur la dette à long terme	178 499	336 635	546 444	1 000 447
Aide gouvernementale	-	(239 220)	-	(239 220)
Writeoff of intangible assets	572 439	-	572 439	-
Bons de souscription émis à la signature d'un accord de licence	-	-	196 136	-
	(1 662 991)	(686 297)	(2 451 975)	(2 780 329)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 6)	(253 577)	(292 536)	(1 038 725)	(426 946)
	(1 916 568)	(978 833)	(3 490 700)	(3 207 275)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>				
Emprunt bancaire contracté (remboursé)	(3 745)	-	53 000	(300 000)
Dette sans intérêt à long terme contractée	-	232 297	-	310 346
Versements sur la dette à long terme	(6 536)	(6 536)	(13 072)	(13 072)
Émission d'actions	2 250 625	-	4 850 625	2 000 000
Frais d'émission d'actions	(162 819)	-	(417 733)	(223 969)
	2 077 525	225 761	4 472 820	1 773 305
<b>Flux de trésorerie aux activités d'investissement</b>				
Variation du dépôt à terme	-	-	-	1 230 088
Acquisition d'immobilisations corporelles	(125 893)	(11 732)	(23 350)	(82 447)
Acquisition d'actifs incorporels	-	18 185	(203 315)	(29 645)
	(125 893)	6 453	(226 665)	1 117 996
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents</b>	35 064	(746 619)	755 455	(315 974)
<b>Trésorerie et équivalents au début de la période</b>	944 102	873 574	223 711	442 929
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</b>	979 166	126 955	979 166	126 955
<b>Renseignements supplémentaires</b>				
Intérêts payés	154 670	2 374	540 819	7 210

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

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

## 1. Informations financières intermédiaires

Les informations financières pour les périodes de trois mois et neuf mois terminées les 30 septembre 2008 et 2007 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 2007, à l'exception de l'application des nouvelles conventions comptables telles que décrites à la note 2 ci-après. Ces états financiers ne comprennent pas toutes les informations qui doivent être présentées dans les états financiers annuels. Ces derniers devraient donc être lus en parallèle avec les plus récents états financiers consolidés annuels de la société.

### *Continuité de l'exploitation*

La direction de la société est d'avis que, avec les ressources financières présentement à sa disposition, incluant le placement privé complété avec PMI en novembre 2008, elle est en mesure de financer ses activités et exécuter sa stratégie de développement pour au moins les 12 prochains mois.

### *États financiers consolidés*

Le 1<sup>er</sup> 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.

## 2. Nouvelles normes comptables

### *Adoptées en 2008*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008 la société a adopté les nouvelles normes ci-après :

- Chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir ». Ce chapitre établit les informations à fournir pour évaluer l'importance des instruments financiers à l'égard de la situation financière et de la performance financière de l'entité; et la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques, voir note 6.
- Chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation ». Ce chapitre établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers. Il reprend les normes de présentation établies par le chapitre 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation » voir note 6.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

- Chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital ». Ce chapitre établit des normes pour la fourniture d'informations sur le capital de l'entité et la façon dont celui-ci est géré. Il décrit les informations à fournir sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital de l'entité ainsi que les données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital. Le chapitre cherche à savoir si l'entité s'est conformée aux exigences en matière de capital, et sinon, les conséquences de cette dérogation, voir note 5.
- Chapitre 3031, « Stocks ». Ce chapitre établit le traitement comptable des stocks. Il donne des commentaires sur la détermination du coût et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Il donne également des commentaires sur les méthodes de détermination du coût qui sont utilisées pour imputer les coûts aux stocks. L'adoption de ce chapitre n'a pas eu de répercussions sur les états financiers consolidés.

L'ICCA a amendé le chapitre 1400, « Normes générales de présentation des états financiers » pour y inclure les critères permettant de déterminer la capacité d'une entité à poursuivre son exploitation (hypothèse de la continuité d'exploitation).

## *Modifications comptables futures*

Chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace le chapitre 3062 « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et le chapitre 3450 « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre s'appliquera aux états financiers relatifs aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2008. Par conséquent, la société appliquera ces nouvelles normes à son exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Le chapitre 3064 définit les normes que doivent adopter les entreprises à but lucratif pour constater, évaluer et présenter les écarts d'acquisition suite à leur constatation initiale ainsi que les actifs incorporels, et pour fournir l'information requise à cet égard. Les normes visant les écarts d'acquisition sont les mêmes que celles décrites à l'ancien chapitre 3062. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur ses états financiers consolidés.

En 2007, l'ICCA a publié une mise à jour du *Plan de mise en œuvre pour l'intégration des Normes internationales d'information financière (IFRS) dans les PCGR canadiens* du CNC. Ce plan fournit un aperçu des décisions cruciales que devra prendre l'ICCA afin d'harmoniser les normes des principes comptables généralement reconnus du Canada et les IFRS lors de la mise en œuvre du plan stratégique. Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR canadiens, des divergences importantes en matière de politiques comptables devront être aplanies. L'ICCA a confirmé que la transition des PCGR canadiens aux IFRS s'effectuera le 1<sup>er</sup> janvier 2011 pour les sociétés tenues de rendre des comptes publics. Dans la foulée de ces changements, la société est présentement en train d'élaborer des plans internes de mise en œuvre afin de se conformer aux lignes directrices des futures obligations en matière de reddition de comptes.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

## 3. Dette à long terme

	30 septembre 2008 \$	31 décembre 2007 \$  (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) 15 178 726	14 717 187
Contribution en vertu d'un programme fédéral à l'innovation, remboursable par versements semestriels de 6 536 \$ depuis avril 2005, sans intérêt	11 284	21 653
Contribution remboursable consentie en vertu du programme Partenariat Technologique Canada (« PTC »), sans intérêt	b) 442 603	384 618
Contribution en vertu d'un programme fédéral à l'innovation, remboursable par versements annuels de 28 458 \$ à compter de janvier 2009, sans intérêt	c) 185 670	161 452
Frais de financement reportés	(818 653 )	(820 691)
	<hr/> 14 999 630	<hr/> 14 464 219
Moins la partie à court terme	<hr/> 13 072	<hr/> 13 072
	<hr/> <hr/> 14 986 558	<hr/> <hr/> 14 451 147

- 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 30 septembre 2008, la société a utilisé un montant de 12 000 000 \$ majoré d'intérêts capitalisés de 3 178 726 \$.

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) En avril 2008, IQ a accepté de capitaliser 50 % des intérêts pour 2008. En échange, Medicago a émis 643,877 bons de souscription visant l'achat d'un nombre équivalent d'actions ordinaires à un prix de 0,70 \$ par action, pour une période de trois ans.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

- 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.
  - iv) En vertu du contrat, la société s'est engagée à atteindre un ratio du fonds de roulement de plus de 1,3:1. Au 30 septembre 2008, le ratio du fonds de roulement était à 1,52.
- b) 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2019; après cette date, aucun autre versement ne sera requis. Conformément à ce programme, la société s'est engagée à atteindre un ratio du fonds de roulement de plus de 1,3 :1.
- c) En vertu d'un programme fédéral à l'innovation, la société a reçu une contribution remboursable de 300 000\$ correspondant à 47,1% des dépenses admissibles engagées par la société relativement au développement des affaires et à la propriété intellectuelle. Cette contribution est remboursable par versements annuels, débutant deux ans après la date de fin du projet, lequel s'est terminé le 1<sup>er</sup> septembre 2007.

Les versements en capital à effectuer au cours de chacun des cinq prochains exercices, abstraction faite du prêt d'IQ, s'établissent comme suit :

	\$
2009	173 069
2010	160 000
2011	160 000
2012	160 000
2013	160 000

## 4. Capital social

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

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

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

Le capital social émis a varié comme suit:

	Pour la période de 9 mois terminée le 30 septembre 2008		Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2007	
	Nombre	\$	Nombre	\$
<b>Actions ordinaires</b>				
Solde au début de l'exercice	21 112 440	23 465 147	17 112 440	22 152 413
Actions émises dans le cadre de placements privés (i,ii,iii)	24 050 000	4 024 533	4 000 000	1 540 000
Actions émises dans le cadre d'exercice de bons de souscription	162 500	51 629	-	-
Frais d'émission *	-	(349 158 )	-	(227 266)
<b>Total du capital social</b>	<b>45 324 940</b>	<b>27 192 148</b>	<b>21 112 440</b>	<b>23 465 147</b>

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

- i) Le 29 août 2008, la société a émis 11 050 000 d'unités au prix de 0,20 \$ l'unité pour un produit brut total de 2 210 000 \$ (le « Placement privé »). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un demi bon de souscription d'actions permettant au détenteur d'acheter une action ordinaire au prix de 0,30 \$.

Le produit brut du Placement privé de 2 210 000 \$ est réparti entre les 11 050 000 d'actions ordinaires pour un montant brut de 1 866 533 \$ et les 5 525 000 de bons de souscription rattachés à chaque unité pour un montant brut de 343 467 \$ (c). Dans le cadre de ce financement, la société a versé une commission en espèces de 122 050 \$.

- ii) Le 14 mars 2008, la société a émis 13 000 000 d'unités au prix de 0,20 \$ l'unité pour un produit brut total de 2 600 000 \$ (le « Placement privé »). Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la société et d'un demi bon de souscription d'actions permettant au détenteur d'acheter une action ordinaire au prix de 0,25 \$.

Le produit brut du Placement privé de 2 600 000 \$ est réparti entre les 13 000 000 d'actions ordinaires pour un montant brut de 2 158 000 \$ et les 6 500 000 de bons de souscription rattachés à chaque unité pour un montant brut de 442 000 \$ (c). Dans le cadre de ce financement, la société a versé une commission en espèces de 215 070 \$.

- iii) Le 29 mai 2007, la société a émis 4 000 000 d'unités au prix de 0,50 \$ l'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'actions permettant au détenteur d'acheter une action ordinaire au prix de 0,75 \$.

Le produit brut du Placement privé de 2 000 000 \$ est réparti entre les 4 000 000 d'actions ordinaires pour un montant brut de 1 540 000 et les 4 000 000 de bons de souscription rattachés à chaque unité pour un montant brut de 460 000 \$ (c). Dans le cadre de ce financement, la société a versé une commission en espèces de 7 % du produit brut du financement, 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 options au prix de 0,50 \$ l'action à titre de frais de financement (b). Chaque option permet au détenteur d'acheter une action ordinaire au prix de 0,50 \$.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

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<sup>er</sup> janvier 2007 :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008			Exercice terminé le 31 décembre 2007		
	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au début de la période	1 415 958	263 821	1,10	1 628 978	110 926	1,12
Octroyées	965 968	-	0,59	97 000	-	0,91
Exercées	-	-	-	-	-	-
Annulées *	(3 666)	(810)	1,00	(310 020)	(4 185)	1,17
Charges de rémunération	-	173 398	-	-	157 080	-
En circulation à la fin de la période	<u>2 378 260</u>	<u>436 409</u>	<u>0,89</u>	<u>1 415 958</u>	<u>263 821</u>	<u>1,10</u>
Options exerçables à la fin de la période	<u>1 080 619</u>	<u>-</u>	<u>1,12</u>	<u>751 258</u>	<u>-</u>	<u>1,13</u>

\* Au cours de la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2008, 3 666 options d'achat d'actions ont été annulées (310 020 en 2007). Le crédit correspondant au montant de 810 \$ (4 185 \$ en 2007) 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 30 septembre 2008 :

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 \$
0,37	223 674	59	0,37	-	-
0,62 \$ à 0,66\$	767 294	54	0,65	8 333	0,65
1,00 \$	856 498	34	1,00	558 499	1,00
1,11 \$	378 706	24	1,11	378 706	1,11
1,68 \$	152 088	36	1,68	135 081	1,68
	<u>2 378 260</u>	<u>41</u>	<u>0,89</u>	<u>1 080 619</u>	<u>1,12</u>

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

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

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

	Période de neuf mois terminé le 30 septembre 2008	Exercice terminé le 31 décembre 2007
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	95%	82,73 %
Taux d'intérêt sans risque	3,06%	4,12 %
Durée de vie prévue (années)	5,00	5,00
Nombre d'options octroyées	965 968	97 000
Juste valeur moyenne pondérée des options octroyées (\$)	0,41	0,58

### b) Options d'achat d'unités

Le tableau suivant présente les changements survenus à l'égard des options d'achat d'unités depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 :

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008			Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007		
	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation et exerçables au début de l'exercice	420 268	122 135	0,83	140 268	55 495	1,00
Échues *	(140 000)	(55 495)	1,00	-	-	-
Octroyées au placeur pour compte dans le cadre d'un placement privé	-	-	-	280 000	66 640	0,75
En circulation et exerçables à la fin de l'exercice	280 000	66 640	0,75	420 268	122 135	0,83

\* During the nine-month period ended September 30, 2008, 140,000 unit options were forfeited. The corresponding credit amounting to \$55,495 has been recorded as contributed surplus.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

Le tableau suivant résume certaines informations sur les options d'achat d'unités en circulation et exerçables au 30 septembre 2008 :

Prix de levée	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
0,75 \$	280 000	0,66

## c) Bons de souscription

Le tableau suivant présente les changements survenus à l'égard des bons de souscription depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 :

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008			Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007		
	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre	Valeur comptable \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation et exerçables au début de l'exercice	7 430 653	1 787 553	1,05	3 872 321	1 395 437	1,11
Octroyés à la signature d'un contrat de licence non exclusif *	2 000 000	196 136	0,23	-	-	-
Octroyés aux souscripteurs dans le cadre de placements privés	12 025 000	785 467	0,25	4 000 000	460 000	0,75
Octroyées à Investissement Québec (voir note 4a) ii))	643 877	258 260	0,70	-	-	-
Exercées	(162 500)	(11 001)	0,25	-	-	-
Échues	(2 003 834)	(220 442)	1,10	-	-	-
Annulés **	-	-	-	(441 668)	-	-
Frais d'émission de bons de souscription	-	(68 573)	-	-	(67 884)	-
En circulation et exerçables à la fin de l'exercice	19 933 196	2 727 400	0,44	7 430 653	1 787 553	0,92

\* Selon les modalités de la convention de licence non-exclusive, la société a émis 2 000 000 de bons de souscription. Chaque bon de souscription donne droit à son détenteur d'acheter une action à un prix de 0,23 \$ pour la première année, 0,25 \$ pour la deuxième année et 0,27 \$ pour la troisième année se terminant le 7 février 2011.

\*\* Aucune valeur comptable n'a été attribuée à ces bons de souscription puisque ceux-ci ont été octroyés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2003.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

Le tableau suivant résume certaines informations sur les bons de souscription en circulation et exerçables au 30 septembre 2008 :

Prix de levée	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)
0,23 \$	2 000 000	2,35
0,25 \$	6 337 500	1,45
0,30 \$	5 525 000	0,92
0,70 \$	643 877	2,59
0,75 \$	4 000 000	0,66
1,12 \$	1 426 819	2,92
	<u>19 933 196</u>	<u>1,38</u>

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

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Exercice terminé le 31 décembre 2007
Taux de rendement des actions	Néant	Néant
Volatilité prévue	109%	85%
Taux d'intérêt sans risque	2,64 %	4,53%
Durée de vie prévue (années)	1,80	2,00
Juste valeur des bons de souscription octroyés (\$)	0,084	0,115

## 5 Frais financiers nets

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	321 940	336 635	993 972	1 000 448
Intérêts et frais bancaires	13 637	844	93 502	7 209
Amortissement des frais de financement reportés	115 462	29 375	260 299	88 125
Revenus d'intérêts	(1 829)	(8 776)	(2 635)	(26 490)
Subventions	-	(89 122)	-	(341 216)
	<u>449 210</u>	<u>268 956</u>	<u>1 345 138</u>	<u>728 076</u>

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

## 6 Informations additionnelles sur les flux de trésorerie

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Comptes débiteurs, subventions et financement à recevoir	61 271	141 880	25 823	68 683
Crédits d'impôt à l'investissement à recevoir	(259 825)	(468 347)	(825 884)	(204 030)
Charges payées d'avance	10 987	(30 275)	23 420	(61 643)
Comptes créditeurs et charges	(66 010)	64 206	32 316	(229 956)
Produits reportés relatifs à des contrats de recherche	-	-	(294 400)	-
	<u>(253 577)</u>	<u>(292 536)</u>	<u>(1 038 725)</u>	<u>(426 946)</u>

## 7 Gestion du capital

Les objectifs de la société en matière de gestion du capital sont la préservation de la capacité de la société de rester en exploitation afin de fournir un rendement adéquat à ses actionnaires et de s'assurer d'un niveau suffisant de liquidités pour financer ses activités de recherche et de développement, les frais généraux et les frais d'administration, le fonds de roulement et les dépenses en immobilisations, notamment celles associées aux brevets et marques de commerce. La société prend toutes les mesures à sa disposition pour gérer ses liquidités de manière à éviter que ses actionnaires ne subissent les contrecoups d'une dilution.

La société gère sa structure du capital et y apporte des ajustements en fonction des fonds disponibles pour gérer ses activités.

Afin de maintenir ou de rajuster sa structure du capital, la société peut émettre de nouvelles actions, de nouvelles dettes ou acquérir ou céder des actifs. Il n'y a aucune assurance que les actions, si elles étaient mises en œuvre, porteraient fruit.

La société n'est assujettie à aucune exigence en matière de capital de la part d'organisme de réglementation.

## 8 Facteurs de risque reliés aux instruments financiers

### *Juste valeur*

Le tableau suivant résume la juste valeur des instruments financiers au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

	<b>Au 30 septembre 2008</b>			
	Détenus à des fins de transaction		Autres passifs financiers	
	Valeur comptable	Juste valeur	Total	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Trésorerie et équivalents	979 166	-	-	979 166
Comptes débiteurs	-	121 813	-	121 813
Financement à recevoir	-	-	-	-
Subventions à recevoir	-	3 058	-	3 058
	<u>979 166</u>	<u>124 871</u>	<u>-</u>	<u>1 104 037</u>
<b>Passifs financiers</b>				
Emprunts bancaires	-	-	803 000	803 000
Comptes créditeurs et charges	-	-	1 054 097	1 054 097
Dette à long terme	-	-	15 818 283	15 818 283
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17 675 380</u>	<u>17 675 380</u>
	<b>Au 31 décembre 2007</b>			
	Détenus à des fins de transaction		Autres passifs financiers	
	Valeur comptable	Juste valeur	Total	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Trésorerie et équivalents	223 711	-	-	223 711
Comptes débiteurs	-	69 745	-	69 745
Financement à recevoir	-	71 641	-	71 641
Subventions à recevoir	-	9 308	-	9 308
	<u>223 711</u>	<u>150 694</u>	<u>-</u>	<u>374 405</u>
<b>Passifs financiers</b>				
Emprunts bancaires	-	-	750 000	750 000
Comptes créditeurs et charges	-	-	983 849	983 849
Dette à long terme	-	-	15 297 982	15 297 982
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17 031 831</u>	<u>17 031 831</u>

La trésorerie et les équivalents sont inscrits à leur juste valeur. La juste valeur des autres instruments financiers se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme ou des taux courants du marché, à l'exception de la dette à long terme. La juste valeur de la dette à long terme se rapproche de sa valeur comptable compte tenu de l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

## *Risque financier*

La société est exposée à différents risques de par la nature des activités commerciales qu'elle poursuit, dont ceux liés à l'utilisation d'instruments financiers. La société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

## *Risque de marché*

Le risque de marché correspond aux pertes financières que peut encourir la société en raison des fluctuations défavorables de la valeur des instruments financiers, à la suite de la variation des paramètres qui sous-tendent leur évaluation, notamment les taux d'intérêt et les taux de change. L'exposition à la variation des taux d'intérêts est minimale, tel que décrit dans le rapport annuel. Pour l'exposition au taux de change, nous exerçons des activités à l'échelle internationale, et une partie de nos charges sont libellées en dollars américains et en Euros mais ces expositions ne sont pas importantes.

## *Risque de crédit*

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière résultant de l'incapacité ou du refus d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles. Nos trésoreries sont détenues par l'intermédiaire d'une grande institution financière canadienne. Les sommes à recevoir se composent principalement de taxes à la consommation à recevoir, de crédits d'impôts et de financement à recevoir de gouvernements, le risque est donc minime.

## *Risque de taux d'intérêt*

Au 30 septembre 2008, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'établit comme suit :

Trésorerie et équivalents	Taux d'intérêt variable
Autres débiteurs	Sans intérêt
Financement à recevoir	Sans intérêt
Emprunts bancaires	Taux d'intérêt variable
Comptes créditeurs et charges	Sans intérêt
Dette à long terme	Tel que décrit à la note 3

Le prêt Biolevier (note 3) porte intérêt à taux variable et pour le troisième trimestre de 2008, toute chose étant égale par ailleurs, une appréciation du taux d'intérêt de 1% aurait eu un effet défavorable de 150 000 \$ sur la perte et la perte étendue. Une diminution de 1% du taux d'intérêt aurait eu l'incidence contraire sur la perte et la perte étendue.

## *Risque d'illiquidité*

Le risque d'illiquidité représente l'éventualité que la société ne soit pas en mesure de réunir, au moment approprié et à des conditions raisonnables, les fonds nécessaires pour respecter ses obligations financières.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

La direction de la société est d'avis que, avec les ressources financières présentement à sa disposition, incluant le placement privé complété avec PMI en novembre 2008, elle est en mesure de financer ses activités et exécuter sa stratégie de développement pour au moins les 12 prochains mois. Pour rencontrer toutes ses obligations contractuelles, la société aura éventuellement besoin de financement supplémentaire et tentera 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 2007).

## Obligations contractuelles au 30 septembre 2008

	Montant total \$	Moins de 1 an \$	1 à 3 ans \$	Plus de 3 ans \$
Emprunts bancaires	803 000	803 000	-	-
Comptes créditeurs et dettes courues	1 054 000	1 054 000	-	-
Contrats de location	911 000	161 000	359 000	391 000
Licences	687 000	102 000	269 000	316 000
Dettes à long terme	15 818 000	13 000	320 000	15 485 000

## 9 Résultat par action

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	38 059 858	21 112 440	31 966 515	17 445 773
Effet dilutif des options d'achat d'actions	-	1 134	3 754	517
Effet dilutif des bons de souscription	1 586 441	23 548	3 033 551	-
Nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation	<u>39 646 299</u>	<u>21 137 122</u>	<u>35 003 520</u>	<u>17 446 290</u>

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2008 et 2007, 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.

# Medicago Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intérimaires (non vérifiés)

30 septembre 2008

---

## 10 Événements subséquents

Le 10 novembre 2008, après avoir obtenu l'approbation des actionnaires de la société, Medicago a conclu un placement privé avec Philip Morris International Inc. (« PMI ») constitué de 45 000 000 d'unités (les « unités »), au prix de 0,355 \$ l'unité, représentant un produit net de 15 975 000 \$. Ces fonds serviront à continuer de financer les programmes de vaccin saisonnier contre la grippe et de vaccin pandémique de Medicago.

Chaque unité se compose d'une action ordinaire du capital-actions de Medicago (une « action ordinaire ») et d'un bon de souscription d'action ordinaire (un « bon de souscription »). Chaque bon de souscription permet à son détenteur d'acheter une action ordinaire jusqu'au 20 octobre 2010, au prix de 0,375 \$ la première année suivant la date d'émission des bons de souscription et de 0,405 \$ la deuxième année suivant la date d'émission des bons de souscription.

## 11 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.