



Rapport du deuxième trimestre
se terminant le 30 novembre 2004

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION / COMMENTAIRE ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Cette analyse est présentée afin de donner au lecteur un aperçu des changements survenus dans la situation financière de Neptune Technologies & Bioressources Inc. (« Neptune » ou « la Société ») entre le 31 mai 2004 et le 30 novembre 2004. Elle comporte également une comparaison des résultats d'exploitation, des flux de trésorerie et de la situation financière pour la période de trois (3) mois terminée le 30 novembre 2004 avec ceux du trimestre équivalent de l'exercice précédent.

Cette analyse, finalisée en date du 17 janvier 2005, doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés de la Société au 31 mai 2004 présentés dans le dernier rapport annuel. Les états financiers de Neptune ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR »). La Société publie ses résultats financiers en dollars canadiens. Tous les montants qui apparaissent dans cette analyse de la direction sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

VUE D'ENSEMBLE

Le trimestre se terminant le 30 novembre 2004 a été consacré à la commercialisation de ses produits en Amérique du Nord et en Asie. Neptune a également déployé des efforts de développement sur le marché européen. Pour se faire, la Société a participé à différents salons afin de promouvoir ses produits et maintenir son niveau d'excellence déjà établi depuis sa fondation.

La Société a maintenu ses recherches cliniques. C'est pourquoi, elle bénéficie à ce jour de résultats scientifiques démontrant les bienfaits de Neptune Huile de Krill (NKO^{MC}) sur différentes conditions humaines, dont celles reliées au cancer de la peau, au syndrome prémenstruel, au cholestérol élevé et au problème d'inflammation. Neptune poursuit également ses recherches cliniques visant à démontrer les bienfaits de NKO^{MC} pour les personnes souffrant de l'ostéoartrite et pour celles souffrant de l'artériosclérose.

Au cours des deux premiers trimestres de l'exercice se terminant le 31 mai 2005, la Société a réalisé des ventes de 2,3M surpassant ses ventes totales de l'année finissant le 31 mai 2004. La Société entrevoit donc doubler ses ventes pour l'année en cours par rapport à l'année dernière.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(en milliers de dollars, sauf les données par action)

Pour l'exercice se terminant le 31 mai 2005

	Total	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
Chiffre d'affaires	2 314	1 134	1 180		
BAIIA (avant perte de change)	270	151	119		
Perte nette	891	388	503		
Perte par action	0,035	0,015	0,020		

Pour l'exercice terminé le 31 mai 2004

	Total	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
Chiffre d'affaires	2 262	643	956	602	61
BAIIA	(1 659)	(353)	(269)	(240)	(797)
Perte nette	3 534	799	744	717	1 274
Perte par action	0,161	0,037	0,034	0,033	0,057

Pour l'exercice terminé le 31 mai 2003

	Total	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
BAIIA	(2 402)	(653)	(982)	(265)	(502)
Perte nette	3 335	760	1 336	525	714
Perte par action	0,213	0,049	0,085	0,034	0,045

Au cours du trimestre se terminant le 30 novembre 2004, la Société a réduit sa perte de 32% par rapport au trimestre se terminant le 30 novembre 2003 et cela malgré une perte sur change de 93 631 \$ pour le trimestre en cours comparativement à 3 885 \$ pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2003. Cette réduction étant également en grande partie due à l'augmentation des ventes d'environ 225 000 \$ par rapport au trimestre correspondant de 2003. La Société a également connu un BAIIA positif pour un deuxième trimestre consécutif pour un total cumulé de 270 000 \$ pour le premier semestre. La Société a de plus diminué son coût des ventes et ses frais d'exploitation d'environ 109 000 \$ malgré l'augmentation des ventes entre ces deux trimestres.

FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE**Activités d'exploitation**

Au cours du trimestre se terminant le 30 novembre 2004, les activités d'exploitation ont engendré une augmentation des liquidités de 210 325 \$ comparativement à une diminution de 1 277 946 \$ pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2003. La variation de 1,49 M\$ s'explique principalement par les variations d'éléments du fonds de roulement d'un trimestre à l'autre. La variation d'éléments du fonds de roulement du trimestre se terminant le 30 novembre 2004 est principalement attribuable à la diminution des débiteurs de 294 291 \$, à l'augmentation des stocks de 131 502 \$ et à l'augmentation des comptes à payer de 114 497 \$ par rapport au trimestre précédent.

Activités de financement

Au cours du présent trimestre, il n'y a eu aucune activité de financement à l'exception du remboursement de la dette à long terme.

Activités d'investissement

La principale variation au niveau des activités d'investissement provient d'acquisitions d'immobilisations et d'actifs incorporels, pour un total de 17 394 \$.

Globalement, en tenant compte de l'ensemble des flux de trésorerie, la Société a augmenté son encaisse de 374 460 \$ depuis le 31 mai 2004.

Situation financière

Le tableau suivant explique en détail au 30 novembre 2004 et au 31 mai 2004 les variations importantes au bilan :

Postes	Augmentation (diminution) (en milliers de dollars)	Explications
Encaisse	375	Se reporter à l'état des flux de trésorerie
Débiteurs	161	Directement relié à l'augmentation des activités d'exploitation et des ventes
Stocks	(223)	Diminution des stocks reliée à la forte progression des ventes
Autres éléments d'actifs	(222)	Amortissement des frais de démarrage
Comptes fournisseurs	(264)	Réduction d'achats de matière première et améliorations des conditions de paiements
Débiteurs convertibles	296	Ajout de l'intérêts capitalisés

PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS ANNUELS

	30 nov. 2004	31 mai 2004	31 mai 2003
Ratio de liquidité générale	1,30	1,05	1,76
Ratio de solvabilité			
Capitaux d'emprunts / Capitaux propres [*]	1,23	1,31	0,65

* incluant les débiteurs convertibles

La plupart des ratios financiers de la Société se sont améliorés pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2004 comparativement au 31 mai 2004 en raison de l'augmentation des ventes et du financement privé.

Les obligations contractuelles de la Société, incluant les paiements exigibles au cours des cinq prochains exercices et les suivants, sont présentées dans le tableau suivant :

Obligations contractuelles	Total	Paiements exigibles par période			Au-delà de 5 exercices
		Moins d'un exercice	2 à 3 exercices	4 à 5 exercices	
Dettes à long terme ⁽¹⁾	3 699 534	692 868	1 472 000	1 452 000	82 666
Emprunts garantis par des investissements dans des contrats de location ⁽²⁾	191 066	107 089	74 383	9 594	-
Total des obligations contractuelles	3 890 600	799 957	1 546 383	1 461 594	82 666

(1) Ce montant n'est pas diminué de la valeur attribuée aux bons de souscriptions et actions émises.

(2) Incluant les frais d'intérêt

Régime d'intéressement au capital

Le 26 novembre 2004, la société a révisé à 0.25 \$ l'action, le prix d'exercice de toutes les options d'achat d'actions en circulation octroyées avant le 5 octobre 2004. Cette révision du prix d'exercice entraîne une charge supplémentaire de 40 992 \$. De cette somme, 19 398 \$ a été passé en charge au 30 novembre 2004 et 21 594 \$ sera passé en charge à chaque date d'exercice des options devenant exerçables et dont le prix d'exercice a été révisé.

Opérations entre apparentés

Les opérations entre apparentés sont décrites à la note 2 « Opérations entre apparentés » des états financiers trimestriels de la Société au 30 novembre 2004.

Modification de conventions comptables

Aucune modification de conventions comptables depuis le 31 mai 2004

Événements postérieurs à la date de bilan

Il n'y a eu aucun événement important postérieur à la date du bilan au 30 novembre 2004

FACTEURS DE RISQUE**Risques financiers**

La direction entend continuer à gérer de façon prudente les risques relatifs aux exportations, à la gestion des devises, aux taux d'intérêts et aux prix des marchandises vendues.

La majorité des comptes à recevoir de la Société sont garantis à 90% par des assureurs. Toutes les ventes à l'exportation sont réalisées en devises américaines. Les risques que la Société court en ce qui a trait au taux de change se limitent pour l'instant au dollar américain. Étant donné que l'achat de la matière première est effectué en devise américaine et le maintien de la politique d'appariement par la Société, la direction n'a pas actuellement recours à l'utilisation d'instruments financiers.

Responsabilité de produits

La Société souscrit annuellement à une police d'assurance-responsabilité de produits de 5 M\$ pour couvrir la responsabilité civile liée à ses produits. La Société maintient également un processus d'assurance-qualité avec le certificat « PGQ » de l'Agence Canadienne d'Inspection des Aliments (« ACIA »). La Société a de plus entrepris les démarches nécessaires dans le but d'obtenir l'accréditation par Santé Canada de « Bonnes pratiques de fabrication ».

Déclarations prospectives

La présente analyse par la direction contient des informations prospectives. Les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes, et peuvent faire en sorte que les résultats réels futurs de la Société diffèrent sensiblement de ceux qui sont prévus. Ces risques comprennent, notamment, l'évolution de la demande pour les produits de la Société, les variations saisonnières des commandes des clients, les variations des coûts des matières premières ainsi que leur disponibilité et les changements dans la conjoncture économique au Canada, aux États-Unis et en Europe, incluant les variations des taux de change et d'intérêts.

La Société s'est basée sur les informations disponibles pour formuler les déclarations prospectives au moment où elle a rédigé cette analyse. L'inclusion de ces informations ne devrait pas être considérée comme une déclaration par la Société selon laquelle les résultats prévus sont atteints.

Renseignements supplémentaires

Des informations plus récentes et des renseignements supplémentaires sur la Société peuvent être consultés sur le site Internet SEDAR à l'adresse <http://www.sedar.com>.

Au 17 janvier 2005, le nombre total d'actions ordinaires émises et en circulation s'élevait à 25 594 805 et les actions ordinaires de la Société se transigeaient sur la Bourse de croissance TSX à Toronto, sous la cote « NTB ».



Henri Harland
Président et Chef de la direction



André Godin
Vice-président, Administration et Finance

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Résultats consolidés intermédiaires (non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 novembre		Période de six mois terminée le 30 novembre	
	2004	2003	2004	2003
	\$	\$	\$	\$
Ventes	1 179 546	956 350	2 313 830	1 599 622
Coût des ventes et charges d'exploitation (avant amortissement)	1 054 030	1 143 494	2 025 964	2 080 836
Frais de recherche	40 589	83 240	78 643	144 293
Frais financiers	250 866	232 956	501 975	434 321
Amortissements	243 373	237 930	486 695	474 175
	1 588 858	1 697 620	3 093 277	3 133 625
Perte avant autres produits (charges)	409 312	741 270	779 447	1 534 003
Revenus d'intérêts	300	943	405	3 399
Perte sur change	(93 631)	(3 885)	(111 831)	(12 970)
Perte nette	502 643	744 212	890 873	1 543 574
Perte par action de base et diluée	0,020	0,034	0,035	0,071
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	25 594 805	21 905 206	25 330 594	21 833 807

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Déficit consolidé intermédiaire Surplus d'apport consolidé intermédiaire (non vérifié)

Déficit consolidé intermédiaire (non vérifié)

	Période de trois mois terminée le 30 novembre		Période de six mois terminée le 30 novembre	
	2004	2003	2004	2003
	\$	\$	\$	\$
Solde au début	12 603 082	9 459 733	12 194 383	8 660 371
Perte nette	502 643	744 212	890 873	1 543 574
Frais d'émission d'actions			20 469	
Solde à la fin	13 105 725	10 203 945	13 105 725	10 203 945

Surplus d'apport consolidé intermédiaire (non vérifié)

	Période de trois mois terminée le 30 novembre		Période de six mois terminée le 30 novembre	
	2004	2003	2004	2003
	\$	\$	\$	\$
Solde au début	276 408	133 415	187 754	4 005
Bons de souscription échus			62 049	27 210
Rémunération à base d'action - salariés	25 764	15 600	52 369	15 600
Rémunération à base d'action - non salariés	7 319		7 319	102 200
Solde à la fin	309 491	149 015	309 491	149 015

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Flux de trésorerie consolidés intermédiaires (non vérifié)

	Période de trois mois terminée le 30 novembre		Période de six mois terminée le 30 novembre	
	2004	2003	2004	2003
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Perte nette	(502 643)	(744 212)	(890 873)	(1 543 574)
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	243 373	237 930	486 695	474 175
Amortissement des frais de financement reportés	6 277	5 552	12 559	10 746
Frais financiers	159 443	138 671	320 524	242 238
Rémunération à base d'actions - salariés	33 083	15 600	59 688	15 600
Variation d'éléments du fonds de roulement	270 792	(931 487)	(210 346)	(1 541 715)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	210 325	(1 277 946)	(221 753)	(2 342 530)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Immobilisations	(2 015)	(13 466)	(2 015)	(13 964)
Actifs incorporels	(15 379)	(96 029)	(29 344)	(96 029)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(17 394)	(109 495)	(31 359)	(109 993)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Dette à long terme		591 114		591 114
Remboursements de la dette à long terme	(29 365)	(46 947)	(68 079)	(64 958)
Émission d'une débenture convertible		1 000 000		1 250 000
Émission de capital-actions			370 839	
Émission de bons de souscription			340 092	
Frais d'émission d'actions			(15 280)	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(29 365)	1 544 167	627 572	1 776 156
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces				
quasi-espèces	163 566	157 176	374 460	(676 367)
Espèces et quasi-espèces au début	164 254	101 454	(46 640)	934 997
Espèces et quasi-espèces à la fin	327 820	258 630	327 820	258 630

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Bilans consolidés intermédiaires

	Non vérifié 30 novembre 2004	Vérifié 31 mai 2004
	\$	\$
ACTIF		
Actif à court terme		
Encaisse	327 820	
Débiteurs	746 919	585 558
Crédits d'impôt à la recherche à recevoir	115 369	87 638
Stocks	1 024 470	1 247 782
Frais payés d'avance	52 280	60 837
	2 266 858	1 981 815
Immobilisations	4 154 470	4 425 784
Actifs incorporels	514 233	486 367
Autres éléments d'actifs	805 276	1 027 622
	7 740 837	7 921 588
PASSIF		
Passif à court terme		
Découvert bancaire		46 640
Comptes fournisseurs et frais courus		
Société contrôlée par un dirigeant et administrateur	51 233	29 445
Administrateurs	30 581	42 000
Autres	863 515	1 127 007
Versements sur la dette à long terme	792 608	639 121
	1 737 937	1 884 213
DETTE À LONG TERME (note 3)	2 961 178	3 151 258
COMPOSANTE PASSIF DES DÉBENTURES CONVERTIBLES (note 4)	4 841 125	4 544 797
	9 540 240	9 580 268
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions et bons de souscription (note 5)	10 996 831	10 347 949
Surplus d'apport	309 491	187 754
Déficit	(13 105 725)	(12 194 383)
	(1 799 403)	(1 658 680)
	7 740 837	7 921 588

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2004 (non vérifiées)

1 - INFORMATIONS FINANCIÈRES INTERMÉDIAIRES

Ces états financiers consolidés intermédiaires au 30 novembre 2004 ne sont pas vérifiés. Ils ont été dressés par la Société conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada pour les rapports financiers intermédiaires et sont fondés sur les mêmes conventions et méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des plus récents états financiers consolidés annuels de la Société. Ces états financiers consolidés intermédiaires devraient être lus en parallèle avec les plus récents états financiers consolidés annuels vérifiés et les notes complémentaires figurant dans le rapport annuel 2004 de la Société.

2 - OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société s'est engagée avec un actionnaire (une Société contrôlée par un dirigeant et administrateur), et ce, à compter du 1er juin 2002, par paiements semestriels, à verser 1 % des ventes nettes annuelles, sans limite de durée, à titre de redevance. Le montant versé ne pourra excéder le bénéfice net avant impôts, intérêts et amortissement. Au cours de la période, le total de ces redevances représente 11 795 \$ (9 563 \$ en 2003). Au 30 novembre 2004, le solde dû à cet actionnaire est de 51 233 \$ (29 445 \$ au 31 mai 2004). Ce montant est présenté au bilan sous la rubrique comptes fournisseurs et frais courus.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à leur valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties.

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2004 (non vérifiées)

3 - DETTE À LONG TERME

	30 novembre 2004	31 mai 2004
	\$	\$
Emprunt hypothécaire, montant nominal de 1 200 000 \$, garanti par l'équipement de transformation et de laboratoire, dont le coût non amorti est de 3 060 611 \$ en 2004, taux préférentiel majoré de 6,25 %, remboursable par versements en capital mensuels de 20 000 \$, échéant en juin 2009	1 140 000	1 140 000
Emprunt hypothécaire, montant nominal de 980 000 \$ moins la valeur nette des bons de souscription « E », garanti par l'universalité des biens, au taux variable hebdomadaire déterminé par le prêteur plus 1,25 %, remboursable par 60 versements en capital mensuels de 16 333 \$ débutant en janvier 2005, échéant en décembre 2009	947 843	941 623
Emprunt hypothécaire, montant nominal de 1 500 000 \$, moins la valeur nette des actions émises, garanti par l'universalité des biens, taux variable hebdomadaire déterminé par le prêteur plus 2,25 %, remboursable par 60 versements en capital mensuels de 25 000 \$, échéant en septembre 2009	1 407 530	1 389 555
Emprunt, non garanti, 9 %, remboursable par versements mensuels en capital et intérêts de 993 \$, échéant en septembre 2005	9 534	14 922
Emprunt, non garanti, sans intérêt, échéant en juin 2004	70 000	70 000
Obligations relatives aux biens loués, taux d'intérêts variant de 0,00 % à 12,67 %, remboursables par versements mensuels de 9 883 \$, échéant à différentes dates jusqu'en septembre 2009	178 879	234 279
	3 753 786	3 790 379
Versement exigible à court terme	792 608	639 121
	2 961 178	3 151 258

4 - COMPOSANTE PASSIF DES DÉBENTURES CONVERTIBLES

	30 novembre 2004	31 mai 2004
	\$	\$
Débeture convertible non garantie (nominale de 1 500 000 \$, intérêt 15 %)	2 118 750	2 006 250
Débeture convertible garantie (nominale de 1 261 780 \$, intérêt composé 15 %)	1 559 875	1 451 047
Débeture convertible non garantie (nominale de 1 000 000 \$, intérêt 15 %)	1 162 500	1 087 500
	4 841 125	4 544 797

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2004 (non vérifiées)

5 - CAPITAL-ACTIONS ET BONS DE SOUSCRIPTION

	30 novembre 2004	31 mai 2004
	\$	\$
Émis et payé		
25 594 805 actions ordinaires (31-05-2004 : 21 947 244)	10 656 738	10 285 899
- bon de souscription « E » (196 000 bons de souscriptions au 31-05-2004)		62 049
250 000 bons de souscription « G »	1	1
3 025 922 bons de souscription « H »	302 592	
250 000 bons de souscription « I »	37 500	
	340 093	62 050
	10 996 831	10 347 949

6 - RÉGIME D'INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

Les activités à l'intérieur du Régime sont détaillées dans le tableau suivant :

	30 novembre 2004		31 mai 2004	
	Nombres d'options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Nombres d'options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
Options en cours, début de la période	1 930 000	0,85	1 260 000	1,00
Attribuées	1 079 000	0,25	1 260 000	0,75
Annulées	(10 000)	1,00	(240 000)	0,88
Révision du prix d'exercice				
Ancien prix	(1 920 000)	0,85		
Nouveau prix	1 920 000	0,25		
Options en cours, à la fin de la période	2 999 000	0,25	2 280 000	0,88
Options pouvant être exercées à la fin de la période	1 330 000	0,25	1 540 000	0,94

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2004 (non vérifiées)

6 - RÉGIME D'INTÉRESSEMENT AU CAPITAL (suite)

					2004
Options en cours			Options exerçables		
Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle moyenne pondérée à courir	Nombre d'options en cours au 30-11-2004	Nombre d'options pouvant être exercées au 30-11-2004	Prix d'exercice moyen pondéré	
\$				\$	
0,25	3,51	2 999 000	1 330 000	0,25	

Le 5 octobre 2004, la Société a octroyé 1 029 000 options d'achat d'actions à des salariés et 50 000 options d'achat d'actions à des non-salariés à un prix d'exercice de 0,25 \$ l'action. La juste valeur de chaque option octroyée a été estimée au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

- i) Juste valeur des actions ordinaires de 0,15 \$
- ii) Taux d'intérêt sans risque de 4,05 %
- iii) Durée estimative de quatre ans et demi
- iv) Volatilité prévue de 103 %

La juste valeur des options octroyées est 0,1018 \$ l'option.

Le 26 novembre 2004, la société a révisé à 0,25 \$ l'action, le prix d'exercice de toutes les options d'achat d'actions en circulation octroyées avant le 5 octobre 2004. Cette révision du prix d'exercice des options d'achat d'actions entraîne un ajustement de la juste valeur des options émises après la date de l'adoption du chapitre 3870 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés intitulé *Rémunérations et autres paiements à base d'actions*. La juste valeur des options modifiées a été estimée au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes:

	Ancien prix	Nouveau prix
i) Prix d'exercice	0,75 à 1,00 \$	0,25 \$
ii) Juste valeur des actions ordinaires	0,17 \$	0,17 \$
iii) Taux d'intérêt sans risque	3,17%	3,17%
iv) Durée estimative en année	2,5 à 3,5	2,5 à 3,5
v) Volatilité prévue	102%	102%
Juste valeur moyenne par option	0,0609 \$	0,0975 \$

Cette révision du prix d'exercice entraîne une charge supplémentaire de 40 992 \$. De cette somme, 19 398 \$ a été passé en charge au 30 novembre 2004 et 21 594 \$ sera passé en charge à chaque date d'exercice des options devenant exerçables et dont le prix d'exercice a été révisé.

Au cours de la période, une charge de 13 685 \$ (15 600 \$ en 2003) représentant les droits acquis au cours de la période pour les salariés, a été passée en charge à titre de rémunération.

7 - CHIFFRES DE LA PÉRIODE PRÉCÉDENTE

Certains chiffres de la période 2003 ont été reclassés afin de rendre leur présentation comparable à celle de la période 2004,