



Rapport du deuxième trimestre
se terminant le 30 novembre 2003

Commentaires et analyse de la direction

La section « Commentaires et analyse de la direction » vise à faciliter la compréhension et l'évaluation des tendances et changements importants liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Neptune Technologies & Bioressources (« Société »). Les résultats antérieurs peuvent ne pas être indicatifs du rendement futur. La présente analyse doit être lue avec les états financiers consolidés de la Société de même que les notes afférentes.

L'historique d'exploitation à partir de laquelle la Société peut procéder à une évaluation de son entreprise et de ses perspectives est limité. Ses perspectives doivent être examinées à la lumière des risques et incertitudes que comporte toute société et tout nouveau marché en émergence. Parmi les risques en cause, il y a notamment ceux qui sont liés à la nature progressive et imprévisible de l'entreprise, à sa situation financière ainsi qu'à la gestion d'une croissance potentiellement élevée. Pour contenir ces risques, la Société doit, entre autres choses : i) multiplier ses efforts de commercialisation de ses produits actuellement offerts sur les marchés nutraceutiques et cosméceutiques; ii) exploiter son procédé d'extraction, produire et poursuivre le perfectionnement et l'optimisation de sa plateforme technologique ; iii) recruter et motiver du personnel compétent; iv) poursuivre la validation des bienfaits de ses produits pour le secteur des produits nutraceutiques, cosméceutiques et biopharmaceutiques ; et v) faire face à la concurrence. Rien ne garantit que la Société sera en mesure de contenir ces risques, cependant la Société mettra en œuvre tous les efforts nécessaires pour rencontrer ces défis.

L'entreprise

Fondée en octobre 1998, la Société poursuit la mission de développer et d'exploiter des procédés technologiques novateurs et performants permettant l'extraction et la commercialisation de produits naturels à valeur ajoutée, tels les huiles riches en acides gras de type Oméga-3, phospholipides et antioxydants, les concentrés de protéines et d'acides aminés de même que d'autres substances extraites de la biomasse marine ou aquatique. La Société poursuit actuellement sa commercialisation entreprise en 2002-2003 dans les secteurs nutraceutiques et cosméceutiques. Le krill, zooplancton d'eau froide et profonde, constitue le premier groupe d'espèces marines activement exploité par la Société.

Revue du 2^e trimestre se terminant le 30 novembre 2003

Au cours de ce trimestre, la Société a poursuivi ses efforts de commercialisation. Elle a manifesté sa présence dans divers salons et expositions et reçu beaucoup d'intérêt pour ses produits pour les marchés Européen et Asiatique en plus de continuer à déployer des efforts pour le marché Nord Américain.

De plus, depuis le 1^{er} juin 2003, la Société n'est plus considérée en phase de démarrage. La société ne capitalise donc plus ses frais de démarrage et a commencé à amortir les frais capitalisés au 31 mai 2003.

La Société a maintenu ses recherches cliniques. C'est pourquoi elle bénéficie à ce jour de résultats scientifiques démontrant les bienfaits de l'huile de krill sur différentes conditions dont celles reliées au cancer de la peau, aux syndromes prémenstruels et au cholestérol. Neptune poursuit également ses recherches cliniques visant à démontrer les bienfaits de l'huile de krill pour les personnes souffrant de l'ostéoarthrite et pour celles souffrant d'artériosclérose.

Au cours du présent trimestre, malgré une progression soutenue des ventes, la Société a du faire face à certaines difficultés relativement à certains retours de marchandises endommagées. Certaines gélules fabriquées par des sous-traitants de Neptune se sont mises à couler imprégnants de larges quantités de gélules d'huile de Krill. Nous avons évalué les hypothèses qui auraient pu causer le coulage et avons entrepris les correctifs nécessaires à la résolution de ce problème. Ce problème aura une incidence certaine sur les résultats du prochain trimestre. Néanmoins, Neptune entrevoit l'avenir avec beaucoup d'enthousiasme considérant la réponse positive des différents marchés et des consommateurs face à ses produits.

Résultats d'exploitation

Au cours des trimestres se terminant le 30 novembre 2003 et le 30 novembre 2002, la Société a engendré des pertes nette de 744 412 \$ (0,034 \$ par action) et de 1 335 959 \$ (0,085 \$ par action) respectivement.

Au cours du trimestre se terminant le 30 novembre 2003, la Société a considérablement augmenté ses ventes suite à une réponse très favorable du marché Nord Américain. Ses ventes ont atteint 956 350 \$ comparativement à 104 589 \$ pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2002.

Au cours du trimestre se terminant le 30 novembre 2003, le coût des ventes et les frais d'exploitation s'élevaient à 1 701 505 \$, comparativement à 1 451 675 \$ pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2002. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse du coût des ventes étant donné l'augmentation des ventes marquée entre ces deux trimestres. Cette augmentation est également causée par l'augmentation des frais financiers qui ont passés de 183 943 \$ pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2002 à 236 842 \$ pour le présent trimestre, augmentation causée par la hausse de la charge d'intérêt sur les débetures. Cette augmentation est également causée par l'augmentation de l'amortissement des immobilisations qui a passé de 169 703 \$ pour le trimestre se terminant le 30 novembre 2002 à 237 930 \$ pour le présent trimestre.

Bilan

Au 30 novembre 2003, l'actif total de la Société s'élevait à 9 250 491 \$, comparativement à 9 134 087 \$ au 31 mai 2003. Cette augmentation s'explique en grande partie par l'augmentation des débiteurs pour un montant de 930 581 \$. Cette hausse est également causée par l'augmentation des stocks pour un montant de 244 205 \$. Cette augmentation est en partie contrebalancée par la diminution de l'encaisse et du financement à recevoir pour un montant de 926 367 \$.

Au 30 novembre 2003, la Société affichait un fonds de roulement de 1 506 580 \$, comparativement au fonds de roulement de 1 132 006 \$ au 31 mai 2003. Cette augmentation est attribuable en grande partie à l'augmentation des débiteurs relativement à l'augmentation importante des ventes et l'utilisation des liquidités pour les opérations et le paiement des fournisseurs. Cette augmentation est quelque peu réduite par l'augmentation des versements à court terme de la dette à long terme.

Perspectives

Notre principal défi pour l'exercice en cours consiste à percer le marché Européen de façon significative. Pour ce faire, il nous faudra obtenir l'accréditation de l'Agence Canadienne d'Inspection des Aliments pour notre usine et pour notre Programme de Gestion de la Qualité pour le respect des normes HACCP. Cette accréditation est un pré-requis pour l'importation de produits tel que le Krill par la communauté Européenne et nous devrions obtenir cette accréditation au cours du prochain trimestre. Nous devons également multiplier l'effort de commercialisation de nos produits auprès des distributeurs de suppléments naturels sur le marché Nord Américain et poursuivre nos efforts de pénétration du marché Asiatique. Cette approche de commercialisation devrait permettre de générer les revenus nécessaires à l'autofinancement de nos activités d'exploitation et au financement des programmes de recherche visant le développement d'applications pour nos produits et composants initialement offerts au secteur nutraceutique et ultérieurement aux secteurs cosmétique et biopharmaceutique ainsi qu'en appui au domaine émergent de la nutriginomique.

La phase de commercialisation s'avère une phase cruciale dans la vision à court et moyen terme de l'entreprise car notre plan de développement prévoit la rentabilité d'ici la fin de l'exercice en cours afin de permettre d'élargir notre gamme de produits et notre part de marché.

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	
	2003	2002	2003	2002
	\$	\$	\$	\$
Ventes	956 350	104 589	1 599 622	104 589
Coût des ventes et charges d'exploitation	1 143 494	965 988	2 080 836	1 417 541
Frais de recherche	83 239	132 041	144 293	345 060
Frais financiers	236 842	183 943	447 291	280 403
Amortissement des immobilisations	237 930	169 703	474 175	180 548
	1 701 505	1 451 675	3 146 595	2 223 552
Perte avant revenus d'intérêts	745 155	1 347 086	1 546 973	2 118 963
Revenus d'intérêts	943	11 127	3 399	22 634
Perte nette	744 212	1 335 959	1 543 574	2 096 329
Perte par action de base et diluée	0,034	0,085	0,071	0,134
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	21 905 206	15 640 000	21 833 807	15 640 000

Déficit consolidé intermédiaire (non vérifié)

	Période de trois mois terminée le 30 novembre		Période de six mois terminée le 30 novembre	
	2003	2002	2003	2002
	\$	\$	\$	\$
Solde au début	9 459 733	5 919 933	8 660 371	5 159 563
Perte nette	744 212	1 335 959	1 543 574	2 096 329
Solde à la fin	10 203 945	7 255 892	10 203 945	7 255 892

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	
	2003	2002	2003	2002
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Perte nette	(744 212)	(1 335 959)	(1 543 574)	(2 096 329)
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	237 930	169 703	474 175	180 548
Amortissement des frais de financement reportés	5 552		10 746	
Frais financiers	138 671	125 265	242 238	181 515
Options octroyées	15 600		15 600	
Variation d'éléments du fonds de roulement	(931 487)	894 651	(1 541 715)	763 633
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(1 277 946)	(146 340)	(2 342 530)	(970 633)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Immobilisations	(13 466)	(354 100)	(13 964)	(2 032 344)
Autres éléments d'actif	(96 029)	(172 199)	(96 029)	(774 363)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(109 495)	(526 299)	(109 993)	(2 806 707)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunt bancaire				(437 000)
Billet à demande				1 000 000
Dettes à long terme	591 114	291 160	591 114	1 620 660
Remboursements de la dette à long terme	(46 497)	(59 629)	(64 958)	(66 794)
Émission d'une débenture convertible	1 000 000		1 250 000	
Frais reportés		(10 000)		(10 000)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	1 544 617	221 531	1 776 156	2 106 866
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces				
quasi-espèces	157 176	(451 108)	(676 367)	(1 670 474)
Espèces et quasi-espèces au début	101 454	625 194	934 997	1 844 560
Espèces et quasi-espèces à la fin	258 630	174 086	258 630	174 086

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Bilans consolidés intermédiaires

	Non vérifié 30 novembre 2003	Vérifié 31 mai 2003
	\$	\$
ACTIF		
Actif à court terme		
Encaisse	258 630	934 997
Financement à recevoir		250 000
Débiteurs	1 085 514	154 933
Crédits d'impôt à la recherche à recevoir	319 082	274 576
Stock	1 168 834	924 629
Frais payés d'avance	186 497	89 003
	3 018 557	2 628 138
Immobilisations	4 560 155	4 713 829
Brevet et licences, au coût non amorti	380 106	358 941
Autres éléments d'actifs	1 291 673	1 433 179
	9 250 491	9 134 087
PASSIF		
Passif à court terme		
Comptes fournisseurs et frais courus	1 013 313	1 389 489
Versements sur la dette à long terme	498 664	106 643
	1 511 977	1 496 132
DETTE À LONG TERME (note 4)	3 198 361	2 942 222
COMPOSANTE PASSIF DES DÉBENTURES CONVERTIBLES (note 5)	4 262 664	3 043 030
	8 973 002	7 481 384
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions et bons de souscription (note 6)	10 332 419	10 309 069
Surplus d'apport	149 015	4 005
Déficit	(10 203 945)	(8 660 371)
	277 489	1 652 703
	9 250 491	9 134 087

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2003 (non vérifiées)

1 - INFORMATIONS FINANCIÈRES INTERMÉDIAIRES

Ces états financiers consolidés intermédiaires au 30 novembre 2003 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 2003 de la Société.

Depuis le 1er juin 2003, la Société n'est plus considérée en phase de démarrage. La Société ne capitalise plus ses frais de démarrage et a commencé à amortir les frais capitalisés au 31 mai 2003.

2 - MODIFICATION DE CONVENTION COMPTABLE

Le 1 juin 2003, la Société a adopté de façon prospective les recommandations du chapitre 3870 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, Rémunérations et autres paiements à base d'actions. Ce chapitre définit notamment des normes de constatation, de mesure et d'informations à fournir applicables aux rémunérations à base d'actions à l'intention des non-salariés et des salariés. Selon ces nouvelles normes, tous les paiements à base d'actions doivent être comptabilisés systématiquement dans les états financiers de la Société. Ces normes définissent une méthode de comptabilisation basée sur la juste valeur et encouragent les entreprises à adopter cette méthode à l'égard de leurs régimes de rémunération à base d'actions. Selon cette méthode, le coût de rémunération doit être mesuré à la date d'attribution selon la juste valeur de l'attribution et doit être constaté sur la période de service.

3 - OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a conclu une convention de services avec un actionnaire (une Société contrôlée par un dirigeant et administrateur) qui était renouvelable annuellement. En vertu de cette convention, la Société versait des honoraires de services mensuels de 5 000 \$ (10 000 \$ en 2002). Un montant mensuel de 2 000 \$ était retranché pour l'utilisation des locaux de la Société par cet actionnaire. Au cours de la période, aucun honoraire n'a été versé (24 000 \$ en 2002). Au 30 novembre 2003, aucun solde n'est dû à cet actionnaire (34 202 \$ au 31 mai 2003). Ce montant est présenté aux bilans sous la rubrique comptes fournisseurs et frais courus. Cette entente s'est terminée le 1er juillet 2003.

La Société s'est aussi engagée auprès de cet actionnaire, 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 9 563 \$ (1 046 \$ au 30 novembre 2002). Au 30 novembre 2003, le solde dû à cet actionnaire est de 22 147 \$ (6 144 \$ au 31 mai 2003). 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 2003 (non vérifiées)

4 - DETTE À LONG TERME

	30 novembre 2003	31 mai 2003
	\$	\$
Emprunt hypothécaire, montant nominal de 1 200 000 \$, garanti par l'équipement de transformation et de laboratoire, dont le coût non amorti est de 3 279 773 \$ en 2003, taux préférentiel majoré de 6 %, remboursable par versements en capital mensuels de 20 000 \$ avec moratoire jusqu'en mai 2004, échéant en janvier 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 %, remboursable par 60 versements en capital mensuels de 16 333 \$ débutant en septembre 2004, échéant en août 2009	935 127	928 335
Emprunt hypothécaire, montant autorisé de 1 500 000 \$ (dont 158 886 \$ sera encaissable au cours de la prochaine période), moins la valeur nette des actions émises, garanti par l'universalité des biens, taux variable hebdomadaire déterminé par le prêteur plus 2 %, remboursable par 60 versements en capital mensuels de 25 000 \$ débutant en juin 2004, échéant en mai 2009	1 227 498	671 132
Emprunt, non garanti, 9 %, remboursable par versements en capital et intérêts mensuels de 993 \$, échéant en septembre 2005	20 074	25 000
Emprunt, non garanti, sans intérêt, échéant en juin 2004	70 000	70 000
Obligations relatives aux biens loués, taux d'intérêts variant de 9,25 % à 12,67 %, remboursables par versements mensuels, échéant à différentes dates jusqu'en 2008	304 326	214 398
	3 697 025	3 048 865
Versement exigible à court terme	498 664	106 643
	3 198 361	2 942 222

5 - COMPOSANTE PASSIF DES DÉBENTURES CONVERTIBLES

	30 novembre 2003	31 mai 2003
	\$	\$
Débtenture convertible non garantie (nominale de 1 500 000 \$, intérêt 15 %)	1 893 750	1 781 250
Débtenture convertible garantie (nominale de 1 261 780 \$, intérêt 15 %)	1 356 414	1 261 780
Débtenture convertible non garantie (nominale de 1 000 000 \$, intérêt 15 %) ^(a)	1 012 500	
	4 262 664	3 043 030

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2003 (non vérifiées)

5 - COMPOSANTE PASSIF DES DÉBENTURES CONVERTIBLES (suite)

(a) Le 20 octobre 2003, la Société a émit une débenture non-garantie au montant nominale de 1 000 000 \$ portant intérêt au taux de 15 %. Cette débenture est convertible en actions ordinaires en tout temps au gré du détenteur, en tout ou en partie, à un prix par action qui est le plus élevé de 0,35 \$ et le prix du marché à la date de converiion.

La Société pourra rembourser en tout ou en partie la débenture avant le 20 octobre 2008, date où la débenture ainsi que les intérêts deviendront exigibles. Dans le cas d'un remboursement par anticipation, le détenteur bénéficiera alors d'une période de trente (30 jours) pour convertir ou non la partie de la débenture et les intérêts courus. Si le remboursement par anticipation a lieu avant le 20 octobre 2005, la prime sera de 30 % moins les intérêts courus sur le capital faisant l'objet du rachat calculés à la date du rachat.

6 - CAPITAL-ACTIONS ET BONS DE SOUSCRIPTION

	30 novembre 2003	31 mai 2003
	\$	\$
Émis et payé		
21 908 416 (31-05-2003 : 21 763 960) actions ordinaires	10 270 368	10 219 808
100 000 bons de souscription « D »	1	1
196 000 bons de souscription « E »	62 049	62 049
100 000 bons de souscription « F »		27 210
250 000 bons de souscription « G »	1	1
	62 051	89 261
	10 332 419	10 309 069

Le 3 septembre 2003, la Société à émit 144 456 actions odrinaires lors de l'encaissement d'une partie de la deuxième tranche de l'emprunt hypothécaire autorisé de 1 500 000 \$. Ces actions ont été évaluées à 0,35 \$ par action pour une contrepartie totale de 50 560 \$.

7 - RÉGIME D'INTÉRESSEMENT AU CAPITAL

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

	30 novembre 2003		31 mai 2003	
	Nombres d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombres d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
		\$		\$
Solde, début de la période	1 930 000	0,91	1 426 000	1,00
Attribuées	590 000	0,75		
Exercées				
Annulées	(15 000)	0,75	(166 000)	1,00
Options non levées au 30 novembre	2 505 000	0,88	1 260 000	1,00
Options pouvant être exercées à la fin de la période	1 260 000	1,00	1 202 500	1,00

Neptune Technologies & Bioressources inc.

Notes complémentaires intermédiaires

30 novembre 2003 (non vérifiées)

7 - RÉGIME D'INTÉRESSEMENT AU CAPITAL (suite)

2003

Options en cours			Options exerçables		
Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle moyenne pondérée à courir	Nombre d'options en cours au 30-11-2003	Nombre d'options pouvant être exercées au 30-11-2003	Prix d'exercice moyen pondéré	
\$					\$
1,00	2,53	1 260 000	1 260 000	1,00	
0,75	4,5	655 000	–	0,75	
0,75	4,75	340 000	–	0,75	
0,75	4,92	250 000	–	0,75	
0,91	3,46	2 505 000	1 260 000	1,00	

Le 28 août 2003, la Société a octroyé 340 000 options d'achat d'actions à des salariés à un prix d'exercice de 0,75 \$ 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	0,47 \$
ii) Taux d'intérêt sans risque	4,18 %
iii) Durée estimative	4 ans
iv) Volatilité prévue	106 %

La juste valeur des options octroyées est 0,3130 \$ l'action.

Le 30 octobre 2003, la Société a octroyé 250 000 options d'achat d'actions à des salariés et à des non-salariés à un prix d'exercice de 0,75 \$ 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	0,44 \$
ii) Taux d'intérêt sans risque	4,04 %
iii) Durée estimative	4,50 ans
iv) Volatilité prévue	106 %

La juste valeur des options octroyées est 0,3041 \$ l'action.

La valeur des options octroyées a été comptabilisé aux états financiers.

8 - CHIFFRES DE LA PÉRIODE PRÉCÉDENTE

Certains chiffres de la période 2002 ont été reclassés afin de rendre leur présentation comparable à celle de la période 2003.