

Le 4 mai 2005

Chers actionnaires,

Ce premier trimestre de 2005 a été très fructueux pour la Société. Plusieurs produits ont franchi de nouvelles étapes de leur développement. Nous sommes tout particulièrement fiers du fait que nos partenaires Solvay ainsi que Shionogi et Nippon Kayaku se soient engagés à appuyer financièrement et à compléter le programme de développement avancé de notre antagoniste du LHRH, le cetrorelix, en endométriose et en hyperplasie bénigne de la prostate respectivement. Nous sommes également fiers de la récente décision de notre partenaire américain Spectrum Pharmaceuticals de conduire des études cliniques de phase II en hyperplasie bénigne de la prostate et en cancer de la prostate sur un autre antagoniste du LHRH, le D-63153. À la suite de la réalisation de ces diverses étapes, notre stratégie de développement des antagonistes du LHRH est maintenant déployée et cela démontre une fois de plus notre capacité à faire progresser nos produits de façon stratégique et soutenue, en collaboration avec un réseau mondial de partenaires qui assument la plupart des coûts de développement de nos produits.

Dans le cadre de notre stratégie de croissance, nous avons fait une première incursion aux États-Unis avec l'acquisition d'Echelon Biosciences, nous fournissant une technologie d'appoint complémentaire en oncologie.

Notre position financière demeure solide avec des liquidités et des placements temporaires consolidés de 66,5 millions de dollars dont 50,7 millions de dollars sont dédiés à nos activités biopharmaceutiques afin de poursuivre notre plan d'affaires avec intensité en collaboration avec nos partenaires stratégiques.

Enfin, notre filiale Atrium a poursuivi sa croissance et a complété avec succès son premier appel public à l'épargne peu après la fin du premier trimestre lui permettant d'établir sa valeur boursière à près de 300 millions de dollars au 3 mai 2005. Æterna Zentaris détient maintenant 50,7 % d'Atrium qui représente un actif très important pour notre Société.

Faits saillants du premier trimestre 2005 et jusqu'à aujourd'hui

- Solvay ainsi que Shionogi et Nippon Kayaku confirment la poursuite du programme de développement avancé du cetrorelix en endométriose et en hyperplasie bénigne de la prostate respectivement ;
- Début d'études de phase II sur le D-63153 en cancer de la prostate et en hyperplasie bénigne de la prostate ;
- Début d'une étude de phase I sur le AN-152 en cancer des ovaires et du sein ;
- Résultats positifs de phase I sur le sécrétagogue de l'hormone de croissance, EP-1572, pour le traitement de troubles de croissance ;

- Approbation de commercialisation additionnelle pour l'Impavido® en Colombie et en Allemagne, le seul traitement oral de la leishmaniose, une grave maladie parasitaire ;
- Acquisition d'Echelon Biosciences à Salt Lake City aux États-Unis ;
- La filiale Atrium acquiert la société canadienne MultiChem et complète son premier appel public à l'épargne peu après la fin du premier trimestre 2005.

Perspectives

Au cours des prochains mois, nous allons poursuivre, de façon intense, notre stratégie de développement de produits, principalement en oncologie.

Au nom de mes collègues et des membres du conseil d'administration, je vous remercie de votre soutien.

A handwritten signature in black ink that reads "Gilles Gagnon". The signature is written in a cursive, flowing style.

Gilles Gagnon, M. Sc., M.B.A.
Président et chef de la direction

Premier trimestre 2005

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 terminée le 31 mars 2005. Il doit être lu en parallèle avec l'information figurant dans les états financiers consolidés intermédiaires d'Æterna Zentaris Inc. et les notes afférentes pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2005 et 2004. Nos états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens et ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ou PCGR du Canada.

Survol

Æterna Zentaris Inc. (« Æterna Zentaris », « nous » ou « la Société »), est une société Biopharmaceutique spécialisée en oncologie et en endocrinothérapie ayant une expertise dans les secteurs de la découverte, du développement et de la commercialisation de produits. Pour assurer le développement des 20 produits de son portefeuille diversifié, la Société mise sur six approches thérapeutiques dont les antagonistes du facteur de libération de l'hormone lutéinisante (LHRH) et les inhibiteurs du signal de transduction. Chez les antagonistes du LHRH, le produit principal, cetorelix, est présentement vendu comme traitement pour la fécondation *in vitro* sous le nom de Cetrotide®. La Société a également complété avec succès son programme de phase II sur le cetorelix en endométriose et en hyperplasie bénigne de la prostate (HBP). Chez les inhibiteurs du signal de transduction, le produit principal, perifosine, un produit oral, inhibiteur de l'AKT, fait l'objet de plusieurs études de phase II pour de multiples formes de cancer.

Æterna Zentaris détient également 50,7 % de sa filiale Atrium Biotechnologies inc. (« Atrium »), un chef de file dans le développement, la fabrication et la commercialisation de produits à valeur ajoutée pour les industries de la cosmétique, de la pharmaceutique, de la chimie et de la nutrition. Atrium commercialise un vaste portefeuille d'ingrédients actifs, de spécialités chimiques, ainsi que des produits finis en santé et nutrition par l'entremise d'un réseau de vente et marketing dans plus de 35 pays, surtout en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Le 6 avril 2005, Atrium a réalisé avec succès son premier appel public à l'épargne de 6 250 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 12 \$ par action, pour un produit total de 75 millions de dollars. L'appel public à l'épargne comprenait l'émission de 4,2 millions d'actions à droit de vote subalterne d'Atrium ainsi qu'un placement secondaire de 2,1 millions d'actions vendues par SGF Soquia. Par conséquent, notre participation dans Atrium est passée de 61,1% à 50,7% et notre pourcentage de droit de vote est quant à lui passé de 75,5% à 66,8%.

La Société est structurée selon trois secteurs d'activités : i) le secteur Biopharmaceutique, ii) le secteur Ingrédients actifs et spécialités chimiques et iii) le secteur Santé et nutrition.

Æterna Zentaris et ses filiales en propriété exclusive Zentaris GmbH et Echelon Biosciences Inc., composent le secteur Biopharmaceutique.

Notre filiale Atrium est quant à elle structurée selon deux secteurs d'activité : i) le secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques; et ii) le secteur Santé et nutrition. Le secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques offre des produits à valeur ajoutée comprenant des ingrédients actifs haut de gamme brevetés qui ont été développés ou acquis par la Société ou qui sont exclusifs à cette dernière. Le secteur Santé et nutrition, quant à elle, se consacre au développement, à la fabrication et à la commercialisation de produits finis de santé et nutrition.

La stratégie de croissance d'Æterna Zentaris est basée sur la mise en valeur de son portefeuille de produits actuel et mise sur l'acquisition d'autres produits ou de licences sur des composés stratégiques. Sa stratégie de croissance à long terme inclut l'établissement d'une force de vente afin de devenir une société Biopharmaceutique intégrée spécialisée en oncologie présente sur les marchés nord-américains et européens. La Société a aussi l'intention de demeurer un actionnaire stratégique d'Atrium et d'appuyer sa croissance.

Faits saillants

Aperçu des résultats consolidés (en milliers de dollars canadiens)

(non vérifiés)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Produits	75 914	58 449
R-D, déduction faite des crédits d'impôt et des subventions	7 910	7 953
Bénéfice d'exploitation	7 980	1 584
Bénéfice net (perte nette)	145	(2 550)

Dans le **secteur Biopharmaceutique**, nous avons débuté l'année 2005 en complétant l'acquisition d'Echelon Biosciences Inc, une Biopharmaceutique américaine privée de Salt Lake City dans l'État du Utah aux États-Unis.

Echelon est spécialisée dans les technologies de la transduction du signal, un secteur en pleine émergence. Cette société possède des produits à l'étape préclinique (notamment des inhibiteurs directs du PI3K) contre certaines formes de cancer et est positionnée pour développer des traitements novateurs très efficaces en oncologie. Elle met également l'accent sur de petites molécules agonistes et antagonistes des interactions de la signalisation entre protéines et lipides qui sont des cibles thérapeutiques à la fois nouvelles et importantes.

Nous avons aussi effectué plusieurs annonces durant le trimestre concernant les progrès importants réalisés à l'égard de notre portefeuille de produits, du début de phase I de développement clinique jusqu'à l'approbation de produits existant dans de nouveaux pays :

Phase I

Nous avons annoncé le 18 janvier 2005 le début d'une étude clinique de phase I avec le AN-152, un agent anti-cancer novateur. Issu de l'approche thérapeutique utilisant des conjugués cytotoxiques, ce produit aurait la capacité de cibler de façon sélective et spécifique certains types de cellules cancéreuses qui expriment des récepteurs du facteur de libération de l'hormone lutéinisante (LHRH), ce qui pourrait se traduire par un meilleur profil d'innocuité et une meilleure efficacité que ce que l'on constate actuellement chez les agents cytotoxiques utilisés seuls.

Phase II

Nous avons annoncé, le 16 mars 2005, la décision de nos partenaires japonais Shionogi & Co., Ltée., et Nippon Kayaku Co., Ltée., de poursuivre et de soutenir financièrement le développement du cetorelix, un antagoniste du LHRH en hyperplasie bénigne de la prostate (HBP). Une première étude de phase II sera réalisée au Japon et elle servira à évaluer son innocuité (tolérabilité systémique et locale) et à explorer son efficacité (effets sur des paramètres liés à l'HBP dont ceux mesurés en utilisant l'International Prostate Symptom Score (IPSS)). L'étude randomisée et contrôlée contre placebo se déroulera dans plusieurs centres auprès de groupes de patients qui recevront soit une dose unique ou des doses multiples de la forme pamoate du cetorelix. Les données générées par cette étude permettront de vérifier si les résultats des études européennes sur le cetorelix en HBP peuvent également être applicables aux patients japonais.

L'HBP est caractérisée par une croissance anormale mais bénigne des tissus de la prostate causée par la testostérone. L'HBP affecte 33 millions d'hommes de plus de 60 ans et représente un marché intéressant de 1,7 milliard de dollars américains.

Phase III

Nous avons aussi annoncé, le 16 mars 2005, que l'endométriose sera l'indication principale de notre programme de phase III sur le cetorelix, un antagoniste du LHRH. Ce programme sera réalisé et supporté financièrement par Solvay Pharmaceuticals, notre partenaire mondial exclusif (à l'exception du Japon) pour le développement et la commercialisation du cetorelix.

Cette décision fait suite au vaste programme de sept études de phase II sur le cetorelix qui a été complété avec succès en endométriose, en hyperplasie bénigne de la prostate et en myome utérin. Elle découle également des recommandations d'une étude de marché approfondie décrivant l'endométriose comme étant un secteur pour lequel plusieurs besoins médicaux restent à être comblés. Parmi les attributs clés qui pourraient permettre au cetorelix de se positionner de façon favorable, mentionnons le peu d'effets secondaires observés, l'absence de castration hormonale, la posologie accommodante pour les patients, l'utilisation possible à long terme dans le cadre d'un traitement intermittent et la rapidité de son activité.

L'endométriome est une croissance de l'endomètre (paroi interne de l'utérus) à l'extérieur de l'utérus, lié au niveau d'œstrogènes. Le marché total est estimé à environ 800 millions de dollars américains.

Commercialisation

Finalement, nous avons annoncé, le 23 mars 2005, que notre produit Impavido® (miltefosine) avait été approuvé par la Food and Drug Agency de la Colombie pour traiter la forme cutanée de la leishmaniose, une grave maladie parasitaire de la peau qui affecte des millions de personnes à travers le monde. Il s'agit de la première approbation de l'Impavido® pour cette forme de leishmaniose. Cette approbation vaut également pour la forme viscérale (fièvre noire) de la leishmaniose pour laquelle Impavido® avait déjà reçu l'approbation des autorités réglementaires indiennes et allemandes. Impavido® devient ainsi le premier médicament administré oralement, approuvé contre la leishmaniose viscérale et cutanée.

Miltefosine, vendue sous le nom d'Impavido®, est un alkylphospholipide commercialisé en Inde depuis 2003 et aussi disponible en Allemagne. Les droits de distribution en Colombie ont été octroyés à Tecnofarma, une importante société pharmaceutique latino-américaine. Cette société détient également les droits pour toute l'Amérique latine excluant le Brésil, où les droits ont été octroyés à Roche. Tecnofarma prépare actuellement l'enregistrement de l'Impavido® dans plusieurs autres pays de l'Amérique latine.

La leishmaniose est la maladie tropicale la plus grave après la malaria. Transmise par des phlébotomes (mouches), la leishmaniose affecte des millions de personnes et selon l'Organisation mondiale de la santé, la maladie est endémique dans 88 pays et près de 350 millions de personnes sont à risque. Environ 12 millions de personnes souffrent actuellement de la maladie et entre 1 million et 1,5 million de nouveaux cas sont signalés chaque année. Le taux de guérison d'Impavido® est de 95 %, même chez les patients qui se montrent résistants aux traitements standard à base d'antimoine.

Ces développements positifs, le soutien et l'engagement de nos partenaires à travers le monde combinés à nos liquidités dédiées au secteur Biopharmaceutique de près de 51 million de dollars nous place en excellente position pour les trimestres à venir.

Dans le **secteur Santé et nutrition**, les revenus ont été de 9,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 comparativement à 4,5 millions de dollars pour la période correspondante de 2004, soit une augmentation de 103 %. Le bénéfice d'exploitation pour le premier trimestre de 2005 a pour sa part connu une croissance de 82 % pour atteindre 3,2 millions de dollars comparativement à 2004.

De plus, l'intégration de la société Pure Encapsulations, Inc., (« Pure Encapsulations ») acquise en mars 2004, est maintenant complétée. Pure Encapsulations, basée à Sudbury au Massachusetts (États-Unis), se spécialise dans le développement, la fabrication et la commercialisation de suppléments nutritionnels vendus par l'intermédiaire de professionnels de la santé. L'acquisition de Pure Encapsulations complète la gamme actuelle des produits d'Atrium dans cette division.

Dans le **secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques**, les revenus ont été de 50,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 comparativement à 41,4 millions de dollars pour la même période en 2004, soit une croissance de 20,8 %. Le bénéfice d'exploitation a, quant à lui, connu une croissance de 6,8 %, passant de 4,3 millions de dollars en 2004 à 4,6 millions de dollars en 2005. Le 24 janvier 2005, Atrium a complété

l'acquisition des actifs de MultiChem pour une contrepartie totale de 25,3 millions de dollars. Fondée en 1985, MultiChem est une société canadienne privée, spécialisée dans la commercialisation d'ingrédients actifs et de spécialités chimiques. L'entreprise possède un portefeuille de plus de 400 produits vendus à plus de 500 clients au Canada et dans le nord-est des États-Unis par l'entremise de ses bureaux de Montréal et Toronto. L'acquisition de MultiChem nous permet d'accroître, de manière significative, notre présence sur le marché canadien.

Principales conventions et estimations comptables

Pour obtenir une description complète de nos conventions comptables et de nos estimations importantes, se référer à la section correspondante de notre rapport annuel 2004. Un résumé des différences entre les PCGR du Canada et des États-Unis figure également à la note 24 de nos états financiers annuels 2004.

Les éléments suivants indiquent les changements survenus dans les principales conventions comptables depuis notre rapport annuel le plus récent :

En date du 1^{er} janvier 2005, la désignation de Zentaris GmbH a été modifiée d'établissement étranger intégré à établissement étranger autonome. Par conséquent, les états financiers de cette filiale, dont la monnaie de mesure est autre que le dollar canadien, ont été convertis en dollars canadiens selon la méthode du taux courant. Cette modification fait suite à certains changements dans les faits et circonstances économiques et elle est effectuée de manière prospective.

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 ».

Se reporter aux notes 1 et 2 de nos états financiers consolidés intermédiaires pour de plus amples renseignements au sujet de ces nouvelles conventions comptables et de leurs répercussions sur nos états financiers.

Résultats d'exploitation consolidés

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

<i>(Non vérifiés)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Produits	75 914	58 449
Charges d'exploitation		
Coût des ventes	45 603	37 128
Frais généraux, de vente et d'administration	12 191	9 621
Frais de R-D, déduction faite des crédits d'impôt et des subventions (R-D)	7 910	7 953
Amortissement	2 230	2 163
	67 934	56 865
Bénéfice d'exploitation	7 980	1 584
Revenus d'intérêts	376	494
Charge d'intérêts	(2 648)	(1 637)
Gain de change	255	417
Bénéfice avant impôts	5 963	858
Charge d'impôts sur les bénéfices	(3 949)	(1 640)
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	2 014	(782)
Part des actionnaires sans contrôle	(1 869)	(1 768)
Bénéfice net (perte nette) pour la période	145	(2 550)
Perte nette de base et diluée par action	-	(0.06)

	Au 31 mars 2005	Au 31 décembre 2004
	<i>(non vérifié)</i>	
	\$	\$
Données tirées des bilans consolidés		
Actif total	388 280	349 228
Passif à long terme	193 954	156 671

Produits

Les **produits** pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 ont été de 75,9 millions de dollars, comparativement à 58,4 millions de dollars pour la même période en 2004. La hausse des produits pour le premier trimestre de 2005 provient de tous les secteurs d'activités et elle inclue des revenus additionnels générés par l'acquisition de Pure Encapsulations (« Pure ») en mars 2004, de Multichem et d'Echelon en janvier 2005 de même que de la croissance interne. Nous nous attendons à une hausse des produits pour les autres trimestres de 2005 étant donné les acquisitions récentes.

Charges d'exploitation

Le **coût des ventes** a atteint 45,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, une hausse de 8,5 millions de dollars comparativement à 37,1 millions de dollars pour le même trimestre en 2004. La hausse du coût des ventes est directement attribuable aux produits générés par les sociétés acquises en mars 2004 et en 2005. L'acquisition des actifs de MultiChem ainsi que l'acquisition d'Echelon en janvier 2005 devraient hausser notre coût des ventes pour les autres trimestres de 2005.

Les **frais généraux, de vente et d'administration** pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 ont été de 12,2 millions de dollars, une hausse de 2,6 millions de dollars comparativement aux 9,6 millions de dollars enregistrés pour la période correspondante de 2004. L'augmentation de ces frais en 2005 s'explique principalement par les acquisitions d'entreprises. Nous prévoyons que les frais généraux, de vente et d'administration continueront d'augmenter au cours des prochains trimestres en 2005 étant donné les acquisitions récentes de MultiChem et Echelon au début de l'année 2005.

Les **frais de R-D, déduction faite des crédits d'impôt et des subventions (R-D)** pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 ont totalisé 7,9 millions de dollars, une baisse de 0,1 million de dollars par rapport aux 8,0 millions de dollars engagés pour la même période l'année précédente. Nous prévoyons que les frais de R-D augmenteront au cours du prochain trimestre en raison de l'acquisition récente d'Echelon, de l'emphase mise sur le développement clinique des produits existants, plus particulièrement la perifosine, ainsi que sur certains produits candidats au stade préclinique.

L'**amortissement** pour le premier trimestre de 2005 est resté stable à 2,2 millions de dollars en comparaison avec la même période l'an dernier. Nous ne nous attendons pas à des variations importantes dans la charge d'amortissement au cours des prochains trimestres de 2005.

Le **bénéfice d'exploitation** pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 a été de 8,0 millions de dollars, une augmentation de 6,4 millions de dollars comparativement à 1,6 million de dollars en 2004. La hausse du bénéfice d'exploitation en 2005 provient de tous les secteurs d'activités et s'explique principalement par une hausse des produits dans le secteur Biopharmaceutique ainsi que par les bénéfices d'exploitation générés par les acquisitions de Pure en mars 2004 et Multichem en janvier 2005. L'acquisition des actifs de MultiChem en janvier 2005 dans le secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques devrait augmenter notre bénéfice d'exploitation pour les prochains trimestres de 2005. Cette hausse sera probablement compensée par l'augmentation prévue des dépenses de R-D et par

des revenus reliés aux versements d'étape non récurrents qui seront probablement plus faibles en 2005.

La **charge d'intérêts** pour le premier trimestre de 2005 était de 2,6 millions de dollars comparativement à 1,6 million de dollars pour la même période en 2004. La hausse en 2005 est principalement liée à l'augmentation du niveau de la dette d'un montant approximatif de 60 millions de dollars suite à l'acquisition de Pure en mars 2004 et de Multichem en janvier 2005. De plus, au cours du deuxième trimestre de 2004, la Société a choisi, comme le permettent les contrats d'emprunts à terme convertibles, d'ajouter au montant du capital tous les intérêts courus impayés sur ces emprunts au 31 mars 2004 d'un montant total de 3,0 millions de dollars. En contrepartie, un montant net de 45 millions de dollars, issu du premier appel public à l'épargne d'Atrium est venu diminuer les dettes en circulation d'Atrium. En raison de ces facteurs, nous prévoyons que la charge d'intérêts augmentera légèrement au cours des prochains trimestres de 2005.

La **charge d'impôts sur les bénéfices** pour le premier trimestre de 2005 a été de 3,9 millions de dollars comparativement à 1,6 million de dollars pour la même période l'an dernier. La hausse d'un trimestre à l'autre provient directement de l'augmentation des revenus imposables de nos filiales. Nous avons enregistré une charge fiscale sur les revenus provenant de toutes les filiales. Pour nos activités canadiennes du secteur Biopharmaceutique, nous devons établir une provision pour moins-value afin de réduire les actifs d'impôts futurs car il est peu probable, en ce moment, que la totalité ou une partie de ces actifs d'impôts futurs sera réalisée.

La **part des actionnaires sans contrôle** pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 s'est élevée à 1,9 million de dollars comparativement à 1,8 million de dollars en 2004. Il s'agit d'une participation minoritaire dans Atrium et ses filiales. L'augmentation est directement proportionnelle à l'accroissement du bénéfice net d'Atrium et de ses filiales. Étant donné le premier appel public à l'épargne d'Atrium, notre participation dans cette dernière diminuera au cours du prochain trimestre de 61,1% à 50,7%. Par conséquent, nous prévoyons que la part des actionnaires sans contrôle augmentera également au cours des prochains trimestres de 2005.

Le **bénéfice net** pour le premier trimestre de 2005 a été de 0,1 million de dollars ou un bénéfice net de base et dilué par action nul, comparativement à une perte nette de 2,6 millions de dollars ou une perte nette de base et diluée par action de 0,06 \$ en 2004. Cette amélioration des résultats de 2005 s'explique par les acquisitions génératrices de profits dans le secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques ainsi que par l'augmentation des revenus du secteur Biopharmaceutique.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé pour établir le bénéfice net de base et dilué par action pour le premier trimestre de 2005 a été de 45,8 millions d'actions, comparativement à 45,4 millions d'actions pour la même période en 2004. Cette augmentation du nombre d'actions découle de l'émission d'actions effectuée lors de l'acquisition d'Echelon en janvier 2005 et de l'exercice d'options d'achat d'actions.

Actif total

L'actif total est passé de 349,2 millions de dollars au 31 décembre 2004 à 388,3 millions de dollars au 31 mars 2005. La variation de 39,1 millions de dollars est principalement attribuable à l'acquisition de Multichem en janvier 2005. Le détail des actifs sectoriels est présenté à la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires.

Résultats du secteur Biopharmaceutique

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2005	2004
Produits	\$	\$
Ventes et redevances	8 464	7 412
Revenus de licence	8 403	5 203
	16 868	12 615
Frais de R-D, déduction faite des crédits d'impôt et des subventions	7 792	7 726
Bénéfice (perte) d'exploitation	169	(4 476)

Les **produits** du secteur Biopharmaceutique pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 ont été de 16,9 millions de dollars, une hausse de 4,3 millions de dollars comparativement à 12,6 millions de dollars pour la même période en 2004. Les produits proviennent des ventes et de redevances sur Cetrotide[®] (cetrotrelix) et Impavido[®] (miltefosine) de même que de versements d'étape, d'honoraires de contrats de R-D et de l'amortissement d'avances reçues à ce jour. Les produits provenant d'honoraires de contrats de R-D et de l'amortissement d'avances découlent principalement du développement en cours du cetrotrelix et du teverelix dans le cadre d'ententes de collaboration avec nos partenaires Solvay et Ardana, respectivement. La hausse des produits pour 2005 est principalement attribuable à des ventes additionnelles provenant de la nouvelle société acquise Echelon, à des frais de service supplémentaires facturés à notre partenaire et à des versements d'étape non récurrents de 0,9 million de dollars.

Les produits de ce secteur devraient diminuer légèrement pour les prochains trimestres de 2005 puisque nous ne prévoyons pas recevoir de versements d'étape importants cette année. Toutefois, nous nous attendons à des ventes additionnelles à la suite de l'acquisition d'Echelon.

Les **frais de R-D, déduction faite des crédits d'impôts et des subventions (R-D)** pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 a été de 7,8 millions de dollars, par rapport à 7,7 millions de dollars engagés pour la même période en 2004. Nous prévoyons que les frais de R-D augmenteront au cours des prochains trimestres de 2005, en raison de l'emphase sur le développement clinique des produits existants, ainsi que sur certains produits candidats au stade préclinique.

Le **bénéfice d'exploitation** pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 a été de 0,2 million de dollars, une hausse de 4,7 millions de dollars comparativement à une perte d'exploitation de 4,5 millions de dollars pour la même période en 2004. La baisse de la perte d'exploitation en 2005 est principalement due à l'augmentation des produits reliés aux ventes de produits déjà commercialisés, aux ventes de la nouvelle société acquise Echelon et à des revenus non récurrents gagnés au cours du trimestre.

Résultats du secteur Ingrédients actifs et spécialités chimiques

(en milliers de dollars canadiens)

(non vérifiés)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Produits	49 981	41 358
Bénéfice d'exploitation	4 581	4 289

Les **produits** du secteur Ingrédients actifs et spécialités chimiques pour le premier trimestre de 2005 ont été de 50,0 millions de dollars, soit une augmentation de 8,6 millions de dollars ou 20,8 % par rapport aux revenus de la période correspondante 2004 qui totalisaient 41,4 millions de dollars. Cette augmentation est attribuable principalement à la société nouvellement acquise MultiChem.

Le **bénéfice d'exploitation** a été de 4,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, représentant une augmentation de 0,3 million de dollars ou 6,8 % par rapport à celui de 2004 qui était de 4,3 millions de dollars. Cette augmentation est attribuable principalement à l'acquisition de MultiChem à la fin de janvier 2005.

Résultats du secteur Santé et nutrition

(en milliers de dollars canadiens)

(non vérifiés)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Produits	9 086	4 476
Bénéfice d'exploitation	3 230	1 771

Les **produits** du secteur Santé et nutrition ont été de 9,1 millions de dollars pour le premier trimestre de 2005, représentant une augmentation de 4,6 millions de dollars ou 103 % par rapport aux revenus de 4,5 millions de dollars en 2004. Cette augmentation est due essentiellement à la société acquise au début de mars 2004, Pure Encapsulations, et par la croissance du portefeuille de produits propriétaires.

Le **bénéfice d'exploitation** a été de 3,2 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005, représentant une augmentation de 1,4 million de dollars ou 82 % par rapport à la même période de 2004 où le bénéfice d'exploitation a été de 1,8 million de dollars. La majorité de cette hausse est attribuable à l'acquisition de Pure Encapsulations.

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 mars 2005, notre situation consolidée au niveau des espèces et quasi-espèces ainsi que des placements temporaires était de 66 millions de dollars, comparativement à 58 millions de dollars au 31 décembre 2004. De cette somme, un montant de près de 51 millions de dollars est réservé au secteur Biopharmaceutique.

Au début de 2005, notre filiale Atrium a refinancé une partie de la dette à long terme d'Atrium par le biais d'une facilité de crédit, renouvelable annuellement, pour un montant autorisé de 75 millions de dollars. De plus, peu de temps après la fin du premier trimestre, Atrium a complété avec succès son premier appel public à l'épargne, générant une entrée de fonds de l'ordre de 45 millions de dollars, déduction faite des frais estimatifs du placement et de la commission des preneurs fermes. La Société est d'avis que ces liquidités, ajoutées à sa nouvelle facilité de crédit et aux fonds générés par ses activités, seront suffisantes pour répondre à ses 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, sur une base consolidée.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 6,4 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2005 comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation en 2004 de 5,2 millions de dollars. Cette rentrée de fonds s'explique principalement par l'augmentation des bénéfices de tous les secteurs d'activités et à une baisse des flux de trésorerie utilisés par les éléments hors caisse du fonds de roulement. Nous prévoyons que les flux de trésorerie générés par nos opérations pour les prochains trimestres de 2005 seront affectés par une augmentation du taux d'absorption des capitaux (« burn rate ») dans le secteur Biopharmaceutique. Nous prévoyons que ce dernier se situera à près de 1,5 million de dollars par mois.

Activités de financement

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005, les flux de trésorerie générés par les activités de financement ont atteint 25,9 millions de dollars, provenant de l'émission de dettes à long terme totalisant 68,9 millions de dollars, déduction faite d'un montant de 42,3 millions de dollars affectés au remboursement des dettes à long terme ainsi qu'aux soldes de prix d'achat et 0,7 million de dollars payé par Atrium pour son premier appel public à l'épargne. Des emprunts à long terme totalisant 40,3 M\$, déduction faite de paiements sur les dettes à long terme totalisant 1 M\$, expliquent l'apport en capitaux au cours du premier trimestre de 2004. Nous prévoyons un apport supplémentaire en capitaux lié aux activités de financement au cours du prochain trimestre étant donné le premier appel public à l'épargne d'Atrium réalisé en avril 2005.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement (en excluant la variation des placements temporaires) se sont élevés à 23,0 millions de dollars pour le premier trimestre de 2005 et ont surtout servi à acquérir des entreprises. Pour le trimestre correspondant en 2004, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement (en excluant la variation des placements temporaires) se sont élevés à 46,7 millions de dollars et ont surtout servi à acquérir des entreprises ainsi qu'un placement à long terme.

Nous avons des obligations contractuelles et des engagements commerciaux à respecter. Peu de temps après la fin du premier trimestre de 2005, notre filiale Atrium a reçu, suite à son premier appel public à l'épargne, une somme d'environ 45 millions de dollars qu'elle a utilisée pour le remboursement de la facilité de crédit d'Atrium. Le tableau qui suit présente les liquidités dont nous avons besoin à cet égard, compte tenu du remboursement mentionné précédemment:

(en milliers de dollars canadiens)	Paiements exigibles selon la période			
	Total	2005	2006-2008	2009 et suivantes
	\$	\$	\$	\$
Dettes à long terme	34 691	927	24 857	8 907
Emprunts à terme convertibles	28 000	-	28 000	-
Solde de prix d'achat	4 093	4 093	-	-
Contrats de location-exploitation	12 606	2 028	7 183	3 395
Engagements commerciaux	4 719	4 622	88	9
Total des obligations contractuelles	84 109	11 670	60 128	12 311

Données sur les actions en circulation

En date du 4 mai 2005, il y avait 46 139 814 actions ordinaires émises et en circulation et 3 447 092 options d'achat d'actions en circulation. De plus, les emprunts à terme sont convertibles en actions ordinaires de la Société au prix de conversion de 5,05 \$ par action ordinaire jusqu'à un maximum de 6 955 089 actions.

Sommaire de l'information financière par trimestre (non vérifiée)

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

	Trimestres terminés les			
	31 mars	31 décembre	30 septembre	30 juin
	2005	2004	2004	2004
	\$	\$	\$	\$
Produits	75 914	53 541	55 418	65 840
Bénéfice d'exploitation	7 980	864	5 545	9 177
Bénéfice net (perte nette)	145	(2 543)	(1 996)	1 330
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué (e) par action	-	(0,06)	(0,04)	0,03

	Trimestres terminés les			
	31 mars	31 décembre	30 septembre	30 juin
	2004	2003	2003	2003
	\$	\$	\$	\$
Produits	58 449	48 896	37 829	38 875
Bénéfice (perte) d'exploitation	1 584	(6 434)	(5 400)	(1 128)
Perte nette (note 1)	(2 550)	(9 254)	(9 335)	(4 668)
Perte nette de base et dilué(e) par action	(0,06)	(0,20)	(0,20)	(0,11)

Note 1 : L'information trimestrielle de 2003 a été redressée afin de tenir compte de l'effet de la mise en application de la convention comptable selon laquelle les rémunérations à base d'actions doivent être imputées aux résultats pour toutes les attributions consenties après janvier 2003. Nous avons comptabilisé une charge de rémunération à base d'actions pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2003 de l'ordre de 0,5 million de dollars.

Perspectives pour les prochains trimestres de 2005

Secteur Biopharmaceutique

Nous prévoyons que Cetrotide[®] (cetorelix) et Impavido[®] (miltefosine) continueront de générer des produits substantiels en 2005.

Nous nous attendons à continuer de bénéficier de l'appui de nos partenaires actuels pour nos activités de R-D. Nous prévoyons augmenter les dépenses en R-D afin d'accroître le développement de la perifosine et d'amener certains produits à la phase de développement clinique.

Enfin, conformément à notre stratégie de croissance, nous sommes déterminés à conclure des ententes de partenariat additionnelles ainsi qu'à effectuer d'autres acquisitions de technologies et/ou d'entreprises.

Secteurs des Ingrédients actifs et spécialités chimiques et Santé et nutrition

L'intégration des compagnies dernièrement acquises, la poursuite de la croissance interne ainsi que notre programme d'acquisitions seront les points d'emphase pour ces secteurs au cours de prochains trimestres de 2005.

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 le trimestre terminé le 31 mars 2005, 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 d'espèces et de quasi-espèces, de placements temporaires et de comptes débiteurs. Les espèces et quasi-espèces sont détenues auprès d'institutions financières de premier ordre. Les placements temporaires 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 aux espèces et quasi-espèces et 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 investissements à court terme et à nos titres d'emprunt à taux variable. Au 6 avril 2005, date à laquelle Atrium a remboursé sa facilité de crédit à même le montant reçu de son premier appel public à l'épargne, nous n'avons dorénavant plus aucun emprunt à long terme portant intérêt à des taux variables.

Opérations entre apparentés et arrangements hors bilan

Il n'y a eu aucune opération entre apparentés ni aucun arrangement hors bilan.

Facteurs de risque

Risques liés aux activités d'exploitation

- La plupart des produits de notre secteur Biopharmaceutique 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 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.
- De plus, nos activités autant dans le secteur des Ingrédients actifs et spécialités chimiques que dans le secteur Santé et nutrition sont sujets aux changements de tendances et de préférences des consommateurs, spécialement dans le cas des produits de santé et de soins personnels. La réussite de nos efforts à améliorer nos produits actuels et à offrir de nouveaux produits dépend de plusieurs facteurs, dont notre capacité à : (i) anticiper adéquatement les besoins de nos consommateurs; (ii) développer ou améliorer de nouveaux produits qui rencontrent ces besoins; (iii) acquérir ou enregistrer de nouveaux produits, ce qui a été un facteur majeur dans le développement de notre portefeuille de produits par le passé; (iv) commercialiser avec succès au moment opportun des améliorations ou des nouveaux produits; (v) établir des prix compétitifs; (vi) fabriquer et livrer nos produits dans des quantités suffisantes et des délais raisonnables; et (vii) différencier nos produits de ceux des concurrents;
- Si nous n'introduisons pas de nouveaux produits ou n'apportons pas d'améliorations qui nous permettent de rencontrer les besoins changeants de nos clients, et ce dans des délais raisonnables, certains de nos produits pourraient devenir désuets, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur nos résultats d'exploitation;
- Même s'ils sont développés avec succès, il est possible que nos produits Biopharmaceutiques 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 opportunités d'expansion géographique intéressantes pour le futur, dépend de plusieurs facteurs 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 autorisée, 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 oeuvre de nos opérations nécessite une chaîne d'approvisionnement stable et constante d'ingrédients et de matières premières. Pour des raisons stratégiques, certaines de nos matières premières clés proviennent d'un fournisseur unique. Nous nous approvisionnons sur une base continue à des prix négociés. Nous ne pouvons assurer, dans le futur, 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, pourrait avoir un impact néfaste sur nos activités, nos conditions financières, nos liquidités et nos résultats d'exploitation;
- Aux États-Unis, les bonnes pratiques de fabrication (« cGMP ») anticipées sur les suppléments alimentaires pourraient occasionner la rareté ou la disparition de certains fournisseurs ou ingrédients desquels nous dépendons. Les cGMP pourraient affecter la disponibilité d'ingrédients ainsi que la vitesse à laquelle ils seront produits afin de répondre à la demande, accroissant ainsi le coût de nos produits finis de santé et nutrition.

Flux de trésorerie et ressources financières

Nous sommes d'avis que 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.

Il se pourrait également que le développement de notre filiale Atrium exige des sources de financement autres que les liquidités générées par son exploitation. Cependant, il est impossible de garantir que des ressources financières additionnelles seront disponibles ou qu'elles pourront être obtenues à des conditions acceptables.

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, avec les nouvelles acquisitions effectuant leurs opérations dans des pays étrangers, nous sommes de plus en plus exposés aux risques de change. Nous sommes présentement à analyser la possibilité de réduire une partie de notre risque de change en utilisant des instruments financiers, surtout pour nos opérations effectuées en dollars américains.

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 entre 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 années, 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

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>.

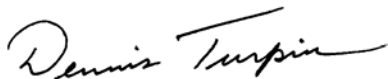
Déclarations prospectives

À l'exception des données historiques, ce rapport comporte des énoncés de nature prospective impliquant des périodes de temps, des risques et des facteurs connus ou inconnus qui ne relèvent pas du contrôle de la Société.

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 que la *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.

Au nom de la direction,

Le vice-président et chef de la direction financière,



Dennis Turpin, CA
Le 4 mai 2005

Æterna Zentaris Inc.

Bilans consolidés intermédiaires

(en milliers de dollars canadiens)

	Au 31 mars 2005 <i>(non vérifié)</i>	Au 31 décembre 2004
ACTIF	\$	\$
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	28 580	28 533
Placements temporaires	37 929	29 557
Comptes débiteurs	69 983	58 288
Stocks	25 454	21 382
Charges payées d'avance	4 052	3 068
Actifs d'impôts futurs	3 452	3 906
	169 450	144 734
Immobilisations corporelles	19 731	19 899
Frais reportés et autres actifs à long terme	7 715	6 785
Actifs incorporels (note 3)	80 627	75 490
Écarts d'acquisition (note 3)	96 524	86 137
Actifs d'impôts futurs	14 233	16 183
	388 280	349 228
PASSIF		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et charges	61 302	50 241
Impôts sur les bénéfices	7 245	7 338
Soldes de prix d'achat	4 093	2 553
Partie à court terme de la dette à long terme	970	12 133
	73 610	72 265
Produits reportés	23 445	25 557
Emprunts à terme convertibles	25 409	24 890
Dette à long terme	78 721	39 365
Avantages sociaux futurs (note 5)	7 292	7 502
Passifs d'impôts futurs	23 251	24 590
Part des actionnaires sans contrôle	35 836	34 767
	267 564	228 936
CAPITAUX PROPRES		
Capital social (note 6)	192 675	189 274
Autre capital	9 422	8 741
Déficit	(78 625)	(78 770)
Écart de conversion cumulé	(2 756)	1 047
	120 716	120 292
	388 280	349 228

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires

Approuvé par le Conseil,



Éric Dupont, PhD
Administrateur



Gérard Limoges, FCA
Administrateur

Æterna Zentaris Inc.

Résultats consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

<i>Non vérifiés</i>	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Produits	75 914	58 449
Charges d'exploitation		
Coût des ventes	45 603	37 128
Frais généraux, de vente et d'administration	12 191	9 621
Frais de recherche et de développement	8 076	7 978
Crédits d'impôt à la recherche et au développement et subventions	(166)	(25)
Amortissement		
Immobilisations corporelles	691	756
Actifs incorporels	1 539	1 407
	67 934	56 865
Bénéfice d'exploitation	7 980	1 584
Autres produits (charges)		
Revenus d'intérêts	376	494
Charge d'intérêts	(2 648)	(1 637)
Perte de change	255	417
Bénéfice avant impôts	5 963	858
Charges d'impôts sur les bénéfices		
Exigibles	(2 603)	(2 424)
Futurs	(1 346)	784
	(3 949)	(1 640)
	2 014	(782)
Part des actionnaires sans contrôle	(1 869)	(1 768)
Bénéfice net (perte nette) pour la période	145	(2 550)
Perte nette de base et diluée par action	-	(0,06)

Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (note 7)

De base	45 799 897	45 402 892
Dilué	46 238 901	45 773 001

Déficits consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens)

<i>Non vérifiés</i>	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Solde au début de la période	78 770	73 011
Perte nette (bénéfice net) pour la période	(145)	2 550
Solde à la fin de la période	78 625	75 561

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires

Æterna Zentaris Inc.

Flux de trésorerie consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens)

<i>Non vérifiés</i>	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte nette) pour la période	145	(2 550)
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces		
Amortissement	2 230	2 163
Impôts futurs	1 346	(774)
Frais reportés	410	145
Produits reportés	(1 178)	3 802
Accroissement de la valeur des emprunts à terme convertibles	518	415
Avantages sociaux futurs	143	60
Part des actionnaires sans contrôle	1 869	1 768
Charges de rémunération à base d'actions	876	288
Perte (gain) de change sur des éléments libellés en devises étrangères	129	(130)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(111)	(10 348)
	6 377	(5 161)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Remboursement du solde de prix d'achat	(1 140)	(1 001)
Augmentation de la dette à long terme	68 922	40 251
Remboursement de la dette à long terme	(41 237)	(82)
Émission d'actions, net des frais afférents	45	442
Frais liés au premier appel public à l'épargne d'une filiale	(691)	-
	25 899	39 610
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisition de placements temporaires	(21 019)	-
Produit de la vente de placements temporaires	12 586	9 503
Acquisition d'un placement à long terme	-	(825)
Acquisition d'entreprises, déduction faite des espèces et quasi-espèces acquises (note 3)	(22 409)	(45 682)
Acquisition d'une gamme de produits	-	(10)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(315)	(191)
Augmentation des actifs incorporels	(258)	(35)
	(31 415)	(37 240)
Variation nette des espèces et quasi-espèces	861	(2 791)
Effet des fluctuations du taux de change sur les espèces et quasi-espèces	(814)	(84)
Espèces et quasi-espèces au début de la période	28 533	22 414
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	28 580	19 539
Renseignements supplémentaires		
Intérêts payés	1 022	26
Impôts sur les bénéfices payés	2 403	294

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires

Æterna Zentaris Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

Non vérifiées

1 Mode de présentation et modification statutaire

Ces états financiers intermédiaires au 31 mars 2005 et pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004 ne sont pas vérifiés. Ils ont été préparés par la Société selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada pour les rapports financiers intermédiaires. De l'avis de la direction, tous les redressements qui sont requis pour donner une image fidèle de la situation financière, des résultats et du flux de trésorerie de ces périodes ont été inclus.

Les principes et méthodes comptables utilisés pour ces états financiers sont les mêmes que ceux utilisés pour la préparation des plus récents états financiers consolidés annuels de la Société, à l'exception de la désignation de Zentaris GmbH qui est passée d'établissement étranger intégré à établissement étranger autonome en date du 1^{er} janvier 2005. Conséquemment les états financiers de cette filiale, dont la monnaie de mesure est autre que le dollar canadien, sont convertis en dollars canadiens selon la méthode du taux courant. Cette modification fait suite à certains changements dans les faits et circonstances économiques et elle est effectuée de manière prospective.

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. Les résultats d'exploitation intermédiaires ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation prévus pour l'exercice complet.

2 Nouvelles conventions comptables

Instruments financiers, couvertures, résultat étendu et capitaux propres

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

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

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

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

Par conséquent, le chapitre 3250 « Surplus » a été révisé pour devenir le chapitre 3251 « Capitaux propres ». Les chapitres 3855, 3865 et 1530 s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. L'adoption de ces nouvelles normes ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers de la Société.

Æterna Zentaris Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

Non vérifiées

3 Acquisition d'entreprises

Echelon Biosciences Inc.

Le 1^{er} janvier 2005, la Société a complété l'acquisition de toutes les actions ordinaires émises et en circulation d'Echelon Biosciences Inc. pour une contrepartie totale de 3 566 921 \$ (2 869 837 \$US) dont un montant de 210 999 \$ relié aux frais d'acquisition ont été payé en espèces et le reste a été réglé par l'émission de 443 905 actions ordinaires de la Société. Cette acquisition est assujettie à des paiements conditionnels prévus dans la convention totalisant environ 4 200 000 \$ (3 500 000 \$US) dont un montant de 3 500 000 \$ (2 900 000 \$US) payable en actions et le solde de 700 000 \$ (600 000 \$US) payable en espèces au plus tard en janvier 2008 une fois que les conditions auront été remplies.

Cette société, située aux États-Unis, est spécialisée dans les technologies de la transduction du signal. Elle possède des produits à l'étape préclinique contre certaines formes de cancer et met également l'accent sur de petites molécules agonistes et antagonistes des interactions de la signalisation entre protéines et lipides qui sont des cibles thérapeutiques à la fois nouvelles et importantes.

Cette acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple et les résultats d'exploitation sont inclus dans l'état des résultats depuis la date d'acquisition. La répartition du prix d'achat présentée ci-après est préliminaire et est fondée sur l'estimation de la juste valeur effectuée par la Société. À la suite de la répartition finale qui devrait être achevée d'ici les six prochains mois, une partie du prix d'achat pourrait être reclassée à titre d'actifs incorporels identifiables plutôt que comme écart d'acquisition.

MultiChem Import Export Inc. et MultiChem Trading Inc.

Le 24 janvier 2005, la filiale Atrium Biotechnologies Inc. ("Atrium"), par l'intermédiaire de sa nouvelle filiale, MultiChem Import Export (2005) Inc., a complété l'acquisition des actifs d'exploitation de MultiChem Import Export Inc. et MultiChem Trading Inc. pour une contrepartie totale de 25 304 781 \$ dont un montant de 22 647 159 \$, incluant tous les frais d'acquisition, a été payé en espèces et un solde de prix d'achat de 2 657 622 \$, ne portant pas intérêt. Cette acquisition est assujettie à des paiements conditionnels prévus dans la convention totalisant environ 1 500 000 \$. Cette société, située au Canada, se spécialise dans la commercialisation d'ingrédients actifs et de spécialités chimiques vendus à des clients au Canada et dans le nord-est des États-Unis. Cette acquisition a été financée par le fonds de roulement d'Atrium ainsi que par les nouvelles facilités de crédit.

Cette acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple, et les résultats d'exploitation ont été inclus dans les états financiers de la Société à compter de la date d'acquisition. La répartition du prix d'achat présentée ci-après est préliminaire et est fondée sur l'estimation de la juste valeur effectuée par la Société. À la suite de la répartition finale qui devrait être achevée d'ici les six prochains mois, une partie du prix d'achat pourrait être reclassée à titre d'actifs incorporels identifiables plutôt que comme écart d'acquisition.

Æterna Zentaris Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

Non vérifiées

3 Acquisition d'entreprises

Les valeurs attribuées aux actifs nets acquis se détaillent comme suit:

	Echelon Biosciences Inc.	MultiChem Import Export Inc. et MultiChem Trading Inc.
	\$	\$
Actif		
Actifs à court terme	1 001	15 181
Immobilisations corporelles	535	86
Actifs incorporels	120	8 807
Autres actifs à long terme	132	-
	<u>1 788</u>	<u>24 074</u>
Passif		
Passifs à court terme	1 038	8 016
Dette à long terme	98	-
Impôts futurs	70	-
	<u>1 206</u>	<u>8 016</u>
Actifs net identifiables acquis	582	16 058
Écart d'acquisition	2 985	9 247
Prix d'achat	<u>3 567</u>	<u>25 305</u>
Moins : Espèces et quasi-espèces acquises	(194)	-
Balance de prix d'achat	-	(2 658)
Montant payé en actions ordinaires de la Société	(3 356)	-
Espèces nettes utilisées pour l'acquisition	<u>17</u>	<u>22 647</u>

4 Régime d'options d'achat d'actions de la Société

La Société a choisi d'utiliser la méthode fondée sur la juste valeur pour comptabiliser ses charges de rémunération à base d'actions relativement aux octrois d'options faits aux employés depuis le 31 décembre 2002. Toutefois, nous sommes toujours tenus de présenter les informations pro forma à l'égard de la perte nette et de la perte nette par action comme si la méthode fondée sur la juste valeur avait été utilisée pour les octrois faits avant le 1 janvier 2003.

	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Bénéfice net (perte nette) pour la période	145	(2 550)
Ajustement pro forma pour les charges de rémunération	(39)	7
Bénéfice net (perte nette) pro forma pour la période	<u>106</u>	<u>(2 543)</u>
Perte nette de base et diluée par action	-	(0,06)
Perte nette pro forma de base et diluée par action	<u>-</u>	<u>(0,06)</u>

Les montants pro forma pourraient ne pas être représentatifs des divulgations futures puisque l'estimation de la juste valeur des options d'achat d'actions est passée à la dépense sur la période de droit de levée des options et que des options supplémentaires peuvent être accordées dans le futur.

Æterna Zentaris Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

Non vérifiées

5 États des flux de trésorerie et informations supplémentaires

	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	\$	\$
Comptes débiteurs	(2 839)	(10 717)
Stocks	300	(1 078)
Charges payées d'avance	(925)	(1 490)
Comptes créditeurs et charges	3 190	1 976
Impôt sur les bénéfices	163	961
	(111)	(10 348)

Dépense reliée aux avantages sociaux futurs	158	106
--	------------	------------

6 Capital social

Autorisé

Ordinaires : votantes et participantes, comportant un vote chacune.

Privilégiées : de premier et deuxième rangs, pouvant être émises en séries, comportant des droits et privilèges spécifiques à chaque catégorie.

Émis	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2005	2004
	<i>(non vérifié)</i>	
	\$	\$
46 139 814 actions ordinaires (45 670 909 au 31 décembre 2004)	192 675	189 274

Suite à l'exercice d'option d'achat d'actions, la Société a émis 25 000 actions ordinaires pour une contrepartie totale en espèces de 157 750 \$. Suite à l'acquisition d'Echelon Biosciences Inc., la Société a également émis 443 905 actions ordinaires.

Titres convertibles en actions

En date du 31 mars 2005, la Société a 3 395 592 options d'achat d'actions en circulation. De plus, les emprunts à terme convertibles sont convertibles en actions ordinaires de la Société au prix de conversion de 5,05 \$ l'action jusqu'à un maximum de 6 955 089 actions.

7 Perte nette 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 du calcul de la perte nette diluée par action:

	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
Nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation	45 799 897	45 402 892
Effet dilué des options d'achat d'actions	439 004	370 109
Nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation	46 238 901	45 773 001

Æterna Zentaris Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

Non vérifiées

7 Perte nette par action

Éléments exclus du calcul de la perte nette diluée par action puisque leur prix d'exercice était supérieur à la valeur à la cote moyenne des actions ordinaires ou en raison de leur effet anti-dilutif

	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
Options d'achat d'actions	1 782 833	996 083
Actions ordinaires qui seraient émises par suite de la conversion des emprunts à terme convertibles	5 544 554	4 950 495

Pour les trimestres terminés le 31 mars 2005 et 2004, il n'y avait aucune différence entre la perte nette de base et diluée par action étant donné que l'effet dilutif des options d'achat d'actions et des emprunts à terme convertibles n'a pas été inclus lors du calcul, sans quoi l'effet aurait été anti-dilutif. Par conséquent, la perte nette diluée par action pour ces périodes a été calculée d'après le nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation.

8 Information sectorielle

La gestion des affaires de la Société et l'évaluation de sa performance sont axées sur trois secteurs d'exploitation, soit le secteur Biopharmaceutique, le secteur Ingrédients actifs et spécialités chimiques et le secteur Santé et nutrition. Les conventions comptables utilisées au sein de ces trois secteurs sont conformes à celles utilisées dans la préparation des états financiers consolidés.

	Trois mois terminés le 31 mars	
	2005	2004
	\$	\$
Produits		
Biopharmaceutique	16 869	12 615
Ingrédient actifs et spécialités chimiques	49 981	41 358
Santé et nutrition	9 086	4 476
Ajustements consolidés	(22)	-
	75 914	58 449
Bénéfice (perte) d'exploitation pour la période		
Biopharmaceutique	169	(4 476)
Ingrédient actifs et spécialités chimiques	4 581	4 289
Santé et nutrition	3 230	1 771
	7 980	1 584

Æterna Zentaris Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Pour les périodes terminées les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données relatives aux actions)

Non vérifiées

8 Information sectorielle

	Au 31 mars 2005 <i>(non vérifié)</i>	Au 31 décembre 2004
Actifs sectoriels	\$	\$
Biopharmaceutique	184 752	182 500
Ingrédient actifs et spécialités chimiques	142 652	105 587
Santé et nutrition	54 066	53 465
Non attribués	7 236	7 919
Ajustements consolidés	(426)	(243)
	388 280	349 228

9 Chiffres comparatifs

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.

10 Évènements subséquents

Le 6 avril 2005, Atrium a complété son premier appel public à l'épargne en émettant 4 166 667 actions à droit de vote subalterne au prix de 12,00 \$ l'action pour un produit brut total de 50 000 004 \$. Les frais d'émission et à la rémunération des preneurs fermes est estimée à 4 383 333 \$. De plus, afin de couvrir les attributions excédentaires et à des fins de stabilisation du marché, Atrium a octroyé aux preneurs fermes une option aux fins d'attributions excédentaires, qui peut être levée pendant une période de 30 jours à compter de la date de clôture du présent placement, leur permettant d'acquérir jusqu'à concurrence de 625 000 actions à droit de vote subalterne supplémentaires au prix d'offre de 12,00 \$ l'action. Immédiatement avant la clôture du placement susmentionné, Atrium a procédé à l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle d'Unipex Finance S.A.S. pour un montant de 8 899 008 \$. Ce montant a été réglé par l'émission de 741 584 actions à droit de vote subalterne au prix d'offre de 12,00 \$ l'action.