

**Analyse par la direction de la situation financière
et des résultats d'exploitation
pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2003**

L'information ci-dessous doit être lue conjointement avec les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003 et les états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice financier terminé le 30 juin 2003.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, la perte nette s'est établie à 6 787 000 \$ (0,28 \$ par action) comparativement à 3 962 000 \$ (0,20 \$ par action) pour le même trimestre de l'exercice précédent.

Les frais de recherche et de développement, avant crédits d'impôt à la recherche et subventions, se sont élevés à 3 840 000 \$ pour le trimestre, comparativement à 3 963 000 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les frais de recherche et de développement ont été engagés en appui aux essais cliniques de phase II/III menés actuellement sur Fibrillex^{MC}, à la réalisation de l'étude de prolongation ouverte de phase II sur Alzhemed^{MC} et à sa progression vers l'essai clinique de phase III et à la poursuite de l'essai clinique de phase II en cours sur Cerebril^{MC}. Au 30 septembre 2003, 246 patients étaient enrôlés dans des essais cliniques comparativement à environ 80 un an plus tôt.

Les crédits d'impôt à la recherche ont totalisé 315 000 \$ pour le premier trimestre de l'exercice financier 2004 contre 213 000 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse est attribuable à des dépenses admissibles plus élevées au trimestre à l'étude en regard du même trimestre l'an dernier.

Les subventions à la recherche pour le trimestre à l'étude se sont élevées à 101 000 \$ comparativement à 573 000 \$ pour celles du premier trimestre de l'exercice précédent. Les subventions à la recherche de ce trimestre représentent principalement le montant octroyé par la FDA concernant l'essai de phase II/III sur Fibrillex^{MC}. Au premier trimestre de l'exercice précédent, outre l'obtention d'un montant similaire de la part de la FDA destiné au programme de Fibrillex^{MC}, la Société a reçu 460 000 \$ de Partenariat technologique Canada, somme consacrée à la mise au point d'Alzhemed^{MC}.

Les frais généraux et administratifs pour le trimestre ont totalisé 3 018 000 \$, comparativement à 717 000 \$ pour ceux du même trimestre un an plus tôt. L'augmentation est principalement attribuable à l'embauche de nouveaux employés dans les divisions comptabilité, juridique, marketing et développement des affaires de notre organisation, à l'accroissement des activités de sensibilisation et d'éducation relatives à l'amylose AA, l'indication cible de Fibrillex^{MC}, à l'accroissement des frais légaux et autres honoraires professionnels ainsi qu'à la hausse du niveau d'activités global de la Société.

L'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles pour le trimestre en cours a atteint 323 000 \$, comparativement à 250 000 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation reflète l'amortissement relié à l'acquisition de biens immobiliers et d'équipement et la hausse des coûts de brevets au cours de l'année précédente.

Les revenus d'intérêts pour le trimestre à l'étude se sont élevés à 127 000 \$ comparativement à 253 000 \$ pour le premier trimestre de l'année dernière. Cette réduction des revenus d'intérêts par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent résulte des soldes d'encaisse moyens moins élevés au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2003, comparativement à la même période de l'exercice précédent, et d'un rendement plus faible lié aux investissements libellés en dollars US.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Au 30 septembre 2003, la Société disposait d'espèces, de quasi-espèces et titres négociables d'une valeur de 89 843 000 \$, comparativement à 16 334 000 \$ au 30 juin 2003. Cette hausse est attribuable au produit obtenu à la suite de l'émission de capital-actions additionnel au cours du trimestre, net du produit consacré aux activités d'exploitation et d'investissement.

En septembre 2003, la Société a conclu le premier appel public à l'épargne de ses actions ordinaires aux États-Unis, et une nouvelle émission d'actions au Canada. La Société a émis 5,75 millions d'actions ordinaires, incluant l'attribution excédentaire, au prix de 10,87 \$ US l'action. Le produit total issu de l'appel s'est élevé à 84 956 000 \$ (62 502 500 \$US) et les coûts associés à l'émission ont été de 6 813 000 \$. Le produit net servira à financer la réalisation d'essais cliniques sur les produits candidats de la Société de même que d'autres programmes de recherche et de développement. La Société a aussi l'intention d'affecter ce produit à des dépenses en capital, à son fonds de roulement ainsi qu'à des fins corporatives générales.

Au 31 octobre 2003, la Société avait 29 591 781 actions ordinaires en circulation, 2 247 872 options accordées selon le plan d'option d'achat d'actions des employés et 4 000 000 bons de souscription.

CHANGEMENT DE LA DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE FINANCIER

La Société a annoncé qu'elle a déposé une demande auprès des autorités réglementaires afin d'obtenir l'autorisation de changer, en commençant par le 31 décembre 2003, la date de clôture de son exercice financier du 30 juin au 31 décembre. Cette démarche vise à permettre à la Société de modifier sa période comptable de sorte que cette dernière prenne fin à la même date que la plupart des entreprises œuvrant dans son secteur.

Le dernier jour du plus récent exercice financier de la Société est le 30 juin 2003 et le dernier jour de l'exercice financier transitoire de la Société sera le 31 décembre 2003.

RISQUES ET INCERTITUDES

Le présent rapport trimestriel peut inclure des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes courantes de la Société en ce qui a trait aux événements futurs. En raison des risques et incertitudes liés aux activités de la Société, les résultats réels pourraient s'éloigner de façon importante des déclarations formulées dans les présentes. Veuillez consulter le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 30 juin 2003 pour connaître les risques et les incertitudes auxquels la Société est exposée.

kpmg

États financiers consolidés de
(non vérifié)

NEUROCHEM INC.

Pour les trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002

NEUROCHEM INC.

États financiers consolidés
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002
(en milliers de dollars canadiens)

États financiers

Bilans consolidés	1
États consolidés des résultats et du déficit.....	2
États consolidés des flux de trésorerie	3
Notes afférentes aux états financiers consolidés	4

NEUROCHEM INC.

Bilans consolidés
(non vérifié)

30 septembre 2003 et 30 juin 2003
(en milliers de dollars canadiens)
(selon les PCGR du Canada)

	30 septembre 2003	30 septembre 2003	30 juin 2003	
	(\$US - note 1) (non vérifié)	(\$CA) (non vérifié)	(\$CA) (vérifié)	
Actif				
Actif à court terme :				
Espèces et quasi-espèces (note 2)	53 124	\$71 711	\$ 6 450	\$
Titres négociables (note 2)	13 432	18 132	9 884	
Subventions à recevoir	–	–	529	
Taxes de vente à recevoir et autres montants à recevoir	403	544	882	
Crédits d'impôt à la recherche à recevoir	1 103	1 489	1 174	
Charges payées d'avance et acomptes	624	842	928	
	68 686	92 718	19 847	
Dépôts de garantie à long terme	170	230	236	
Placement à long terme, au coût	3 275	4 421	4 421	
Immobilisations	3 139	4 237	4 070	
Coûts des brevets	1 937	2 615	2 586	
	77 207	\$104 221	\$31 160	\$
Passif et capitaux propres				
Passif à court terme :				
Créiteurs	2 052	\$ 2 770	\$ 3 054	\$
Charges à payer	2 933	3 960	2 359	
Tranche des obligations aux termes des contrats de location-acquisition échéant à moins de un an	310	418	411	
	5 295	7 148	5 824	
Obligations aux termes de contrats de location-acquisition	390	526	633	
	5 685	7 674	6 457	
Capitaux propres				
Capital-actions (note 3)	128 104	172 926	87 482	
Déficit	(56 582)	(76 379)	(62 779)	
	71 522	96 547	24 703	
	77 207	\$104 221	\$31 160	\$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

NEUROCHEM INC.

États consolidés des résultats et du déficit
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)
(selon les PCGR du Canada)

	2003	2003	2002	
	(\$US - note 1)	(\$CA)	(\$CA)	
Charges :				
Recherche et développement	2 845	\$ 3 840	\$ 3 963	\$
Crédits d'impôt à la recherche	(233)	(315)	(213)	
Subventions à la recherche	(75)	(101)	(573)	
	2 537	3 424	3 177	
Frais généraux et administratifs	2 236	3 018	717	
Amortissement des immobilisations	207	280	211	
Amortissement du coût des brevets	32	43	39	
Intérêts débiteurs et charges bancaires	16	22	42	
	2 491	3 363	1 009	
Perte avant les éléments ci-dessous	(5 028)	(6 787)	(4 186)	
Revenu de placement et autres produits :				
Intérêts créditeurs	94	(127)	(253)	
Gain de change	(94)	127	29	
	-	-	(224)	
Perte	(5 028)	(6 787)	(3 962)	
Déficit au début de la période	(46 507)	(62 779)	(42 624)	
Frais d'émission d'actions	(5 047)	(6 813)	(403)	
Déficit à la fin de la période	(56 582)	\$(76 379)	\$(46 989)	\$
Perte par action (note 4) :				
De base	(0,21)\$	(0,28) \$	(0,20) \$	\$
Dilué	(0,21)	(0,28)	(0,20)	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation :				
De base		24 034 052	20 193 706	
Effet de dilution des options et des bons de souscription		4 266 126	1 716 946	
Dilué		28 300 178	21 910 652	

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

NEUROCHEM INC.

États consolidés des flux de trésorerie
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002
(en milliers de dollars canadiens)
(selon les PCGR du Canada)

	2003	2003	2002	
	(\$US - note 1)	(\$CA)	(\$CA)	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :				
Perte	(5 028)	\$(6 787)	\$(3 962)	\$
Rajustement pour :				
Amortissement	239	323	250	
Variations des éléments d'actif et de passif d'exploitation :				
Subventions à recevoir	392	529	(39)	
Taxes de vente à recevoir et autres débiteurs	251	338	(195)	
Crédits d'impôt à la recherche à recevoir	(233)	(315)	(213)	
Charges payées d'avance et acomptes	68	92	10	
Créditeurs et charges à payer	1 142	1 542	361	
	(3 169)	(4 278)	(3 788)	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :				
Produit tiré de l'émission d'actions	63 297	85 444	8 011	
Frais d'émission d'actions	(5 047)	(6 813)	(403)	
Remboursement d'obligations aux termes d'un contrat de location-acquisition	(74)	(100)	(145)	
	58 176	78 531	7 463	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :				
Acquisition d'immobilisations	(259)	(349)	(308)	
Acquisition de brevets	(292)	(395)	(322)	
Achat de titres négociables	(6 110)	(8 248)	-	
Produit tiré des titres négociables échus	-	-	11 303	
	(6 661)	(8 992)	10 673	
Augmentation nette des espèces et quasi-espèces	48 346	65 261	14 348	
Espèces et quasi-espèces au début de la période	4 778	6 450	1 149	
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	53 124	\$71 711	\$15 497	\$
Les espèces et quasi-espèces se composent de ce qui suit :				
Soldes de caisse en banque	1 230	\$ 1 660	\$318	\$
Placements à court terme et acomptes (produisant des intérêts variant de 0,95 % à 2,78 %)	51 894	70 051	15 179	
	53 124	\$71 711	\$15 497	\$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

NEUROCHEM INC.

Notes afférentes aux états financiers consolidés
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002

(Les montants des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

1. Mode de présentation :

a) États financiers intermédiaires :

Les présents états financiers ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Le bilan non vérifié au 30 septembre 2003 et les états non vérifiés des résultats et du déficit et des flux de trésorerie des trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002 rendent compte de tous les rajustements qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires pour donner une image fidèle des résultats des périodes intermédiaires à l'étude. Les résultats d'exploitation d'un trimestre donné ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'un exercice complet. Les états financiers intermédiaires ont été dressés selon les mêmes conventions comptables et méthodes d'application décrites à la note 2 afférente aux états financiers annuels pour l'exercice terminé le 30 juin 2003. Les états financiers intermédiaires ne comprennent pas tous les renseignements qu'il convient de présenter pour les états financiers annuels et doivent être lus à la lumière des plus récents états financiers annuels au 30 juin 2003 et pour l'exercice terminé à cette date.

Certains montants de la période précédente ont été reclassés afin de respecter la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude. Ces changements n'ont eu aucune incidence sur les résultats d'exploitation, la situation financière, les flux de trésorerie ou les capitaux propres présentés précédemment.

b) Conversion de convenance :

La monnaie fonctionnelle de la société est le dollar canadien. Pour la commodité de certains utilisateurs, la société a également présenté les états financiers consolidés intermédiaires de 2003 en dollars US selon la méthode de la conversion de convenance aux termes de laquelle tous les montants en dollars canadiens sont convertis en dollars US au taux de change de la Banque du Canada en vigueur à midi le 30 septembre 2003, taux qui était de 0,7408 \$ US pour un dollar canadien. Les données en dollars US ne sont présentées que pour la commodité de certains utilisateurs et peuvent donc être d'une utilité restreinte. Il ne faut pas considérer que cette conversion indique que des montants donnés en dollars canadiens représentent réellement des montants donnés en dollars US ou qu'ils pourraient ou auraient pu être convertis en dollars US au taux indiqué.

NEUROCHEM INC.

Notes afférentes aux états financiers consolidés (suite)
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002

(Les montants des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

2. Espèces, quasi-espèces et titres négociables :

La société considère comme des quasi-espèces tous les placements dont l'échéance est d'au plus trois mois, qui sont hautement liquides et qui peuvent être rapidement convertis en espèces.

Les titres négociables se composent d'instruments à revenu fixe émis par des organismes dont la cote de crédit est élevée (au moins de cote R1 (moyen)). Les titres négociables comprennent des placements dont l'échéance est de plus de trois mois mais de moins de un an et se composent principalement d'obligations de sociétés et de papier commercial. Les actifs financiers qui portent intérêt et que la société entend détenir jusqu'à leur échéance sont comptabilisés au coût non amorti. Les intérêts sont constatés selon le rendement effectif. Ces placements sont ramenés à leur juste valeur marchande estimative lorsque ce montant est inférieur au coût non amorti, sauf si la société a des raisons de croire qu'elle sera en mesure de recouvrer leur valeur comptable. Au 30 septembre 2003, la juste valeur marchande des titres négociables se rapprochait de leur valeur comptable.

Une partie du produit tiré de l'émission d'actions ordinaires est conservée en dollars US afin de satisfaire aux besoins de liquidité de la société. Cela pourrait entraîner des gains ou pertes de change éventuels aux fins de la présentation de l'information financière, en raison des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar US. La société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés pour atténuer son risque de change.

3. Capital-actions :

a) Émis et en circulation :

Le capital-actions émis et en circulation est constitué de ce qui suit :

	30 septembre 2003	30 juin 2003 (vérifié)	
29 440 381 actions ordinaires (23 483 024 actions au 30 juin 2003)	172 926	\$87 482	\$

NEUROCHEM INC.

Notes afférentes aux états financiers consolidés (suite)
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002

(Les montants des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

3. Capital-actions (suite) :

a) Émis et en circulation (suite) :

La variation des actions ordinaires émises et en circulation pour l'exercice terminé le 30 juin 2003 et le trimestre arrêté au 30 septembre 2003 s'explique comme suit :

	Actions ordinaires		
	Nombre	Montant	
Solde au 30 juin 2002 (vérifié)	18 028 344	69 501	\$
Émises au comptant dans le cadre d'un placement privé i)	4 000 000	15 148	
Exercice de bons de souscription	836 644	1 904	
Exercice d'options sur actions	618 036	929	
Solde au 30 juin 2003 (vérifié)	23 483 024	87 482	
Émises au comptant ii)	5 750 000	84 956	
Exercice de bons de souscription	106 785	192	
Exercice d'options	100 572	296	
Solde au 30 septembre 2003 (non vérifié)	29 440 381	172 926	\$

i) En juillet 2002, la société a émis 2,8 millions d'unités à Picchio Pharma Inc. (« Picchio ») à 2,50 \$ l'unité et elle a reçu un produit total de 7 millions de dollars. Les unités sont composées d'une action ordinaire et d'un bon de souscription qui peut être exercé en tout temps au prix d'exercice de 3,13 \$ jusqu'au 25 juillet 2005.

En février 2003, la société a émis 1,2 million d'unités additionnelles à Picchio à 6,79 \$ l'unité et elle a reçu un produit total de 8,148 millions de dollars. Les unités sont composées d'une action ordinaire et d'un bon de souscription qui peut être exercé en tout temps au prix d'exercice de 7,81 \$ jusqu'au 18 février 2006.

Les frais d'émission liés à ces opérations ont été imputés au déficit.

NEUROCHEM INC.

Notes afférentes aux états financiers consolidés (suite)
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002
(Les montants des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

3. Capital-actions (suite) :

a) Émis et en circulation (suite) :

- ii) En septembre 2003, la société a conclu un appel public à l'épargne pour l'émission et la vente de 5,75 millions d'actions ordinaires au prix de 10,87 \$ US chacune. La société a tiré de ce placement un produit de 84 956 \$. Des frais d'émission d'actions s'élevant au total à 6 813 \$ ont été imputés au déficit.

b) Régime d'options d'achat d'actions :

Les variations des options non exercées, attribuées aux termes du régime d'options d'achat d'actions de la société pour l'exercice terminé le 30 juin 2003 et le trimestre arrêté au 30 septembre 2003, se résument comme suit :

	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré	
Options non exercées au 30 juin 2002 (vérifié)	1 963 500	2,32	\$
Attribuées	909 000	7,22	
Exercées	(577 036)	1,59	
Annulées ou échues	(3 620)	3,25	
Options non exercées au 30 juin 2003 (vérifié)	2 291 844	4,48	
Exercées	(100 572)	2,94	
Options non exercées au 30 septembre 2003 (non vérifié)	2 191 272	4,48	\$

c) Autres options et bons de souscription non exercés au 30 septembre 2003 :

- i) La société a aussi attribué 100 000 options visant l'achat d'actions ordinaires à un prix de 2,50 \$ US l'action. Ces options ne font pas partie du régime d'options d'achat d'actions, elles peuvent être exercées et expirent en 2004.

ii) Bons de souscription :

Les bons de souscription non exercés au 30 septembre 2003 se détaillent comme suit :

Bons de souscription	Prix d'exercice	Échéant en
2 800 000	3,13 \$	Juillet 2005
1 200 000	7,81	Février 2006
4 000 000	4,53 \$	

NEUROCHEM INC.

Notes afférentes aux états financiers consolidés (suite)
(non vérifié)

Trimestres arrêtés aux 30 septembre 2003 et 2002

(Les montants des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

4. Bénéfice par action – Rémunérations à base d'actions :

Si la méthode fondée sur la juste valeur avait été utilisée pour la comptabilisation et l'évaluation des charges de rémunération à base d'actions relativement aux options attribuées et aux bons de souscription émis à l'intention des salariés au cours du trimestre arrêté au 30 septembre 2003, les montants du bénéfice net et du bénéfice par action connexe seraient les suivants :

	Trimestres arrêtés aux 30 septembre		
	2003	2002	
Perte déjà inscrite	(6 787)	\$(3 962)	\$
Rajustements pro forma à la charge de rémunération	(348)	–	
Perte pro forma	(7 135)	\$(3 962)	\$
Perte pro forma par action :			
De base	(0,30)\$	(0,20)\$	
Diluée	(0,30)	(0,20)	

Aucune option n'a été attribuée au cours du trimestre arrêté au 30 septembre 2003. Les rajustements pro forma ont trait à l'amortissement de la charge de rémunération des options attribuées après le 1^{er} juillet 2002 sur les périodes d'acquisition des droits.

5. Litiges :

En 2002, la société a conclu une convention avec Immtech International, Inc. (« Immtech »), société de Vernon Hills, en Illinois. Aux termes de cette convention, Immtech fournissait à la société certains composés à mettre à l'essai et avait attribué à la société l'option d'utiliser ces composés sous licence. Le 12 août 2003, Immtech a entrepris des procédures judiciaires auprès de la cour de district des États-Unis portant sur un différend à l'égard de la convention. Bien que la société oppose une défense vigoureuse à ces poursuites, les parties ont engagé des pourparlers en vue d'un règlement approuvé par la cour afin de pouvoir résoudre éventuellement les litiges opposant les parties sans intenter d'autres poursuites judiciaires. De l'avis de la direction, aucun des composés sur lesquels porte le différend n'est pertinent pour les produits candidats de la société.