

Rapport de gestion sur la situation financière et les résultats d'exploitation

Le rapport qui suit se veut une révision des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie de la Société pour la période de trois mois et pour l'exercice terminés le 31 décembre 2006. Dans le présent rapport, les expressions « la Société », « nous » et « notre/nos » désignent Æterna Zentaris Inc. et ses filiales. Il doit être lu en parallèle avec l'information figurant dans nos états financiers annuels consolidés et les notes afférentes pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004. Nos états financiers consolidés sont présentés en dollars US et ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ou PCGR du Canada. De plus, ces états financiers ont été conciliés pour tenir compte des différences importantes qui existent entre ces principes comptables et les principes comptables généralement reconnus des États-Unis, ou PCGR des États-Unis, comme l'explique la note 24 des états financiers consolidés. Tous les montants sont en dollars US, sauf indication contraire.

Survol

Æterna Zentaris Inc. (TSX : AEZ, NASDAQ : AEZS) est une société biopharmaceutique internationale en croissance, spécialisée dans la découverte, le développement et la commercialisation de thérapies en oncologie et endocrinologie.

Notre stratégie repose sur la progression vigoureuse de notre solide portefeuille de produits avec une attention toute particulière envers nos principaux produits que sont cetorelix, ozarelix et perifosine, ainsi qu'à la poursuite de nos programmes de développement sur des produits ciblés et prometteurs, au stade de développement précoce et dont le potentiel est élevé.

Grâce à cette stratégie, notre expérience exhaustive, nos alliances stratégiques et nos ressources financières, nous avons comme objectif d'émerger en tant que société biopharmaceutique intégrée et spécialisée en endocrinologie et en oncologie.

Le 2 janvier 2007, la Société est devenue une société entièrement centrée sur la biopharmaceutique suite à la réalisation de la scission d'Atrium Biotechnologies Inc., ("Atrium"), notre ancienne filiale.

Vente de la participation dans Atrium Biotechnologies Inc. et distribution de la participation restante aux actionnaires d'Æterna Zentaris après la fin d'exercice.

En 2006, au cours de notre processus étendu de planification stratégique, nous avons décidé de nous départir d'Atrium en deux étapes. La première étape consistait à vendre une portion de notre participation (3,5 millions d'actions) dans Atrium sous forme de placement secondaire et la deuxième étape, à distribuer notre participation restante dans Atrium (11 millions d'actions) à nos actionnaires.

Le 19 septembre 2006, Æterna Zentaris a initié la vente sous forme de placement secondaire de 3 485 000 actions à droit de vote subalterne d'Atrium au prix de 15,80 CAN par action. La Société a clôturé la vente le 18 octobre 2006 et celle-ci a généré un produit net de 45 millions de dollars pour Æterna Zentaris. Le gain sur disposition de la participation dans Atrium a été de 29 millions de dollars. Notre participation restante dans Atrium à cette date était alors de 11 052 996 actions à droit de vote subalterne, représentant environ 36,1% des actions émises et en circulation d'Atrium. Par conséquent, nous n'avions plus, à partir de ce moment, de participation de contrôle dans Atrium. Au 31 décembre 2006, Atrium est présentée dans nos états financiers dans les placements à long terme à la valeur de consolidation. De plus, les résultats et les flux de trésorerie antérieurs au 18 octobre 2006 sont considérés comme activités abandonnées et sont désormais présentés comme tels dans nos états financiers.

Le 15 décembre 2006, les actionnaires d'Æterna Zentaris ont approuvé la réduction du capital déclaré de la Société, autorisant ainsi la distribution spéciale de la participation restante dans Atrium à nos actionnaires. Cette distribution spéciale a été complétée le 2 janvier 2007. Pour chaque action ordinaire détenue en date du 29 décembre 2006, date de clôture des registres, les actionnaires d'Æterna Zentaris ont reçu 0,2079 action à droit de vote subalterne d'Atrium. Au cours du premier trimestre de 2007, comme résultante de cette distribution spéciale, notre placement à long terme dans Atrium a été sorti du bilan, la valeur marchande de la participation distribuée est venue réduire notre capital social et la différence entre la valeur marchande et la valeur aux livres de la participation, en tenant compte de l'impact fiscal correspondant et de l'écart de conversion cumulé, a été présentée comme autre capital.

Résultats d'exploitation consolidés

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004, les produits et les charges d'Atrium, qui étaient auparavant consolidés et qui représentaient le secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques ainsi que le secteur Santé et nutrition, ont été reclassés dans les activités abandonnées.

Le tableau suivant présente certaines données tirées des états financiers consolidés préparés selon les PCGR du Canada. Ces données sont en milliers de dollars US, sauf les données par action.

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	\$	\$	\$
Produits			
Ventes et redevances	27 716	23 643	19 479
Revenus de licence	13 652	23 530	23 493
Autres	24	31	-
	41 392	47 204	42 972
Charges d'exploitation			
Coût des ventes	11 747	8 596	7 992
Frais généraux, de vente et d'administration	17 235	15 281	13 137
Frais de recherche et développement (R-D)	28 652	27 075	23 431
Crédits d'impôt et subventions R-D	(1 564)	(536)	(845)
Amortissement	9 429	6 371	6 136
	65 499	56 787	49 851
Perte d'exploitation	(24 107)	(9 583)	(6 879)
Quote-part des résultats d'une société affiliée	1 575	-	-
Autres produits (charges)	703	(5 867)	(3 424)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	29 129	(493)	(273)
Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies	7 300	(15 943)	(10 576)
Bénéfice net des activités abandonnées	26 090	26 514	6 151
Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice	33 390	10 571	(4 425)
Bénéfice net (perte nette) par action des activités poursuivies			
De base et dilué	0,14	(0,35)	(0,23)
Bénéfice net (perte nette) par action			
De base	0,64	0,23	(0,10)
Dilué(e)	0,62	0,23	(0,10)

Produits consolidés

Les **produits consolidés** proviennent des ventes et redevances ainsi que des revenus de licence. Les ventes sont composés de ventes d'Impavido[®] (miltefosine), de la fabrication de Cetrotide[®] (cetrotirelix), des ventes de réactifs et d'ingrédients actifs pharmaceutiques. Les redevances sont générées par les ventes de Cetrotide[®] (cetrotirelix) effectuées par Merck Serono (anciennement Serono) dans l'aide à la reproduction pour la fertilisation *in vitro*. De plus, les revenus de licence proviennent, quant à eux, de versements d'étape non périodiques, d'honoraires de contrats de R-D et de l'amortissement d'avances reçues à ce jour dans le cadre d'ententes de collaboration avec nos partenaires.

Les ventes et redevances ont totalisé de 27,7 millions de dollars en 2006, comparativement à 23,6 millions de dollars pour l'exercice 2005 et à 19,5 millions de dollars pour l'exercice 2004. Les augmentations annuelles successives des ventes et redevances sont dues aux nouvelles ventes de Cetrotide[®] suite au lancement du produit sur le marché japonais en septembre 2006, aux ventes de réactifs d'Echelon, acquise en janvier 2005, et aux ventes additionnelles d'Impavido[®], notre produit anti-infectieux.

Les revenus de licence ont diminué pour se situer à 13,7 millions de dollars en 2006 comparativement à 23,5 millions de dollars pour les mêmes périodes en 2005 et 2004. La baisse de 2006 est principalement due à des revenus de licence plus faibles tirés de notre collaboration avec Solvay Pharmaceuticals, partiellement compensée par des paiements d'étape que nous ont versés nos partenaires japonais à la suite de l'approbation du Cetrotide[®], ainsi que Spectrum afin de poursuivre le développement d'ozarelix en phase 2 sur l'hyperplasie bénigne de la prostate (HBP) et sur le cancer de la prostate.

Charges d'exploitation consolidées

Le **coût des ventes consolidé** s'est élevé à 11,7 millions de dollars en 2006 comparativement à 8,6 millions et à 8 millions pour les exercices de 2005 et de 2004, respectivement. L'augmentation annuelle successive du coût des ventes est directement reliée aux ventes additionnelles générées.

Les **frais généraux, de vente et d'administration consolidés** se sont élevés à 17,2 millions en 2006 comparativement à 15,3 millions de dollars pour la même période en 2005. L'augmentation de ces frais est principalement causée par des charges corporatives non-récurrentes de près de 1,3 million de dollars relativement à la revue de différentes alternatives dans la cadre de notre processus étendu de planification stratégique. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, les mêmes frais avaient été de 13,1 millions de dollars. La hausse des frais entre 2004 et 2005 est principalement attribuable à l'acquisition d'Echelon en janvier 2005, ainsi que par la hausse de la charge non monétaire de l'obligation reliée au régime de retraite à prestations déterminées.

Les **frais consolidés de R-D** ont été de 28,7 millions de dollars en 2006 comparativement à 27,1 millions et 23,4 millions de dollars pour 2005 et 2004 respectivement. Une somme additionnelle de 1,6 million de dollars a été investie en 2006 en R-D pour le cetorelix en HBP, ainsi que pour la poursuite de programmes ciblés, au stade de développement précoce. Les dépenses en R-D ont augmenté entre 2004 et 2005 principalement en raison de l'acquisition d'Echelon en janvier 2005 et de la hausse de la charge non monétaire de l'obligation reliée au régime de retraite à prestations déterminées.

Des **crédits d'impôt et des subventions (R-D)** de 1,6 millions de dollars ont été comptabilisés en 2006 en comparaison de 0,5 million et 0,8 million de dollars pour les exercices de 2005 et de 2004, respectivement. Le montant comptabilisé en 2006 est composé essentiellement d'un crédit d'impôt à l'investissement non récurrent qui sera utilisé en réduction des impôts sur les bénéfiques, qui autrement, serait payable sur le gain sur disposition des actions d'Atrium en octobre 2006.

La **charge d'amortissement consolidée** s'est élevée à 9,4 millions de dollars en 2006, comparativement à 6,4 millions et à 6,1 millions de dollars pour les exercices de 2005 et de 2004, respectivement. La hausse de 3 millions de dollars de l'amortissement en 2006 est principalement attribuable à une baisse de valeur de 2,9 millions de dollars enregistrée sur les équipements de fabrication et sur les brevets et marques de commerce reliés à l'arrêt des projets de développement pharmaceutique non prioritaires, incluant le Neovastat (Æ-941) et le RC-3095.

La **perte d'exploitation consolidée** s'est élevée à 24,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, comparativement à 9,6 millions et 6,9 millions de dollars pour les exercices de 2005 et 2004 respectivement. La hausse de la perte d'exploitation en 2006 est attribuable à la baisse des revenus de licence, combinée à une hausse des charges corporatives non récurrentes, à des frais de R-D additionnels pour le lancement du programme de phase 3 du cetorelix en HBP et aux charges additionnelles d'amortissement reliées à la dévaluation d'actifs liés à des projets de développement pharmaceutique non prioritaires. Cette hausse de la perte d'exploitation en 2006 a été en partie atténuée par la hausse des ventes et redevances, ainsi que par les crédits d'impôt à l'investissement en R-D.

Les **autres revenus consolidés**, pour l'exercice terminé au 31 décembre 2006, ont été de 0,7 million de dollars. Nous avons enregistré d'autres charges liées aux emprunts à terme convertibles totalisant respectivement 5,9 millions et 3,4 millions de dollars pour les exercices 2005 et 2004. La variation entre 2005 et 2006 est principalement attribuable à la conversion de l'emprunt à terme convertible en actions ordinaires en février 2006.

La **quote-part dans les résultats d'une société affiliée** d'un montant de 1,6 million de dollars enregistrée en 2006 est reliée au placement dans Atrium, qui a été comptabilisé

selon la méthode de la participation à la valeur de consolidation entre le 18 octobre et le 31 décembre 2006.

Un **recouvrement d'impôts sur les bénéfices** de 29,1 millions de dollars a été comptabilisé pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Nous avons comptabilisé une charge d'impôt sur les bénéfices de 0,5 million et de 0,3 million de dollars pour les exercices de 2005 et de 2004, respectivement. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices a été comptabilisé en 2006 suite à un ajustement important de la provision pour moins-value, puisque nous comptons utiliser une partie de nos actifs d'impôts à l'encontre d'un gain futur imposable qui se réalisera suite à la vente des actions d'Atrium et à la distribution spéciale de notre participation restante dans cette société.

Les **activités abandonnées** comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars US)	Exercices terminés les 31 décembre		
	2006	2005	2004
	\$	\$	\$
Produits	239 535	200 863	136 240
Bénéfice avant les éléments suivants	28 360	21 414	17 146
Gain sur disposition des actions d'Atrium	29 248	-	-
Charge d'impôts sur les bénéfices	(19 923)	(6 838)	(6 093)
Gain (perte) sur dilution de placements	(628)	19 002	(74)
Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle	37 057	33 578	10 979
Part des actionnaires sans contrôle	(10 967)	(7 064)	(4 828)
Bénéfice net des activités abandonnées	26 090	26 514	6 151
Bénéfice net par action provenant des activités abandonnées			
De base	0.50	0.57	0.13
Dilué	0.48	0.57	0.13

Les augmentations annuelles successives dans les **produits provenant des activités abandonnées** sont principalement attribuables aux acquisitions réussies par Atrium de Pure Encapsulations en 2004, ainsi que de MultiChem et de Douglas Laboratories en 2005, combinées à la croissance interne continue.

Le **gain sur disposition des actions d'Atrium classé dans les activités abandonnées** provient de la vente de 3 485 000 actions à droit de vote subalterne d'Atrium le 18 octobre 2006, en vertu d'un placement secondaire.

La **charge d'impôts sur les bénéfices des activités abandonnées** provient du gain sur la disposition des actions d'Atrium pour un montant de 7 millions de dollars, des passifs d'impôts futurs comptabilisés sur le placement dans une société affiliée (Atrium) pour un montant de 5,7 millions de dollars et finalement de l'impôts sur les activités réalisées par Atrium pour un montant de 7,2 millions de dollars.

Le **bénéfice net consolidé** de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a totalisé 33,4 millions de dollars ou un bénéfice net de base par action de 64 cents et un bénéfice net dilué par action de 62 cents, comparativement à 10,6 millions de dollars ou un bénéfice net de base et dilué par action de 23 cents pour la même période en 2005. La hausse du bénéfice net pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2006 est directement attribuable à la comptabilisation d'un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 29,1 millions de dollars et à une charge d'intérêt plus faible d'un montant de 5,7 millions de dollars reliée à la conversion des emprunts à terme durant le premier trimestre de l'année. Elle est également attribuable à des revenus additionnels provenant de la quote-part dans les résultats d'une société affiliée pour un montant de 1,6 million de dollars. La hausse du bénéfice net a toutefois été partiellement compensée par la hausse de la perte d'exploitation.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé pour établir le bénéfice net de base par action pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a été de 52,1 millions d'actions comparativement à 46,1 millions d'actions pour la période correspondante en 2005. Pour le bénéfice net dilué par action, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé a été de 52,5 millions d'actions, comparativement à 46,1 millions d'actions en 2005. Cette hausse découle de l'émission d'actions ordinaires suite à la conversion des emprunts à terme convertibles, à l'acquisition d'un brevet, à l'acquisition d'Echelon ainsi qu'à l'exercice d'options d'achat d'actions.

Actif total et passif à long terme consolidés

DONNÉES TIRÉES DES BILANS CONSOLIDÉS (en milliers de dollars US)	Au 31 décembre 2006	Au 31 décembre 2005
	\$	\$
Actif total	223 491	419 785
Passif à long terme	28 302	246 080

L'actif consolidé total, qui était de 419,8 millions de dollars au 31 décembre 2005, s'est élevé à 223,5 millions de dollars au 31 décembre 2006. Cette baisse est principalement attribuable à la sortie d'Atrium du périmètre de consolidation depuis le 18 octobre 2006. La participation restante de la Société dans Atrium au 31 décembre 2006 est présentée comme placement à long terme à la valeur de consolidation. Le passif à long terme est passé de 246,1 millions de dollars en 2005 à 28,3 millions de dollars en 2006 pour les mêmes raisons.

Principales conventions et estimations comptables

Nos états financiers sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et présentent un sommaire des écarts entre les PCGR au Canada et aux États-Unis à la note 24 des états financiers annuels 2006. La préparation d'états financiers conformément aux PCGR exige que la direction fasse des estimations et émette des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations et hypothèses ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les montants de produits et de charges des exercices présentés. Ces estimations significatives comprennent la provision pour créances irrécouvrables, les provisions pour stocks désuets, les actifs et les passifs d'impôts futurs, la durée de vie utile des immobilisations corporelles et des actifs incorporels, l'évaluation des actifs incorporels et des écarts d'acquisition, la valeur marchande des options octroyées, des avantages sociaux futurs et de certains passifs courus. Nos estimations et hypothèses sont fondées sur l'expérience antérieure et sur divers facteurs que nous jugeons raisonnables dans les circonstances, et qui sont à l'origine de notre jugement sur la valeur comptable des actifs et des passifs qui ne sont pas apparents de quelque autre façon. Il est possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Les principales conventions comptables et autres conventions que la Société estime les plus utiles pour bien comprendre et évaluer les résultats financiers présentés dans le présent rapport comprennent ce qui suit :

Conversion de devises

Monnaie de présentation et filiales autonomes

La Société utilise le dollar US comme monnaie de présentation. Les actifs et passifs des filiales dont la monnaie fonctionnelle est autre que le dollar US sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et charges sont convertis au taux de change moyen pour l'exercice. Les gains ou pertes de change sont inscrits dans l'écart de conversion cumulé figurant dans les capitaux propres.

Opérations en devises étrangères et filiales étrangères intégrées

Les états financiers des établissements étrangers intégrés et les opérations libellées en devises autres que la monnaie fonctionnelle sont réévalués en monnaie fonctionnelle selon la méthode temporelle. Selon cette méthode, les actifs et passifs monétaires sont réévalués au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les actifs et les passifs non monétaires sont réévalués au taux d'origine sauf si ces actifs et passifs sont comptabilisés à leur juste valeur, auquel cas ils sont réévalués au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont réévalués au taux de change moyen mensuel. Les gains ou pertes de change résultant de cette réévaluation sont portés aux résultats d'exploitation.

Constatation des revenus et revenus reportés

La Société se situe actuellement dans une phase où nos produits et nos produits potentiels sont développés ou commercialisés conjointement avec des partenaires stratégiques. Les contrats de licence en vigueur prévoient généralement des paiements uniques (avances), des paiements pour les services de recherche et de développement sous forme de remboursements de coûts, des versements d'étape et des encaissements de redevances pour l'autorisation d'exploitation et la commercialisation des produits. Les revenus associés à ces accords de prestations multiples sont attribués à ces différents éléments selon leur juste valeur relative.

Les revenus de prestations de licence, représentant des paiements non remboursables reçus lors de l'exécution de contrats de licence, sont constatés à titre de revenus au moment de l'exécution de ces contrats lorsqu'il n'existe aucune obligation de rendement importante pour la Société et que leur encaissement est assuré. Les avances reçues au début des contrats de licence ne sont pas constatées à titre de revenus lorsqu'elles sont reçues, mais sont amorties selon l'état d'avancement du projet de recherche et de développement en question. Les versements d'étape, qui sont généralement basés sur des étapes de développement ou sur des événements à caractère réglementaire, sont constatés à titre de revenus une fois que les travaux ont été réalisés, que l'encaissement est assuré et qu'il n'existe aucune obligation de rendement importante rattachée à ces étapes. Dans les cas où la Société a encaissé des avances ou des versements d'étape et où elle a des obligations futures quant au développement d'un

médicament, la constatation des revenus est reportée et est amortie sur la période des obligations futures.

Les revenus provenant de redevances sont comptabilisés lorsque le montant de la redevance est déterminable et que l'encaissement est raisonnablement assuré.

Les revenus provenant de la vente de produits sont constatés, déduction faite des remises et des rabais estimatifs sur ventes, lors du transfert du titre de propriété aux clients, c'est-à-dire lorsque les produits sont expédiés, lorsqu'il n'existe pas d'obligations de rendement futures, lorsque le prix d'achat est fixe et déterminable et que l'encaissement est raisonnablement assuré.

Provision pour créances irrécouvrables

Nous évaluons le recouvrement de nos comptes débiteurs sur une base régulière en examinant les soldes à recevoir depuis un certain temps. Nous établissons une provision pour créances irrécouvrables en fonction de nos expériences passées en matière de recouvrement des comptes débiteurs et en fonction des renseignements disponibles au sujet du statut des soldes de nos comptes débiteurs. Si la situation financière de nos clients se détériorait et faisait en sorte de diminuer leur capacité d'effectuer les versements requis, une provision additionnelle pourrait être requise, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives sur nos résultats futurs.

Provisions pour stocks excédentaires et désuets

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur du marché. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif. Le coût des produits finis et des produits en cours qui comprend les matières premières, la main-d'œuvre et les frais généraux de fabrication, est déterminé selon la méthode du prix de revient complet. La valeur du marché des matières premières correspond au coût de remplacement, et celle des produits finis et des produits en cours, à la valeur de réalisation nette.

Nous établissons ces provisions selon les quantités en inventaire et en fonction des besoins prévus pour appuyer les ventes futures de nos produits. Il est possible que des provisions additionnelles soient requises si les ventes futures sont moindres que prévu ou si la répartition des ventes de nos produits s'avère très différente de ce qui est prévu, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives sur nos résultats futurs.

Frais de recherche et de développement

Les frais liés aux activités de recherche sont imputés aux résultats dès qu'ils sont engagés. Les frais liés aux activités de développement sont imputés aux résultats dès qu'ils sont engagés, sauf ceux qui répondent aux critères de report généralement reconnus, lesquels sont capitalisés et amortis à l'encontre des résultats d'exploitation

sur la période estimative au cours de laquelle on pense en retirer des avantages. Jusqu'à maintenant, aucuns frais n'ont été reportés.

Dépréciation des actifs à long terme et des écarts d'acquisition

Les immobilisations corporelles et les actifs incorporels dont la durée de vie utile est limitée sont soumis à un test de dépréciation ou lors d'événements ou de circonstances indiquant la possibilité d'un non-recouvrement des coûts. À cet égard, une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable d'un actif est supérieure aux flux monétaires futurs non actualisés que cet actif est censé procurer. Le montant de toute perte de valeur représente l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. Cette juste valeur est déterminée en fonction des flux monétaires actualisés ou de la valeur d'expertise selon la nature de l'actif.

Finalement, les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment si les indicateurs de dépréciation se manifestent, en ce qui concerne la juste valeur de chaque unité d'exploitation rattachée aux écarts d'acquisition. Une perte de valeur est constatée pour tout écart d'acquisition ayant fait l'objet d'une dépréciation.

Au 31 décembre 2006, suite à la décision de mettre fin au développement pharmaceutique de certains de nos produits, nous avons décidé de dévaluer les équipements de fabrication concernés ainsi que certains brevets et marques de commerce, dans le but de les ramener à leur juste valeur. Par conséquent, un montant de 2,9 millions de dollars a été comptabilisé à titre d'amortissement additionnel.

Comptabilisation de la charge d'impôts sur les bénéfices

Nous avons des activités dans des juridictions multiples, et nos bénéfices sont imposés conformément aux lois fiscales de ces juridictions. Notre taux d'imposition effectif peut être affecté par les changements, ou les interprétations de ces lois fiscales dans n'importe quelle juridiction donnée, l'utilisation des pertes d'exploitation et les crédits d'impôt reportés, un changement dans la composition géographique des revenus et des dépenses, et un changement dans l'évaluation de la direction, notamment la capacité de réaliser ces actifs d'impôts futurs. En raison de ces considérations, nous devons estimer nos impôts sur les bénéfices dans chacune des juridictions où nous avons des activités. Ce processus implique l'estimation de notre exposition fiscale réelle, ainsi que l'évaluation des écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Ces écarts créent des actifs ou passifs d'impôts futurs qui sont inclus dans notre bilan consolidé. Nous devons alors évaluer la probabilité que nos actifs d'impôts futurs seront récupérés contre le revenu imposable futur et établir une provision pour moins-value pour les montants qui, selon nous, ne seront probablement pas recouvrables. L'établissement ou l'augmentation d'une telle provision augmente notre charge d'impôts sur les bénéfices.

La direction doit faire preuve de jugement pour déterminer notre charge d'impôt sur les bénéfices, nos actifs et passifs d'impôts futurs, ainsi que l'évaluation de la provision pour moins-value comptabilisée à l'encontre de nos actifs d'impôts futurs nets. Notre provision pour moins-value a été ajustée de manière significative au 31 décembre 2006, principalement parce que nous pourrions utiliser certains de nos actifs d'impôts futurs à l'encontre du futur gain imposable qui se réalisera suite à la vente des actions d'Atrium en 2006 et à la distribution spéciale de notre participation restante dans Atrium.

Cette provision est basée sur nos estimations des bénéfices imposables pour chaque juridiction dans laquelle nous avons des activités et sur l'exercice au cours duquel nos actifs d'impôts futurs seront recouvrables. Dans l'éventualité où les résultats réels diffèreraient de ces estimations ou si nous ajustions ces estimations au cours des exercices subséquents, nous pourrions devoir modifier notre provision pour moins-value, ce qui pourrait affecter significativement notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Charges de rémunération à base d'actions

Depuis le 1^{er} janvier 2003, nous comptabilisons des charges de rémunération à base d'actions pour toute forme de rémunération à base d'actions consentie aux salariés au moyen d'une méthode fondée sur la juste valeur. Cette méthode requiert que nous estimions le taux d'intérêt sans risque, la volatilité prévue de nos actions et la durée de vie prévue des attributions.

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 ».

Ces nouvelles normes seront adoptées par la Société à compter du 1^{er} janvier 2007. L'adoption de ces normes n'aura aucune répercussion importante sur le bilan consolidé de la Société comme il est décrit à la note 4 de nos états financiers consolidés annuels.

Liquidités, flux de trésorerie et financement

Nos activités et nos dépenses en immobilisations sont principalement financées par les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, l'utilisation de nos liquidités et l'émission de titres d'emprunt et d'actions ordinaires.

Au 31 décembre 2006, notre situation au chapitre de la trésorerie ainsi que des placements à court terme était de plus de 61 millions de dollars, comparativement à 34,9 millions de dollars au 31 décembre 2005. Nous sommes d'avis que les liquidités

seront suffisantes pour répondre à nos besoins de trésorerie dans un avenir prévisible. Toutefois, il est possible que des pertes d'exploitation additionnelles ou que des projets d'investissement ou d'acquisition d'entreprises ou de produits complémentaires exigent de nouvelles sources de financement.

Voici une explication de la variation de nos liquidités par type d'activité, excluant les flux de trésorerie utilisés ou provenant des activités abandonnées.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie utilisés pour l'exploitation de nos activités poursuivies ont été de 15,7 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 comparativement à 3,4 millions de dollars pour la même période en 2005. Les flux de trésorerie utilisés pour l'exploitation de nos activités poursuivies en 2004 ont été de 0,8 millions de dollars. Les flux de trésorerie additionnels utilisés entre 2005 et 2006 sont principalement attribuables aux revenus de licence moindre, à l'augmentation des charges corporatives non-récurrentes et aux investissements additionnels en R-D pour l'initiation de la phase 3 du programme de HBP pour cetorelix, et pour le développement des programmes ciblés, au stade de développement précoce. Les flux de trésorerie additionnels générés par les activités poursuivies en 2004, par rapport à 2005, proviennent de paiements à la signature non périodiques et de paiements d'étapes reçus en 2004 en vertu d'ententes. Nous nous attendons à ce que les flux de trésorerie utilisées par les activités d'exploitation augmentent en 2007, compte tenu nous poursuivrons notre programme de développement clinique de phase 3 sur cetorelix en HBP ainsi que pour le développement des programmes ciblés, au stade de développement précoce.

Activités de financement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les flux de trésorerie pour le financement des activités poursuivies se sont élevés à 0,8 million de dollars comparativement à 0,7 million de dollars pour la même période en 2005. Ces fonds ont été principalement appliqués au remboursement de la dette. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, les flux de trésorerie ont été générés par l'émission d'actions suivant l'exercice d'options d'achats d'actions, déduction faite des fonds utilisés pour le remboursement de la dette.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement poursuivies (en excluant la variation des placements temporaires) se sont élevés à 0,5 million de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Ces fonds ont principalement servis à l'achat d'immobilisations corporelles et furent compensés par des flux de trésorerie générés suite à la vente d'un placement à long terme. En 2005 et 2004, les flux de trésorerie générés par les activités d'investissement poursuivies (en excluant la variation des placements temporaires) se sont élevés respectivement à 1,9 million et à 1,6 million de dollars et ont servis à l'acquisition d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels.

Obligations contractuelles

Nous avons des obligations contractuelles et des engagements commerciaux à respecter. Le tableau suivant présente les liquidités dont nous avons besoin à cet égard:

(en milliers de dollars US)	Paiements exigibles selon l'exercice				
	Total	2007	2008-2010	2011-2012	2013 et suivantes
<i>Non vérifiés</i>					
	\$	\$	\$	\$	\$
Dette à long terme	1 423	719	704	-	-
Contrats de location-exploitation	12 383	2 280	5 215	2 587	2 301
Engagements commerciaux	8 925	5 478	3 447	-	-
Total des obligations contractuelles	22 731	8 477	9 366	2 587	2 301

Données sur les actions en circulation

En date du 2 mars 2007, il y avait 53 179 470 actions ordinaires émises et en circulation et 3 880 092 options d'achat d'actions en circulation.

Sommaire de l'information financière par trimestre

(en milliers de dollars US, sauf les montants par action)

<i>Non vérifiés</i>	Trimestres terminés les			
	31 décembre 2006	30 septembre 2006	30 juin 2006	31 mars 2006
	\$	\$	\$	\$
Produits	12 631	10 630	9 383	8 748
Perte d'exploitation	(6 794)	(5 756)	(5 451)	(6 106)
Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies	22 300	(4 669)	(4 430)	(5 901)
Bénéfice net (perte nette)	39 101	(1 569)	(1 562)	(2 580)
Bénéfice net (perte nette) par action des activités poursuivies				
De base et dilué(e)	0,42	(0,09)	(0,08)	(0,12)
Bénéfice net (perte nette) par action				
De base et dilué(e)	0,74	(0,03)	(0,03)	(0,05)

	Trimestres terminés les			
	31 décembre 2005	30 septembre 2005	30 juin 2005	31 mars 2005
	\$	\$	\$	\$
Produits	14 273	9 023	10 161	13 747
Bénéfice (perte) d'exploitation	(1 988)	(4 358)	(3 374)	137
Perte nette des activités poursuivies	(3 519)	(5 416)	(5 108)	(1 900)
Bénéfice net (perte nette)	936	(3 759)	13 276	118
Perte nette par action des activités poursuivies				
De base et dilué(e)	(0,08)	(0,12)	(0,11)	(0,04)
Bénéfice net (perte nette) par action				
De base et dilué(e)	0,02	(0,08)	0,29	-

Note : Les données par action sont calculées indépendamment pour chacun des trimestres présentés. Ainsi, la somme des données trimestrielles n'est pas égale à l'information annuelle correspondante.

Résultats du quatrième trimestre

Les **produits consolidés** du quatrième trimestre de 2006 ont été de 12,6 millions de dollars, soit une baisse de 1,7 million comparativement à des produits de 14,3 millions

de dollars enregistrés au cours de la même période en 2005. Cette baisse est principalement attribuable à la baisse des revenus de licence provenant de notre collaboration avec Solvay Pharmaceuticals et a été en partie atténuée par les ventes additionnelles reliées au lancement récent de Cetrotide[®] au Japon.

Les **frais de R-D consolidés** demeurent similaires, avec 8,2 millions de dollars au quatrième trimestre de 2005 et 8,3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2006.

Le **bénéfice net consolidé** pour le quatrième trimestre de 2006 a été de 39,1 millions de dollars ou un bénéfice net de base et dilué de 74 cents par action, comparativement à 0,9 million de dollars ou un bénéfice net de base et dilué de 2 cents par action pour le quatrième trimestre de 2005. Cette hausse du bénéfice net consolidé est principalement attribuable au gain sur disposition des actions d'Atrium, déduction faite de la charge d'impôts sur le revenu, d'un montant de 22,2 millions de dollars, à la comptabilisation d'un recouvrement d'impôt sur les bénéfices d'un montant de 26,2 millions de dollars, ainsi qu'à la comptabilisation d'un crédit d'impôt à l'investissement en R-D non récurrent. Cette hausse au quatrième trimestre du bénéfice net consolidé a été en partie atténuée par des revenus de licence moindres, par des charges additionnelles d'amortissement reliées à une perte sur dévaluation de projets de développement pharmaceutiques non prioritaires et par la comptabilisation de passifs d'impôts futurs sur le placement dans une société affiliée.

Perspectives pour l'exercice 2007

Nous prévoyons que Cetrotide[®] (cetrotirelix) continuera de générer une partie importante de nos redevances.

Nous nous attendons à continuer de bénéficier de l'appui de nos partenaires actuels alors que tous les efforts demeurent concentrés sur la progression vigoureuse de notre portefeuille de produits.

Nous prévoyons continuer à augmenter les dépenses en R-D en 2007, principalement pour la poursuite de notre programme de développement clinique de phase 3 pour cetrotirelix en HBP, la poursuite du développement clinique avancé d'ozarelix et de perifosine, tout en mettant l'accent sur le développement clinique d'autres produits candidats à un stade de développement plus précoce.

Nous croyons bénéficier actuellement d'une solide position financière pour poursuivre notre plan d'affaires stratégique en tant que société entièrement axée sur la biopharmaceutique à stage de développement avancé et émerger en tant que société biopharmaceutique intégrée et spécialisée en endocrinologie et en oncologie.

Instruments financiers et autres

Risque de change

Comme la Société exerce ses activités à l'échelle internationale, elle est exposée à des risques de change en raison des fluctuations éventuelles des taux de change. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, il n'y avait aucune opération de change à terme importante en cours et aucun contrat de change à terme significatif en date d'aujourd'hui.

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, de placements temporaires et de comptes débiteurs. La trésorerie et les équivalents sont détenus auprès d'institutions financières de premier ordre. Les placements se composent essentiellement d'obligations émises par des sociétés et des institutions de premier ordre. Par conséquent, la direction estime que le risque de concentration de crédit lié à la trésorerie et aux équivalents ainsi qu'aux placements temporaires est minime.

En général, la Société n'exige pas de garantie supplémentaire ou autre de ses clients à l'égard de ses comptes clients; cependant, le crédit est accordé aux clients uniquement après une évaluation de leur solvabilité. En outre, la Société révisé continuellement le crédit de tous ses clients et établit une provision pour les créances irrécouvrables lorsqu'il est jugé qu'un compte ne pourra être recouvré.

Risque de taux d'intérêt

Nous sommes exposés à un risque lié au marché en raison des variations des taux d'intérêt associés à nos placements temporaires.

Opérations entre apparentés et arrangements hors bilan

La Société prenait part à un plan de monétisation des pertes fiscales de la Société avec son ancienne filiale Atrium. Conformément à cette entente qui s'est terminée en octobre 2006, lorsque la Société a cessé d'être l'actionnaire de contrôle d'Atrium, nous avons reçu une décision anticipée en matière d'impôts rendue par l'Agence du revenu du Canada. Toutes les opérations sont éliminées au cours du processus de consolidation et les économies d'impôts sur les bénéfices résultant des charges d'intérêts déduites sont présentées dans les activités abandonnées.

Toutes les autres opérations entre apparentées significatives décrites à la note 21 de nos états financiers consolidés annuels ont trait à la location d'espace à Atrium pour les

bureaux et pour la fabrication ainsi que pour l'acquisition d'un brevet d'un haut dirigeant de la Société. Toutes ces opérations ont été mesurées à la valeur d'échange qui est le montant établi et entendu par les parties apparentées.

En date du 31 décembre 2006, nous n'avons aucune participation dans des entités à détenteurs de droits variables.

Facteurs de risque

Risques liés aux activités d'exploitation

- Plusieurs de nos produits en sont aux premiers stades de leur développement. Il est impossible de garantir que les travaux de R-D portant sur ces produits aboutiront à des activités rentables.
- Nous développons actuellement nos produits en fonction des activités de R-D réalisées à ce jour et il se peut que nous ne parvenions pas à développer ces produits ou encore à mettre au point ou à commercialiser de nouveaux produits ou de nouvelles technologies. Si nos tentatives de développer de nouveaux produits et de les mettre sur le marché en temps opportun échouaient, notre capacité concurrentielle pourrait en souffrir et nous pourrions être incapables de récupérer les investissements en R-D et les autres frais engagés pour développer de nouveaux produits et les soumettre à des essais.
- Même s'ils sont développés avec succès, il est possible que nos produits ne soient pas bien reçus par les médecins, les patients, les payeurs de soins de santé et la communauté médicale et que ces derniers n'acceptent pas ou n'utilisent pas nos produits. Si nos produits biopharmaceutiques ne jouissent pas d'un bon accueil du marché, nos affaires et notre situation financière en seront gravement affectées.

De plus, il se peut que nous ne réussissions pas à pénétrer davantage nos principaux marchés ainsi que nos marchés géographiques actuels, ou non plus à accroître avec succès nos activités dans de nouveaux marchés. Dans ce cas, la croissance des ventes de nos produits de même que nos résultats d'exploitation pourraient être affectés défavorablement. Notre capacité à pénétrer davantage nos principaux marchés ainsi que les marchés géographiques dans lesquels nous évoluons présentement, ou bien à accroître avec succès nos activités dans de nouveaux pays en Europe, Asie ou ailleurs, dans la mesure où nous croyons avoir identifié des occasions d'expansion géographique intéressantes pour l'avenir, dépend de plusieurs facteurs dont beaucoup sont souvent hors de notre contrôle. Nous ne pouvons assurer la réussite de nos efforts à accroître notre pénétration dans nos principaux marchés et dans les marchés géographiques actuels. S'il advenait que nous échouions, nos résultats d'exploitation s'en trouveraient affectés de manière négative.

- Nous sommes éminemment tributaires de nos renseignements exclusifs dans le contexte du développement et de la fabrication de nos produits candidats. Malgré les efforts que nous déployons pour protéger nos droits de propriété contre une utilisation ou une divulgation non autorisées, il se peut que des tiers tentent de divulguer, d'obtenir ou d'utiliser nos renseignements exclusifs ou nos techniques brevetées.
- Nous devons établir et maintenir des alliances stratégiques pour le développement et la commercialisation de nos produits. Si nous ne parvenons pas à conclure des ententes de collaboration avec des partenaires ou si de tels accords sont résiliés ou modifiés de façon importante, il est possible que nous soyons incapables de tirer suffisamment de recettes des licences associées à nos produits, ce qui aurait d'importantes répercussions négatives sur leur développement et sur nous.
- La mise en œuvre de nos opérations nécessite une chaîne d'approvisionnement stable et constante d'ingrédients et de matières premières. Nous ne pouvons assurer, dans l'avenir, que nous continuerons à nous approvisionner auprès de nos fournisseurs actuels ou autres, à des termes ou conditions similaires. Un manque de disponibilité de certaines matières premières ou ingrédients, ou une hausse de prix assumée par nous, pourront avoir un impact néfaste sur nos activités, nos conditions financières, nos liquidités et nos résultats d'exploitation.

Flux de trésorerie et ressources financières

Nous sommes d'avis que, si nécessaire, nous pourrions obtenir du capital à long terme afin d'appuyer nos objectifs, y compris le programme de développement clinique de nos produits. Nos besoins de liquidités prévus pourraient varier considérablement en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment les éléments suivants : travaux de R-D relatifs à nos produits; résultats d'études cliniques; amélioration de nos capacités de fabrication; modification de tout aspect du processus de réglementation; retards dans l'obtention d'approbations des organismes de réglementation. Selon la structure globale des alliances stratégiques actuelles et futures, il se peut que nous ayons besoin de capitaux additionnels pour poursuivre le développement de produits existants ou en mettre au point de nouveaux.

Nous n'avons pas conclu de contrats de change à terme importants ni d'autres instruments financiers dérivés pour couvrir le risque de change et, par conséquent, nous sommes exposés à des gains et à des pertes tant sur les opérations en devises étrangères que sur la conversion de ces devises. Nous gérons principalement les risques de change surtout en payant les dépenses libellées en devises au moyen de liquidités ou d'éléments d'actif libellés dans la même devise. Cependant, ayant des sociétés effectuant leurs activités dans des pays étrangers, nous sommes de plus en plus exposés aux risques de change.

Personnel clé

Notre succès est également lié à notre capacité d'attirer et de conserver un personnel hautement qualifié, et d'établir et d'entretenir des relations étroites avec les centres de recherche. La concurrence à cet égard est très vive. Notre succès repose en grande partie sur nos hauts dirigeants, notre personnel scientifique et nos conseillers. Notre incapacité à recruter du personnel qualifié et la perte d'employés clés pourraient compromettre le rythme et le succès de notre programme de développement de produits.

Programme d'acquisitions

Nous avons l'intention de continuer à acquérir de nouvelles technologies ou sociétés. Rien ne garantit que la Société effectuera certaines acquisitions ou qu'elle réussira à intégrer à ses activités les nouvelles technologies ou sociétés acquises. Notre incapacité à intégrer efficacement le personnel et les activités des entreprises dont nous ferions l'acquisition à l'avenir pourrait avoir d'importantes répercussions négatives sur notre exploitation et nos résultats.

Volatilité du cours des actions

Le cours des actions peut fluctuer en raison de divers facteurs liés à son activité, dont entres autres l'annonce de faits nouveaux, l'évolution de la situation financière de la Société, la vente d'actions sur le marché, l'incapacité de la Société à inscrire des résultats cadrant avec les attentes des analystes, l'annonce par la Société ou ses concurrents d'innovations technologiques, etc. Au cours des dernières exercices, le cours des actions d'Æterna Zentaris, des actions d'autres entreprises biopharmaceutiques et le marché boursier en général ont connu des fluctuations extrêmes, lesquelles étaient indépendantes des résultats d'exploitation des entreprises visées. Rien ne garantit que le cours du marché des actions de la Société sera à l'abri de telles fluctuations à l'avenir.

Processus d'information continue et contrôles liés à la divulgation d'information

La Société, dont les actions sont enregistrées auprès des autorités réglementaires de toutes les provinces canadiennes ainsi qu'aux États-Unis, est tenue de fournir de l'information continue sous forme d'états financiers trimestriels et annuels, de circulaire d'information, de notice annuelle, de rapport sur les changements significatifs et de communiqués de presse aux autorités de réglementation. Une copie des informations rendues publiques par la Société est disponible gratuitement sur demande au secrétaire de la Société ou sur notre site Internet à l'adresse : <http://www.aeternazentaris.com> ainsi que sur les sites Internet suivants : <http://www.sedar.com> et <http://www.sec.gov/edgar.shtml> .

La direction de la Société, incluant le chef de la direction et le chef de la direction financière, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière au 31 décembre 2006. Conformément à cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société en concluent que les contrôles et procédures de communication de l'information financière de la Société sont, à tous les égards importants, efficaces au 31 décembre 2006.

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 de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 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.

En 2006, dans le cadre de son évaluation, la direction avait relevé dans son contrôle interne à l'égard de l'information financière certaines lacunes qui, selon l'avis de la Société, n'ont pas constitué, individuellement ou collectivement, une faiblesse importante de son contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Déclarations prospectives

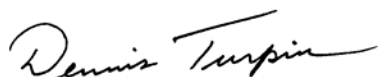
Le présent document contient certains énoncés prospectifs qui reflètent les attentes actuelles de la Société liées aux activités futures. On remarque à l'occasion dans ces déclarations l'utilisation de termes comme prévoir, croire, s'attendre à, viser, avoir l'intention de, chercher à, objectif, prévision, cible, ainsi que de temps et de modes comme le conditionnel et le futur.

Des énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes. Les résultats et rendements projetés pourraient ainsi différer sensiblement sous l'influence de ces facteurs. Par exemple, nous ne pouvons prédire les résultats des études cliniques en cours ni les changements apportés aux politiques ou actions par les autorités de réglementation tels le *U.S. Food and Drug Administration* et le *Therapeutic Products Directorate of Health Canada*, ou tout autre organisme responsable de l'application des règlements de l'industrie pharmaceutique.

Étant donné ces risques et incertitudes, le lecteur est donc prié de ne pas accorder une confiance sans réserve à ces déclarations prospectives. Nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces déclarations prospectives et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour, même si de nouveaux renseignements devenaient disponibles à la suite d'événements futurs, ou pour toute autre raison.

Au nom de la direction,

Le vice-président et chef de la direction financière,

A handwritten signature in black ink that reads "Dennis Turpin". The signature is written in a cursive style with a long, sweeping underline.

Dennis Turpin, CA
Le 2 mars 2007