

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.

Un exemplaire du présent prospectus simplifié provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive en vue du placement de titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être placés avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus simplifié provient de documents déposés auprès des commissions de valeurs mobilières ou d'autorités analogues au Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus sur demande adressée au secrétaire de Cipher Pharmaceuticals Inc., 409 Matheson Boulevard East, Mississauga (Ontario) L4Z 2H2 (téléphone : 905 602-5840), ou sur le site www.sedar.com. Au Québec, le présent prospectus simplifié contient de l'information complétée par le dossier d'information. On peut se procurer un exemplaire du dossier d'information auprès du secrétaire de Cipher Pharmaceuticals Inc. à l'adresse et au numéro de téléphone susmentionnés, ou sur le site www.sedar.com.

Les titres offerts dans les présentes n'ont pas été ni ne seront inscrits aux termes de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), ni aux termes des lois sur les valeurs mobilières d'aucun État. Par conséquent, sous réserve de certaines exceptions et dans la mesure permise dans le contrat de prise ferme, ces titres ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis d'Amérique, ni dans leurs territoires, leurs possessions et les autres lieux relevant de leur compétence, y compris l'État libre associé de Puerto Rico (les « États-Unis »), ni à des personnes des États-Unis, au sens attribué au terme « U.S. Person » dans le règlement S pris en application de la Loi de 1933, ni pour le compte de ces personnes ou à leur profit. Voir la rubrique « Mode de placement ». Le présent prospectus simplifié ne constitue ni une offre de vente ni la sollicitation d'une offre d'achat visant des titres aux États-Unis.

PROSPECTUS SIMPLIFIÉ PROVISOIRE

Nouvelle émission

Le 28 février 2006



12 000 000 \$

2 500 000 actions ordinaires

Le présent prospectus simplifié permet le placement de 2 500 000 actions ordinaires de Cipher Pharmaceuticals Inc. (« Cipher » ou la « société ») au prix de 4,80 \$ l'action ainsi que de l'option aux fins d'attributions excédentaires et l'émission d'actions ordinaires de Cipher à l'exercice de l'option aux fins d'attributions excédentaires. Voir la rubrique « Mode de placement ». Les actions ordinaires en circulation (les « actions ordinaires ») de Cipher sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « DND ». Le 21 février 2006, dernier jour de bourse précédant l'annonce des modalités du placement, le cours de clôture des actions ordinaires à la TSX était de 5,05 \$. Le prix d'offre des actions ordinaires placées par les présentes a été déterminé par voie de négociations entre Cipher et la Financière Banque Nationale Inc., Clarus Securities Inc. et GMP Securities L.P. (collectivement, les « preneurs fermes ») compte tenu du cours des actions ordinaires.

Le siège social et administratif de Cipher est situé au 409 Matheson Boulevard East, Mississauga (Ontario) L4Z 2H2.

Avant de souscrire des actions ordinaires, les acquéreurs éventuels sont invités à examiner attentivement certains facteurs de risque. Voir la rubrique « Facteurs de risque ».

	Prix : 4,80 \$ par action ordinaire		
	Prix d'offre ^{1) 2)}	Rémunération des preneurs fermes ²⁾	Produit net revenant à Cipher ^{1) 2)}
Par action ordinaire.....	4,80 \$	0,28 \$	4,52 \$
Total.....	12 000 000 \$	690 000 \$	11 310 000 \$

1) Avant déduction des frais liés au placement, estimés à 300 000 \$, qui seront prélevés sur le produit net de la vente des actions ordinaires placées par les présentes.

2) La société a accordé aux preneurs fermes une option aux fins d'attributions excédentaires (l'« option aux fins d'attributions excédentaires »), qui peut être exercée dans les 30 jours suivant la clôture du présent placement (la « clôture »), leur permettant d'acheter globalement jusqu'à 375 000 actions ordinaires supplémentaires, selon les modalités énoncées ci-dessus, uniquement pour couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant, et stabiliser le marché. Si l'option aux fins d'attributions excédentaires est exercée intégralement, le « prix d'offre », la « rémunération des preneurs fermes » et le « produit net » revenant à Cipher s'établiront respectivement à 13 800 000 \$, à 793 500 \$ et à 13 006 500 \$.

Position des preneurs fermes	Nombre maximal de titres détenus	Période d'exercice	Prix d'exercice
Option aux fins d'attributions excédentaires	Option d'achat visant 375 000 actions ordinaires	Peut être exercée dans les 30 jours suivant la date de clôture	4,80 \$

Cipher a demandé l'inscription des titres visés par le présent prospectus simplifié à la cote de la TSX. L'inscription sera subordonnée à l'obligation, pour Cipher, de remplir toutes les conditions d'inscription de la TSX. Dans le cadre du présent placement, les preneurs fermes peuvent attribuer des actions ordinaires placées en excédent de l'émission ou effectuer des opérations visant à fixer ou à stabiliser le cours des actions ordinaires à un niveau supérieur à celui qui serait formé sur le marché libre. Voir la rubrique « Mode de placement ».

Les preneurs fermes offrent conditionnellement, à titre de contrepartistes, les actions ordinaires qui font l'objet du placement prévu dans le présent prospectus simplifié, sous les réserves d'usage concernant leur émission par Cipher et leur acceptation par les preneurs fermes conformément aux conditions du contrat de prise ferme dont il est question sous la rubrique « Mode de placement », et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Goodmans LLP, pour le compte de Cipher, et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes.

Les preneurs fermes recevront les souscriptions sous réserve du droit de les refuser ou de les attribuer, en totalité ou en partie, et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Il est prévu que les certificats définitifs attestant les actions ordinaires qui font l'objet du placement prévu dans le présent prospectus simplifié seront remis à la clôture, qui devrait avoir lieu vers le 14 mars 2006 ou à une autre date convenue par Cipher et les preneurs fermes, mais dans tous les cas au plus tard le 22 mars 2006.

TABLE DES MATIÈRES

<u>Page</u>	<u>Page</u>
INFORMATION PRÉLIMINAIRE.....i	ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT....5
DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI.....i	FACTEURS DE RISQUE.....6
MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS ii	QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE ET INTÉRÊTS DES EXPERTS.....14
LA SOCIÉTÉ1	VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES.....14
FAITS RÉCENTS2	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES.....15
EMPLOI DU PRODUIT2	CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS16
DESCRIPTION DU CAPITAL-ACTIONS3	ATTESTATION DE CIPHERC-1
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ PRO FORMA3	ATTESTATION DES PRENEURS FERMESC-2
MODE DE PLACEMENT4	

INFORMATION PRÉLIMINAIRE

Sauf indication contraire, toutes les sommes en dollars mentionnées dans le présent prospectus simplifié sont libellées en dollars canadiens.

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

Les documents suivants de Cipher, qui ont été déposés auprès des commissions de valeurs mobilières ou d'autorités de réglementation analogues dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada, sont expressément intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié et en font partie intégrante :

1. la notice annuelle de Cipher datée du 31 mars 2005 (la « notice annuelle »);
2. les bilans consolidés annuels vérifiés de Cipher au 31 décembre 2004 et au 30 septembre 2003 ainsi que les états consolidés des résultats, du déficit et des flux de trésorerie pour la période de 15 mois terminée le 31 décembre 2004 et l'exercice terminé le 30 septembre 2003, y compris les notes y afférentes, le rapport des vérificateurs sur ces états et le rapport de gestion s'y rapportant;
3. les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de Cipher au 30 septembre 2005 et pour le trimestre et la période de neuf mois terminés à cette date ainsi que le rapport de gestion s'y rapportant;
4. la circulaire de sollicitation de procurations datée du 11 avril 2005 relative à l'assemblée annuelle des actionnaires de Cipher tenue le 19 mai 2005;
5. la déclaration de changement important datée du 27 janvier 2005 et déposée le même jour, relative à la vente, par Cipher, de son entreprise de services de recherche pharmaceutique, Pharma Medica Research Inc.

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus simplifié provient de documents déposés auprès des commissions de valeurs mobilières ou d'autorités analogues au Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié sur demande adressée au secrétaire de Cipher, au 409 Matheson Boulevard East, Mississauga (Ontario) L4Z 2H2 (téléphone : 905 602-5840), ou sur le site www.sedar.com. Au Québec, le présent prospectus simplifié contient de

l'information complétée par le dossier d'information. On peut se procurer sans frais un exemplaire du dossier d'information auprès du secrétaire de Cipher à l'adresse et au numéro de téléphone susmentionnés, ou sur le site www.sedar.com.

Tous les documents de la même nature que ceux qui sont mentionnés ci-dessus, y compris les états financiers et les déclarations de changement important (à l'exclusion des déclarations de changement important confidentielles, s'il en est) déposés par Cipher auprès de commissions de valeurs mobilières ou d'autorités analogues au Canada après la date du présent prospectus simplifié et avant la fin du placement des actions ordinaires réalisé aux termes du présent prospectus sont réputés intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié.

Toute déclaration contenue dans un document intégré ou réputé intégré par renvoi dans les présentes est réputée modifiée ou remplacée, pour les besoins du présent prospectus simplifié, dans la mesure où elle est modifiée ou remplacée par une déclaration contenue dans les présentes ou dans tout autre document déposé ultérieurement qui est également intégré ou réputé intégré par renvoi dans les présentes. Il n'est pas nécessaire que la nouvelle déclaration précise qu'elle modifie ou remplace une déclaration antérieure, ni qu'elle comprenne quelque autre information donnée dans le document qu'elle modifie ou remplace. La nouvelle déclaration n'est pas réputée constituer une admission, à quelque fin que ce soit, du fait que la déclaration antérieure, lorsqu'elle a été faite, constituait une information fausse ou trompeuse, une déclaration inexacte d'un fait important ou une omission d'énoncer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour rendre une déclaration non trompeuse dans les circonstances dans lesquelles elle a été faite. La déclaration ainsi modifiée ou remplacée n'est pas réputée, sauf dans sa forme modifiée ou remplacée, faire partie intégrante du présent prospectus simplifié.

MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés figurant dans le présent prospectus simplifié et dans certains documents qui y sont intégrés par renvoi constituent des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières du Canada et des États-Unis. Les mots « prévoir », « continuer », « estimer », « s'attendre à », « peut », « pourrait », « projeter », « devrait », « être d'avis » et les expressions semblables signalent des énoncés prospectifs. En règle générale, les énoncés dans le présent prospectus simplifié qui ne sont pas de nature historique sont des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus en conséquence desquels les résultats ou les faits réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont prévus. Divers facteurs, dont plusieurs échappent à la volonté de la société, ont des incidences sur l'exploitation, le rendement et les résultats de la société, de sorte que les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes exprimées dans les énoncés prospectifs de la société. Ces facteurs comprennent notamment les modifications à l'étude ou proposées à la législation et à la réglementation; l'intensification de la concurrence de la part de concurrents établis et de nouveaux venus dans les secteurs d'activité de la société; les progrès technologiques; la dépendance à l'égard de partenaires et de fournisseurs tiers; les fluctuations des taux d'intérêt et l'évolution de la conjoncture économique; la difficulté de prévoir si les nouveaux produits pharmaceutiques seront approuvés par la Food and Drug Administration (la « FDA ») des États-Unis et par la Direction des produits thérapeutiques (DPT) du Canada, ainsi que l'acceptation et la demande de ces nouveaux produits pharmaceutiques; l'utilisation et la protection de la propriété intellectuelle et les fluctuations des résultats d'exploitation. La direction estime que les attentes qu'expriment ces énoncés prospectifs sont raisonnables, mais rien ne garantit qu'elles se réaliseront. Par conséquent, les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs qui figurent dans le présent prospectus simplifié ou dans les documents intégrés par renvoi. Ces énoncés ne sont valables qu'à la date du présent prospectus simplifié ou à la date indiquée dans les documents qui y sont intégrés par renvoi, selon le cas.

Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés prospectifs en raison notamment des mises en garde et des facteurs de risque présentés dans le présent prospectus simplifié ou dans les documents intégrés par renvoi. Voir la rubrique « Facteurs de risque ».

En particulier, le présent prospectus simplifié et les documents qui y sont intégrés par renvoi renferment des énoncés prospectifs en ce qui a trait aux intentions suivantes de la société :

- a) se concentrer sur l'amélioration du rendement des produits pharmaceutiques actuels;
- b) concéder des licences de vente et de distribution de produits à des partenaires pharmaceutiques internationaux possédant une expertise dans les domaines thérapeutiques précis où les produits livrent concurrence;
- c) continuer à chercher d'autres occasions d'acquisition de licences relativement à de nouvelles technologies et à des composés connus.

La société décline toute obligation de mettre à jour ou de réviser publiquement les énoncés prospectifs.

LA SOCIÉTÉ

Cipher a été constituée aux termes de statuts constitutifs sous le régime de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) le 9 janvier 2004. Cipher remplace l'entreprise de développement de médicaments et de recherche pharmaceutique de CML Healthcare Inc.

Au 31 décembre 2005, la société comptait trois filiales en propriété exclusive : Cipher Canada Inc., Cipher Pharmaceuticals Limited (Barbade) et Cipher Holdings (Barbados) Ltd. Cipher Canada Inc., société ontarienne, est la filiale en exploitation de la société.

En 2004, la société a entrepris la liquidation et la dissolution de Cipher Pharmaceuticals Limited (Barbade) et de Cipher Holdings (Barbados) Ltd. Ce processus a été interrompu et les deux entités existent toujours. La société évalue actuellement s'il existe des avantages stratégiques ou fiscaux au maintien d'une structure comprenant des entités à la Barbade.

Les actions ordinaires sont négociées à la TSX sous le symbole « DND ».

L'entreprise de développement de médicaments de la société cherche principalement à améliorer l'efficacité de médicaments existants en utilisant des technologies de relargage de médicaments de pointe pour développer de nouvelles formulations de médicaments actuellement sur le marché. La société entend procéder au développement clinique de chacun des produits candidats et obtenir leur approbation réglementaire, puis octroyer des licences à des partenaires pharmaceutiques internationaux bien établis dans les marchés cibles. La société a comme objectifs principaux d'obtenir l'approbation réglementaire de son portefeuille de produits actuel et d'octroyer des licences de ces produits à des sociétés pharmaceutiques de premier plan dont les activités s'inscrivent dans les catégories thérapeutiques appropriées. En outre, la société entend renforcer son portefeuille de produits en continuant d'acquérir des licences supplémentaires de nouvelles technologies et de composés connus.

Stratégie en matière de développement de médicaments

La stratégie de la société en matière de développement de médicaments consiste principalement à tirer parti des très bonnes occasions commerciales découlant de la mise en marché de médicaments à un stade de développement avancé ou de médicaments reformulés à la suite de courtes périodes de développement. La société vise à créer des liens avec des partenaires internationaux qui lui offrent des technologies et des capacités de production éprouvées. La société estime que ses capacités internes en matière de recherche et d'observation des exigences réglementaires, conjuguées aux technologies et aux capacités de production éprouvées de ses partenaires prévus, assureront la réussite commerciale de ses produits et lui permettront de gérer les risques liés au secteur du développement de médicaments. La stratégie de la société en matière de réglementation consiste à utiliser la méthode accélérée prévue par l'alinéa 505(b)(2) (qui ne l'oblige pas à compléter les études déjà effectuées par le créateur du médicament de marque ou qui sont déjà du domaine public) afin de faire approuver par la FDA ses demandes de drogue nouvelle (« DDN »). La société demeure à l'affût de nouvelles formulations faisant appel à des technologies de relargage de médicaments existantes et nouvelles et elle entend acquérir au moins une nouvelle licence par année. Les produits cibles actuels devront être brevetés ou faire l'objet d'une demande de brevet en instance et offrir un potentiel estimatif de ventes annuelles supérieur à 250 millions de dollars américains aux États-Unis, selon les données publiées par IMS Health Incorporated.

Portefeuille de produits actuel

Le portefeuille de la société compte actuellement un médicament approuvé et deux médicaments candidats à un stade de développement avancé :

- a) **CIP-Fenofibrate**, utilisé pour le traitement de l'hyperlipidémie (taux élevé de cholestérol), a été approuvé définitivement par la FDA en janvier 2006 et par Santé Canada en février 2006. Aux États-Unis, CIP-Fenofibrate est approuvé sous le nom de Lipofen^{MD}.
- b) **CIP-Isotretinoïne**, utilisé pour le traitement de l'acné, fait appel au système de relargage Lidose^{MD} de Galephar. Une DDN prévue par l'alinéa 505(b)(2) relative à ce produit a été acceptée par la

FDA en octobre 2005. La demande fait l'objet d'un examen détaillé par la FDA. D'après les calendriers d'examen prévus dans la loi des États-Unis intitulée *Prescription Drug User Fee Act*, la société devrait savoir d'ici mai 2006 si ce produit sera approuvé. Alors que l'efficacité des autres formulations de l'isotrétinoïne varie largement en fonction du régime alimentaire, l'absorption de CIP-Isotrétinoïne est plus constante dans le cadre d'une variété de régimes alimentaires.

- c) **CIP-tramadol Extended Release (ER)**, utilisé pour soulager la douleur modérée à modérément sévère, fait l'objet d'essais cliniques de phase III. Tandis que la marque originale est une formulation à libération immédiate qui doit être prise jusqu'à six fois par jour, CIP-Tramadol ER est une formulation à dose unique quotidienne qui est facile à utiliser et qui favorise l'adhésion au traitement par les patients.

FAITS RÉCENTS

CIP-Fenofibrate

Le 13 janvier 2006, la société a annoncé qu'elle avait obtenu l'approbation définitive de la FDA à l'égard de CIP-Fenofibrate, sa nouvelle formulation de l'ingrédient actif fénofibrate, utilisé pour le traitement de l'hyperlipidémie. CIP-Fenofibrate a été approuvé à l'égard de trois doses uniques, soit 50 mg, 100 mg et 150 mg, cette dernière étant équivalente à une dose 160 mg de Tricor^{MD} administrée non à jeun. Avec CIP-Fenofibrate, l'absorption est augmentée en présence de concentrations élevées de gras par rapport à de faibles concentrations de gras. Cette approbation permet l'utilisation de CIP-Fenofibrate comme thérapie adjuvante à un régime visant à réduire le cholestérol à lipoprotéines de basse densité (cholestérol LDL), le cholestérol total, les triglycérides, l'apolipoprotéine B (apo B), et à augmenter les lipoprotéines de haute densité (cholestérol HDL) chez les patients adultes atteints d'hypercholestérolémie primaire ou de dyslipidémie mixte (types IIa et IIb de Fredrickson) et comme traitement des patients adultes présentant une hypertriglycéridémie (hyperlipidémie de types IV et V de Fredrickson). Les trois autres formulations de fénofibrate approuvées par la FDA ont généré des ventes supérieures à 1 milliard de dollars américains, selon IMS Health Incorporated.

Le 20 février 2006, la société a annoncé qu'elle avait obtenu l'approbation définitive de Santé Canada à l'égard de CIP-Fenofibrate. Santé Canada a émis un avis de conformité qui permet la commercialisation du CIP-Fenofibrate au Canada. L'avis a été émis après la décision par la Cour fédérale du Canada de rejeter les actions en justice intentées par Fournier-Pharma Inc. et Laboratoires Fournier S.A. relativement au second de deux brevets émis. Le premier litige a été tranché en octobre 2005. Le rejet par la Cour fédérale du Canada de la deuxième action en contrefaçon de brevet a permis à Santé Canada d'approuver définitivement CIP-Fenofibrate.

CIP-tramadol Extended Release (ER)

Le 26 janvier 2006, la société a annoncé qu'elle prévoyait déposer une DDN auprès de la FDA au cours du deuxième trimestre de 2006 relativement à CIP-Tramadol ER, sa formulation à dose unique quotidienne et à libération prolongée du médicament contre la douleur tramadol. La société a été informée par la FDA que ses données cliniques respectaient les exigences relatives au dépôt de la DDN. La société prévoit que les résultats des essais de phase III présentement en cours seront disponibles au troisième trimestre de 2006, de même que les résultats des essais de phase I, visant à vérifier la présence d'une interaction significative sur le plan clinique entre CIP Tramadol à libération prolongée et l'alcoolémie élevée. Les résultats de l'essai de la phase I sur l'alcoolémie seront présentés à la FDA dès qu'ils seront disponibles. La vente d'une autre formulation à dose unique quotidienne par l'un de nos concurrents a été approuvée et la demande visant une deuxième formulation a été déposée et est en instance d'approbation par les organismes de réglementation. Bien que la société détienne les droits mondiaux de commercialisation de ce produit, elle a l'intention de concentrer ses efforts sur les Amériques.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net estimatif que Cipher tirera de la vente des actions ordinaires placées au moyen du présent prospectus simplifié sera de 11 310 000 \$ (13 006 500 \$ si l'option aux fins d'attributions excédentaires est exercée intégralement), déduction faite de la rémunération des preneurs fermes s'élevant à 690 000 \$ (793 500 \$ si l'option aux fins d'attributions excédentaires est exercée intégralement), mais avant déduction des frais du présent

placement, qui sont estimés à 300 000 \$. Cipher entend affecter le produit du placement à l'accélération de ses programmes d'essais cliniques, à l'élargissement de son portefeuille de produits et à ses besoins généraux.

Le moment où la société engagera des dépenses et les montants des dépenses engagées seront tributaires de nombreux facteurs, dont les flux de trésorerie et la croissance de l'entreprise. En attendant d'engager ces dépenses, Cipher entend investir les fonds dans des titres de qualité à court terme portant intérêt, des titres gouvernementaux et des comptes bancaires. La société ignore si ces investissements auront un rendement avantageux.

DESCRIPTION DU CAPITAL-ACTIONS

Le capital autorisé de la société se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires et d'un nombre illimité d'actions privilégiées, pouvant être émises en séries, dans chaque cas sans valeur nominale. Au 28 février 2006, 21 335 601 actions ordinaires étaient émises et en circulation, et aucune action privilégiée n'était émise et en circulation.

Les actions ordinaires sont de rang inférieur aux actions privilégiées. Les porteurs d'actions ordinaires sont habiles à recevoir l'avis de convocation et à assister à toutes les assemblées annuelles et extraordinaires des actionnaires de la société, autres que les assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie ou série d'actions, ainsi qu'à y exercer un droit de vote à l'égard de chaque action ordinaire détenue. Les porteurs d'actions ordinaires ont le droit de recevoir les dividendes déclarés par le conseil d'administration de la société, le cas échéant, et de recevoir au prorata le reliquat des actifs de la société en cas de liquidation ou de dissolution de cette dernière, sous réserve des droits des porteurs d'actions privilégiées et de toute autre catégorie ou série d'actions de la société qui ont priorité sur les actions ordinaires.

Les actions privilégiées peuvent être émises en séries et comportent les droits, les restrictions et les conditions qui sont déterminés par le conseil d'administration de la société. Les actions privilégiées sont de rang supérieur aux actions ordinaires pour ce qui est du versement des dividendes ou de la répartition des actifs de la société en cas de liquidation ou de dissolution de cette dernière. Les porteurs d'actions privilégiées ne sont pas habiles à recevoir l'avis de convocation aux assemblées des actionnaires de la société ni à y assister ou à y voter, sauf dans la mesure requise par la loi.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ PRO FORMA

Le nombre d'actions ordinaires en circulation après le 30 septembre 2005, date des états financiers de Cipher pour la période intermédiaire la plus récente, a changé étant donné l'émission de 123 149 actions ordinaires par suite de l'exercice d'options attribuées en vertu du plan d'arrangement de la société conclu le 23 février 2004.

Le tableau qui suit présente les capitaux permanents consolidés de la société aux dates indiquées, après ajustement pour tenir compte du présent placement. Il y a lieu de lire ce tableau à la lumière des bilans consolidés vérifiés de la société au 31 décembre 2004 et au 30 septembre 2003 et des états consolidés des résultats, du déficit et des flux de trésorerie vérifiés pour l'exercice de 15 mois terminé le 31 décembre 2004 et l'exercice terminé le 30 septembre 2003, ainsi que des états financiers consolidés non vérifiés de la société au 30 septembre 2005 et pour le trimestre et la période de neuf mois terminés à cette date, des notes y afférentes et des rapports de gestion connexes, qui sont intégrés par renvoi au présent prospectus simplifié.

	En circulation au 30 sept. 2003 ¹⁾ (vérifiés)	En circulation au 31 déc. 2004 (vérifiés)	En circulation au 30 sept. 2005 (non vérifiés)	En circulation au 30 sept. 2005, compte tenu du présent placement ²⁾ (non vérifiés)
Capitaux permanents				
Capital-actions.....	54 991 000 \$	38 654 000 \$	38 654 000 \$	51 660 500 \$
Surplus d'apport.....	-	30 119 000 \$	30 208 000 \$	30 208 000
Déficit.....	(24 073 000) \$	(38 288 000) \$	(41 709 000) \$	(41 709 000) \$
Total.....	30 918 000 \$	30 485 000 \$	27 153 000 \$	40 159 500 \$
Nombre d'actions ordinaires	-	21 212 452	21 215 452	24 087 452

1) Le 30 septembre 2003 est antérieur à la date du plan d'arrangement en vertu duquel Cipher est devenue une société ouverte.

2) Après déduction de la rémunération des preneurs fermes mais avant déduction des frais liés au placement, évalués à 300 000 \$, et excluant les 123 149 actions ordinaires émises depuis le 30 septembre 2005 à l'exercice des options sur actions attribuées par la société et en supposant que l'option pour attributions excédentaires a été exercée en entier.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes d'un contrat (le « contrat de prise ferme ») intervenu le 28 février 2006 entre Cipher et les preneurs fermes, Cipher a convenu de vendre et les preneurs fermes ont convenu individuellement d'acheter, vers le 14 mars 2006, ou à une autre date convenue entre Cipher et les preneurs fermes, mais dans tous les cas au plus tard le 22 mars 2006, les 2 500 000 actions ordinaires offertes par les présentes au prix de 4,80 \$ par action ordinaire pour une contrepartie globale de 12 000 000 \$, payable en espèces sur réception des certificats représentant 2 500 000 actions ordinaires. Le contrat de prise ferme prévoit que Cipher versera aux preneurs fermes, à la réalisation du présent placement, une rémunération de 690 000 \$ (ou 5,75 % du produit brut du présent placement) en contrepartie des services rendus dans le cadre du présent placement. Le prix des actions ordinaires faisant l'objet du présent placement a été établi par voie de négociations entre Cipher et les preneurs fermes compte tenu du cours des actions ordinaires.

Les obligations des preneurs fermes aux termes de la convention de prise ferme sont individuelles, et les preneurs fermes ont la faculté de résilier cette convention à leur gré sur le fondement de leur appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. Si un ou plusieurs des preneurs fermes omettent d'acheter les actions ordinaires qui leur sont attribuées, l'autre ou les autres preneurs fermes peuvent, sans y être tenus, acheter les actions ordinaires en question. Toutefois, les preneurs fermes sont tenus de prendre livraison de la totalité des actions ordinaires et de les régler s'ils en achètent une partie aux termes du contrat de prise ferme.

Aux termes des modalités du contrat de prise ferme, Cipher s'est engagée à indemniser les preneurs fermes et leurs administrateurs, membres de la direction, employés et mandataires à l'égard de certaines responsabilités, y compris certaines responsabilités civiles qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières provinciale du Canada.

Cipher a accordé aux preneurs fermes une option aux fins d'attributions excédentaires, qui peut être exercée intégralement ou en partie dans les 30 jours suivant la clôture, leur permettant d'acheter jusqu'à 375 000 actions ordinaires, selon les modalités énoncées ci-dessus, pour couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant, et pour stabiliser le marché. Cipher a convenu de verser aux preneurs fermes une rémunération maximale de 103 500 \$ CA (ou 5,75 % du produit brut) à l'égard des actions ordinaires achetées à l'exercice de l'option aux fins d'attributions excédentaires. Le présent prospectus simplifié permet le placement de l'option aux fins d'attributions excédentaires et l'émission d'actions ordinaires à l'exercice de l'option aux fins d'attributions excédentaires.

Aux termes d'instructions générales de certaines autorités en valeurs mobilières, les preneurs fermes ne peuvent pas, pendant la durée du placement, offrir d'acheter ni acheter d'actions ordinaires. Cette restriction est

assujettie à certaines exceptions, notamment : (i) une offre d'achat ou un achat effectué conformément aux Règles universelles d'intégrité des marchés canadiens des Services de réglementation du marché inc. relatives aux opérations de stabilisation du cours et de maintien passif du marché et (ii) une offre d'achat ou un achat effectué pour le compte d'un client et dont l'ordre n'a pas été sollicité pendant la durée du placement, à condition que l'offre d'achat ou l'achat n'ait pas été fait dans le but de créer une activité réelle ou apparente relativement aux titres ou de faire monter leur cours. Dans le cadre du présent placement, les preneurs fermes peuvent faire des attributions excédentaires ou effectuer des opérations visant à stabiliser ou à maintenir le cours des actions ordinaires à un niveau supérieur au cours qui serait formé sur un marché libre. Ces opérations, si elles sont commencées, peuvent être interrompues à tout moment.

Le contrat de prise ferme prévoit que pendant la période commençant à la date du contrat de prise ferme et se terminant 60 jours après la date de clôture, la société s'abstiendra, sans le consentement préalable écrit de la Financière Banque Nationale Inc., pour le compte des preneurs fermes, lequel consentement ne peut être refusé sans motif valable, de procéder au placement ou à l'émission, d'autoriser le placement ou l'émission et de s'engager à procéder au placement ou à l'émission d'actions ordinaires, de titres convertibles en actions ordinaires ou de titres échangeables contre des actions ordinaires, à l'exception (i) de l'émission d'actions ordinaires, d'options d'achat d'actions et d'autres droits aux termes des régimes d'options d'achat d'actions existants de la société, y compris aux termes des conventions d'options d'achat d'actions des administrateurs qui ne sont pas des employés et du régime d'options d'achat d'actions des employés de la société; (ii) de l'émission de titres conformément aux modalités actuelles des titres convertibles actuellement en circulation ou de conventions d'acquisition en vigueur et (iii) de l'émission de titres à des employés, à des personnes ayant des liens avec la société ou à des employés de personnes ayant des liens avec la société aux termes d'un régime ou d'une convention d'achat d'actions.

Cipher a demandé l'inscription des titres visés par le présent prospectus simplifié à la cote de la TSX. L'inscription à la cote sera subordonnée à l'obligation, pour Cipher, de remplir toutes les conditions d'inscription de la TSX.

Les actions ordinaires offertes aux termes des présentes n'ont pas été ni seront inscrites aux termes de la Loi de 1933 ni aux termes des lois sur les valeurs mobilières d'aucun État et, par conséquent, ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis (au sens attribué au terme *U.S. persons* dans le règlement S pris en application de la Loi de 1933), sauf dans le cadre d'opérations qui ne sont pas assujetties aux exigences d'inscription prévues par la loi de 1933 et les lois étatiques applicables. Le contrat de prise ferme autorise les preneurs fermes à offrir et à revendre aux États-Unis les actions ordinaires qu'ils ont acquises aux termes du contrat de prise ferme (i) à certains acheteurs institutionnels admissibles, à condition que les offres et les ventes soient faites conformément à la règle 144A prise en application de la Loi de 1933, et (ii) à certains investisseurs institutionnels accrédités, au sens attribué au terme *accredited investors* dans la règle 501(a) prise en application de la Loi de 1933. Le contrat de prise ferme prévoit également que les preneurs fermes n'offriront et ne revendront les actions ordinaires à l'extérieur des États-Unis que conformément au règlement S pris en application de la Loi de 1933.

En outre, jusqu'à 40 jours après le début du placement, l'offre ou la vente d'actions ordinaires aux États-Unis par un courtier (qu'il participe ou non au placement) peut constituer une violation des exigences d'inscription de la Loi de 1933.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Goodmans LLP, conseillers juridiques de Cipher, et de Torys LLP, conseillers juridiques des preneurs fermes, les actions ordinaires constitueront, dès leur inscription à la cote de la TSX, le cas échéant, des placements admissibles au sens attribué à ce terme dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (la « Loi de l'impôt ») pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéfices ou des régime enregistrés d'épargne-études.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les actions ordinaires de Cipher comporte des risques. Avant d'investir dans les actions ordinaires, vous êtes invité à examiner attentivement les risques énoncés ci-dessous et les autres renseignements qui sont contenus dans le présent prospectus simplifié ou qui y sont intégrés par renvoi. Les risques et incertitudes qui sont exposés ci-dessous ne sont pas les seuls auxquels la société peut être confrontée. D'autres risques et incertitudes que la société ne connaît pas ou qu'elle juge négligeables à l'heure actuelle pourraient également devenir d'importants facteurs dont elle pourrait subir l'incidence. La matérialisation de l'un des risques suivants pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société, ce qui pourrait entraîner la baisse du cours de ses actions ordinaires et, conséquemment, la perte par l'actionnaire de la totalité ou d'une partie de son placement.

Risques liés à l'entreprise

Pertes récentes et pertes prévues

En tant qu'entreprise de développement de médicaments, la société s'attend à continuer de subir des pertes et pourrait ne jamais atteindre la rentabilité, ce qui pourrait nuire au rendement futur de ses activités et, par voie de conséquence, faire diminuer la valeur marchande des actions ordinaires de la société.

Les produits existants et futurs de Cipher en sont à un stade antérieur à la commercialisation ou au développement; par conséquent, les activités d'exploitation de Cipher sont assujetties à tous les risques inhérents à l'établissement et au maintien d'une entreprise de développement.

La société a affiché une perte nette de 11,9 millions de dollars pour la période de 15 mois terminée le 31 décembre 2004 et une perte nette de 3,4 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005.

Besoins de trésorerie additionnels

La société aura besoin de liquidités pour financer ses pertes d'exploitation et ses dépenses en immobilisations prévues. On s'attend à ce que la société affecte des sommes importantes au financement de ses activités de recherche et développement liées à ses produits en développement et au développement de nouveaux produits. En raison de ces dépenses, on prévoit que la société enregistrera dans un avenir prévisible des pertes d'exploitation et une insuffisance de trésorerie, et ce, jusqu'à ce que les ventes de ses produits par ses futurs partenaires commerciaux génèrent des produits d'exploitation supplémentaires suffisants. Dans le cadre du plan d'arrangement conclu avec CML Healthcare Inc. (« CML »), cette dernière a fait un apport de capital de 30 millions de dollars à la société. Au 30 septembre 2005, la trésorerie et les équivalents de la société s'établissaient à environ 19,7 millions de dollars. En outre, la vente de Pharma Medica Research Inc. comprenait un paiement différé de 4 millions de dollars payable à la société en versements égaux sur cinq ans. La société s'attend à ce que ces sommes, ainsi que le produit du présent placement, seront suffisants pour financer ses plans de développement de produits et ses frais d'exploitation pour les 18 prochains mois environ. Néanmoins, les frais de développement pourraient excéder les frais prévus par la société, et celle-ci pourrait avoir besoin de sommes supplémentaires pour développer ses principaux produits existants ou d'autres produits devant être développés et pour lesquels elle pourrait acquérir des licences auprès de son partenaire technologique actuel ou d'autres partenaires technologiques. Bien que la société soit d'avis qu'elle pourrait obtenir des liquidités supplémentaires au moyen d'un financement par actions ou par emprunt, rien ne garantit qu'elle pourrait conclure un tel financement, ou qu'elle pourrait le conclure selon des modalités acceptables. Si la société n'arrivait pas à obtenir suffisamment de capitaux supplémentaires, elle pourrait devoir interrompre le développement de ses principaux produits existants et/ou d'autres produits, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur ses activités et ses résultats financiers.

Applicabilité des brevets et de la technologie brevetée

Il se peut que des concurrents aient déposé des demandes de brevet ou soient titulaires de brevets à l'égard de produits ou de procédés faisant concurrence à ceux que la société ou ses partenaires sont en train de développer

ou développeront. Les brevets octroyés à des concurrents de la société pourraient entraver la capacité de celle-ci de faire des affaires dans un secteur donné. Les demandes de brevet déposées par la société ou ses partenaires pourraient ne pas être approuvées ou l'être différemment de la façon souhaitée. D'autres sociétés pourraient de leur propre chef développer des produits qui sont similaires à un des produits non brevetés de la société ou de ses partenaires ou qui en sont la réplique. Le succès de la société et de ses partenaires dépendra, en partie, de leur capacité d'obtenir et de protéger des brevets, de protéger leurs secrets commerciaux et leurs autres renseignements exclusifs et d'exercer leurs activités sans porter atteinte aux droits propriétaires de tiers. La protection des brevets est incertaine et soulève de nombreuses questions d'ordre juridique, scientifique et technique. Aucune loi ni aucune politique n'expose clairement le degré de protection que confère un brevet. En conséquence, la portée des brevets dont la société ou ses partenaires sont titulaires pourrait ne pas être suffisante pour empêcher des tiers de développer des produits similaires ou concurrentiels.

La société a pour pratique de conclure des conventions de confidentialité avec ses employés, ses fournisseurs et ses distributeurs. Il se pourrait que des parties contreviennent à ces conventions, et la société pourrait ne pas disposer de recours appropriés. Des sociétés pourraient élaborer de leur propre chef des renseignements exclusifs essentiellement équivalents à ceux de la société sans porter atteinte à l'une de ses technologies brevetées. Des tiers pourraient obtenir autrement des renseignements exclusifs de la société et les utiliser pour faire concurrence à cette dernière.

Litiges concernant les brevets

Le secteur pharmaceutique a connu des poursuites importantes concernant la fabrication et l'approvisionnement de nouvelles versions de médicaments existants qui font l'objet de droits de brevet contradictoires. Une entreprise qui développe un médicament et qui présente une DDN est tenue de certifier à la FDA (i) que tout brevet qui a été inscrit auprès de cette dernière à l'égard du produit de marque a expiré, (ii) la date d'expiration à venir de tout brevet semblable ou (iii) qu'un tel brevet est invalide ou ne sera pas contrefait par suite de la fabrication, de la vente ou de l'utilisation du nouveau médicament pour lequel la DDN est présentée. L'approbation d'une DDN ne prend effet qu'à l'expiration de chacun des brevets inscrits, à moins que l'auteur de la demande ne certifie que les brevets ne sont pas contrefaits ou qu'ils sont invalides, ou qu'il n'en avise le titulaire du brevet et le détenteur de la DDN relative au produit de marque. Un titulaire de brevet peut contester un avis de non-contrefaçon ou d'invalidité en intentant une poursuite pour contrefaçon de brevet dans les 45 jours suivant la réception de cet avis. Si la DDN est contestée, la législation interdit à la FDA de donner son approbation à l'auteur avant le plus rapproché des moments suivants : 30 mois après le dépôt de la poursuite, la date à laquelle un tribunal rend une décision finale indiquant qu'il n'y a pas eu contrefaçon ou confirmant l'invalidité du brevet ou la date à laquelle le tribunal abrège la période d'attente de 30 mois. Les contestations de cette nature ne sont pas rares. Des procédures similaires existent au Canada aux termes du *Règlement sur les médicaments brevetés (avis de conformité)*.

Aux États-Unis, Abbott Laboratories, Fournier Industrie et Santé ainsi que Laboratoires Fourniers SA ont intenté, en avril et en octobre 2003, des actions en contrefaçon de brevet contre Cipher devant la cour de district de Porto Rico relativement à CIP-Fenofibrate. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2005, la société a conclu une entente concernant toutes les réclamations relatives à CIP-Fenofibrate dans le cadre du litige de brevet de Porto Rico. Cette entente a permis à la société de présenter sur-le-champ à la FDA une demande d'approbation finale, que celle-ci a accordée en janvier 2006.

Au Canada, au cours du premier trimestre de 2005, la Cour fédérale a rejeté une action intentée par Fournier Pharma Inc. et Laboratoires Fournier S.A. relative au brevet canadien n° 2 219 475 (le « brevet 475 »). Cette action est fondée sur des brevets et des réclamations semblables à ceux qui ont fait l'objet du litige auquel la société était partie à Porto Rico. Tout juste avant le début de l'instruction, Fournier a inscrit au registre des brevets un deuxième brevet, le brevet canadien n° 2 372 576 (le « brevet 576 »), et a entamé une deuxième procédure. Par la suite, Fournier en a appelé de la décision canadienne rendue à l'égard du brevet 475. La Cour d'appel fédérale a rejeté l'appel sans délibéré le 11 octobre 2005 et a accordé des dépens à la société. En février 2006, la Cour fédérale du Canada a rejeté la poursuite relative au brevet 576.

Par exemple, des tierces parties sont propriétaires de brevets relatifs à des formulations de produits. Des réclamations présentées par ces sociétés selon lesquelles Cipher contrefait leur technologie exclusive pourraient entraîner le versement de dommages-intérêts ou interrompre le développement de la société ainsi que les efforts de commercialisation des produits de Cipher. Dans le secteur pharmaceutique, il n'est pas rare que des concurrents fassent de telles réclamations à des fins purement stratégiques. Bien que la direction de la société estime qu'elle ne sera plus l'objet de litiges à l'égard des brevets visés par les actions dont il est question ci-dessus, rien ne peut le garantir. Rien ne peut garantir par ailleurs que la société ne sera partie à aucun litige de brevet ou autre à l'égard de ses produits existants ou futurs ou de ses produits candidats. À l'heure actuelle, la société n'est partie à aucun litige.

Qu'ils soient fondés ou non, les litiges de brevet nécessitent un grand investissement de temps et d'argent et peuvent avoir d'importantes répercussions sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société, même si celle-ci obtient gain de cause. La société n'a pas inclus ces coûts potentiels dans ses prévisions financières.

Dépendance à l'égard des partenaires de commercialisation et acceptation par le marché

Tous les produits existants de Cipher devraient être commercialisés par des tiers, notamment au moyen d'accords d'octroi de licence. Il se peut que la société ne puisse conclure de tels accords ou les conclure selon des modalités raisonnables sur le plan commercial. Même si la société parvient à conclure rapidement des accords de commercialisation acceptables au moment voulu, ses produits pourraient ne pas être acceptés par le marché, et même s'ils sont bien acceptés au départ, leurs ventes pourraient par la suite baisser. En outre, il se pourrait que les clients de la société ou que ses partenaires de commercialisation prennent des décisions importantes sur le plan de la commercialisation et d'autres aspects commerciaux de certains produits que la société développe, sans que celle-ci n'y participe. Par conséquent, une grande partie des variables susceptibles d'avoir des incidences sur les produits, les flux de trésorerie et le bénéfice net de la société pourraient ne pas dépendre exclusivement de la volonté de la société.

Respect des échéanciers

Le moment de l'achèvement des essais cliniques, de l'obtention prévue de l'approbation réglementaire, de l'approbation du prix et de l'obtention des codes de remboursement ou du lancement d'un produit peut varier à cause de facteurs tels que des retards ou des revers se produisant dans le cadre des essais cliniques de la société, de l'obtention des approbations réglementaires ou de la fabrication et de la commercialisation d'un produit approuvé. Toute omission de la part de la société de respecter ses échéances comme prévu pourrait avoir un effet défavorable important sur ses activités et ses résultats financiers. De plus, un retard dans le lancement d'un produit pourrait avoir un impact négatif sur l'ensemble des produits d'exploitation et sur la rentabilité relative au produit, notamment parce que les produits de la société devraient avoir une durée de vie moyenne de 5 à 10 ans, ce qui est considérablement plus bref que la durée de vie moyenne de médicaments comportant de nouvelles entités chimiques.

Responsabilité du fait des produits et assurance

Le développement de médicaments comporte l'essai de médicaments approuvés ou expérimentaux chez des humains. Ces essais créent un risque de responsabilité du fait de préjudices corporels subis par des participants ou du décès de participants par suite d'un effet indésirable inattendu du médicament faisant l'objet de l'essai, ou par suite de la négligence ou d'une faute. En outre, l'administration de médicaments à des humains après l'approbation de la commercialisation peut entraîner des réclamations au titre de la responsabilité du fait des produits. Même si la société juge qu'elle souscrit une assurance appropriée aux types d'études cliniques qu'elle effectue, rien ne garantit que l'assurance sera suffisante ou que la société pourra demeurer assurée selon des modalités acceptables. En règle générale, la société n'est pas couverte contre certains actes qu'elle pourrait commettre, notamment des actes de négligence.

Dépendance à l'égard des partenariats stratégiques et des licenciés

Le succès de la société est tributaire, dans une large mesure, de la capacité de celle-ci de conclure des conventions d'acquisition de licences, de développement, de fabrication, de commercialisation et de distribution avec d'autres sociétés pharmaceutiques. Actuellement, la totalité du portefeuille de produits de la société a été obtenue sous licence concédée par Galephar Pharmaceuticals Research Inc. (« Galephar »). Si la société manque à ses obligations aux termes de la convention sous-jacente conclue avec Galephar, notamment si elle ne réussit pas à respecter les échéanciers contractuels précis relatifs au processus de développement et de commercialisation de médicaments, Galephar pourrait résilier la convention en totalité ou à l'égard d'un produit en particulier. Sans que soit limitée la portée générale de ce qui précède, la société est tenue de commercialiser ou de conclure une entente de commercialisation de CIP-Fenofibrate aux États-Unis au plus tard le 11 janvier 2007 et, si elle n'y parvient pas, Galephar aurait le droit de résilier la convention à l'égard de ce produit. Cela pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités et les résultats financiers de la société.

Les facteurs suivants, notamment, peuvent influencer sur la réussite des efforts communs de la société et des sociétés pharmaceutiques partenaires :

- les partenaires de la société pourraient mettre au point d'autres technologies ou développer d'autres produits, seuls ou avec des tiers, qui peuvent livrer concurrence aux produits visés par leur collaboration avec la société, ce qui pourrait avoir des incidences sur leur participation aux efforts de développement de produits déployés par la société;
- les partenaires technologiques de la société pourraient ne pas être en mesure de lui fournir leurs produits en quantités commerciales convenables, ce qui aurait un effet défavorable sur ses produits d'exploitation;
- la diminution ou la cessation des efforts de commercialisation ou de vente des produits de la société par ses partenaires commerciaux pourrait réduire les produits d'exploitation futurs de la société, lesquels seront établis selon un pourcentage des ventes nettes réalisées par les partenaires commerciaux;
- les partenaires de la société pourraient mettre fin à leur collaboration avec elle, auquel cas la société pourrait avoir de la difficulté à intéresser de nouveaux partenaires ou pourrait voir sa réputation entachée dans le milieu des affaires et le milieu financier.

Le développement de produits pharmaceutiques est un processus qui nécessite d'importants investissements et dont la réalisation peut prendre des années. Il est possible que des projets soient abandonnés en chemin ou que des organismes de réglementation refusent d'approuver de nouveaux produits. Pour ce qui est des projets qu'elle présente, la société tentera, de minimiser les risques en choisissant judicieusement ses produits candidats et en s'attachant à améliorer les produits déjà commercialisés.

Vive concurrence et rapidité des progrès technologiques

La société est en concurrence pour l'obtention de licences visant de nouveaux produits ainsi que pour l'obtention de réseaux de distribution. En outre, les produits de la société sont en concurrence avec d'autres produits.

Le secteur pharmaceutique connaît des progrès technologiques rapides et importants. Les brevets protégeant les ingrédients actifs des produits qui font actuellement partie du portefeuille de produits de la société ont expiré. Afin de retirer des avantages commerciaux de ses produits, la société dépendra de ses systèmes de relargage de médicaments exclusifs. Les produits de la société seront exposés à la vive concurrence des systèmes de relargage de médicaments de type traditionnel et des systèmes de relargage similaires à ceux qu'elle développe. La société livrera concurrence à des sociétés d'Amérique du Nord et de l'étranger, y compris à de grandes sociétés de produits

pharmaceutiques et chimiques, à des sociétés de recherche et de développement, à des universités et à d'autres établissements de recherche.

Nombre de concurrents de la société disposeront de ressources financières et de possibilités de commercialisation supérieures aux siennes et posséderont plus d'expérience qu'elle en ce qui a trait au développement de médicaments et à l'obtention d'approbations de la FDA ou d'autres organismes de réglementation. Les concurrents de la société pourraient réussir à mettre au point des technologies et des produits plus efficaces ou plus économiques à l'usage que les produits que la société pourrait développer ou obtenir sous licence. Les avancées réalisées par des concurrents pourraient rendre les technologies et les produits de la société désuets ou non concurrentiels et avoir un effet défavorable important sur ses activités et ses résultats financiers. Ces concurrents pourraient également être considérés comme des partenaires plus intéressants par des concédants de licences et/ou des distributeurs.

La publication de résultats négatifs d'études ou d'essais cliniques pourrait avoir un effet défavorable sur les produits de la société

À l'occasion, des études ou des essais cliniques portant sur divers aspects de produits pharmaceutiques, notamment l'ingrédient actif d'un produit, sont effectués par des chercheurs universitaires ou d'autres personnes, notamment des organismes gouvernementaux. Les résultats de ces études ou de ces essais, après leur publication, peuvent avoir un effet important sur le marché du produit pharmaceutique qui fait l'objet de l'étude. La publication de résultats négatifs d'études ou d'essais cliniques portant sur des produits de la société, sur un ingrédient actif des produits de la société ou encore sur les domaines thérapeutiques dans lesquels les produits de la société sont offerts pourrait avoir un effet défavorable sur les ventes de la société, sur les tendances des ordonnances prescrivant les produits de la société ainsi que sur la réputation des produits de la société. La publication des résultats négatifs d'études ou d'essais cliniques portant sur des produits de la société, sur un ingrédient actif des produits de la société ou sur les domaines thérapeutiques dans lesquels les produits de la société sont offerts pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités et les résultats financiers de la société.

Employés clés et collaborateurs externes

La capacité de développement de produits de la société est tributaire, dans une large mesure, de son aptitude à recruter et à maintenir en fonction un personnel hautement qualifié ainsi qu'à nouer et à entretenir des liens avec des centres de recherche. La société évolue dans un secteur où la concurrence est très vive. Le succès de la société reposera fortement sur ses membres de la haute direction, sur son personnel scientifique ainsi que sur ses consultants et ses collaborateurs. La perte d'employés ou de collaborateurs clés, s'il en est, pourrait compromettre le rythme et le succès du développement de produits par la société.

Réglementation gouvernementale et approbation réglementaire

Bien que la société ait obtenu l'approbation réglementaire pour son principal produit aux États-Unis et au Canada, rien ne garantit qu'elle obtiendra l'approbation réglementaire d'une ou plusieurs régions importantes pour ses futurs produits. L'éventualité que la société n'obtienne pas les approbations réglementaires nécessaires pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société.

La stratégie de la société en matière de réglementation consiste à demander l'approbation de la FDA au moyen de la méthode accélérée prévue par l'alinéa 505(b)(2). Selon cette méthode, la société n'a pas besoin de répéter les études effectuées par le créateur de médicaments, ce qui n'empêche toutefois pas la FDA de demander la tenue de nouvelles études.

Les sommes engagées aux fins de l'obtention des approbations réglementaires et de l'observation de la réglementation gouvernementale peuvent être élevées. Les autorités gouvernementales des États-Unis et du Canada ainsi que les autorités comparables de pays étrangers réglementent la recherche et le développement, la fabrication, l'essai et l'innocuité des produits pharmaceutiques, de même que leur approbation et leur commercialisation. Il est possible que des modifications soient apportées aux règlements applicables aux produits existants et futurs de la

société. Après le dépôt de demandes, l'obtention des autorisations requises des organismes de réglementation d'un pays donné pourrait être retardée pendant de longues périodes. Les organismes d'État des États-Unis, du Canada et d'autres pays où la société a l'intention d'exercer des activités réglementent les produits pharmaceutiques destinés aux êtres humains. En conformité avec les règlements, la société est tenue d'effectuer des essais cliniques et d'autres essais très poussés, ainsi que de soumettre ses produits à l'examen et à l'approbation finale des autorités avant de pouvoir commercialiser ses produits.

Les critères d'approbation varient considérablement selon les pays autres que les États-Unis et le Canada. Avant d'être autorisée à commercialiser un produit dans un pays autre que les États-Unis ou le Canada, la société doit y faire approuver son produit, peu importe qu'elle ait obtenu l'approbation des autorités américaines ou canadiennes à l'égard de celui-ci. Les délais d'obtention d'une telle approbation peuvent être plus longs ou plus courts qu'aux États-Unis ou qu'au Canada.

L'éventualité que la société n'obtienne pas des approbations réglementaires ou qu'elle les obtienne en retard pourrait avoir un effet défavorable sur les marchés des produits qu'elle développe et, par conséquent, sur ses activités, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

De plus, la fabrication, le conditionnement, l'étiquetage, la manutention, la distribution, l'importation, l'exportation, la vente et l'entreposage des produits de la société ainsi que l'octroi et l'acquisition de licences à leur égard sont soumis à bon nombre de lois, de règlements gouvernementaux, de décisions administratives et judiciaires et d'autres contraintes semblables. Rien ne garantit que les tiers distributeurs et les fabricants de la société respectent ces lois, ces règlements et ces autres contraintes. L'omission de se conformer à ces lois, ces règlements et ces autres contraintes, actuels ou futurs, risquerait d'entraîner des pénalités ou des réclamations importantes, voire le retrait des approbations de commercialisation, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités et les résultats financiers de la société. L'adoption de nouvelles lois, de nouveaux règlements ou de nouvelles contraintes ou encore des changements dans l'interprétation de ces exigences pourraient obliger les distributeurs ou les fabricants de la société à engager des frais de conformité élevés qu'ils pourraient transmettre à la société; ces nouvelles exigences pourraient en outre inciter la société à cesser la vente de ses produits, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur la commercialisation des produits de la société et, partant, occasionner un recul de son chiffre d'affaires.

Dépendance à l'égard des fournisseurs de services de recherche contractuelle

Les fournisseurs de services de recherche contractuelle de la société sont assujettis à une stricte réglementation gouvernementale du processus de recherche pharmaceutique, surtout aux États-Unis, où la réglementation est de plus en plus lourde. Toute modification de la réglementation, y compris un assouplissement des exigences réglementaires ou l'introduction d'une procédure d'approbation des médicaments simplifiée, pourrait avoir un effet défavorable important sur la demande des services offerts par la société. Le non-respect des règlements par la société ou par ses fournisseurs de services de recherche contractuelle pourrait entraîner l'arrêt des recherches en cours de la société ou le rejet de ses données présentées à des organismes de réglementation. Par ailleurs, l'envoi par la FDA d'un avis de constatation à la société ou à ses fournisseurs fondé sur une violation importante, par la société ou par ses fournisseurs, des normes de bonnes pratiques cliniques ou de bonnes pratiques de laboratoire pourrait avoir un effet défavorable important sur la société.

La capacité de la société d'achever ses essais cliniques dépend également de la viabilité financière de ses fournisseurs de services de recherche contractuelle en ce que l'arrêt des activités de l'un d'eux pourrait retarder ou interrompre les essais cliniques.

Coût des produits et remboursement par des tiers

Le succès de la société sur le plan de la commercialisation de ses produits et de ses produits candidats, à condition qu'ils obtiennent l'approbation réglementaire, dépend en partie de la fixation de niveaux de remboursement appropriés du coût des produits et des traitements connexes par les autorités gouvernementales et

les régimes privés de soins de santé ainsi que par d'autres organisations (collectivement, les « payeurs »), telles que les organisations de soins de santé intégrés et les organismes de gestion des soins.

Au Canada, les produits pharmaceutiques brevetés font l'objet d'un contrôle des prix de la part du Conseil d'examen du prix des médicaments brevetés. Les tiers payeurs contestent de plus en plus les prix des produits pharmaceutiques. En outre, le recours croissant à des services de gestion des soins de santé aux États-Unis, l'expansion d'organisations telles que les organisations de soins de santé intégrés et les organismes de gestion des soins, et les propositions législatives visant à mettre en œuvre une réforme des soins de santé et des programmes d'assurance publics pourraient avoir des effets notables sur l'achat des produits pharmaceutiques, ce qui pourrait entraîner des baisses des prix des produits et de la demande pour ceux-ci. Les mesures de compression des coûts et la réforme des soins de santé pourraient influencer sur la capacité des partenaires commerciaux de la société à vendre ses produits et avoir un effet défavorable important sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société.

La situation en matière de remboursement des produits pharmaceutiques récemment approuvés est ambiguë. Il est possible que le coût de certains produits de la société ne soit pas remboursé aux États-Unis, au Canada ou ailleurs. L'éventualité que des tiers payeurs cessent de rembourser le coût de certains produits ou diminuent les taux de remboursement pourrait réduire la demande pour ces produits ou faire baisser leur prix et, de ce fait, avoir un effet défavorable important sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. Il est impossible pour la société de prévoir si le législateur adoptera de nouvelles lois ou de nouveaux règlements ayant des conséquences sur le secteur des soins de santé ou sur les garanties d'assurance et le remboursement des soins de santé et, le cas échéant, quel serait l'effet de ces lois ou de ces règlements sur ses activités. La société a l'intention de se fier uniquement à ses distributeurs pour que ceux-ci obtiennent des payeurs des codes de remboursement ainsi que les approbations des prix dans les territoires compétents.

Rentabilité des investissements stratégiques

Des facteurs propres à l'économie, à l'État, au secteur et au fonctionnement interne des entreprises ont des incidences sur chacune des entreprises dans lesquelles la société investit – qui, à ce jour, se sont limitées à Galephar – et échappent à la volonté de celle-ci. Si ces entreprises ne sont pas rentables, la valeur des actifs de la société et le cours de ses actions ordinaires pourraient diminuer. Les risques importants liés aux entreprises dans lesquelles la société est susceptible d'investir sont notamment les suivants :

- la capacité de ces entreprises de développer et de fabriquer avec succès les produits sur lesquels repose la rentabilité de l'investissement fait par la société;
- la capacité de concurrents à développer des produits similaires ou plus efficaces que ceux des entreprises dans lesquelles la société investit, ce qui rendrait difficile ou impossible la commercialisation des médicaments développés par ces entreprises;
- la capacité de ces entreprises d'obtenir pour leurs produits des brevets qui ne portent pas atteinte à des brevets existants et qui protègent leurs renseignements exclusifs;
- la capacité de ces entreprises de demeurer concurrentielles sur le plan technologique, et leur dépendance à l'égard des membres clés de leurs équipes scientifique et de gestion;
- la capacité de ces entreprises d'assurer leur viabilité financière.

La société n'aura qu'un pouvoir limité ou inexistant sur les ressources qu'une entreprise dans laquelle elle investit consacrera au développement des produits faisant l'objet de leur collaboration. Une entreprise dans laquelle la société investit peut ne pas produire le rendement prévu. Les entreprises peuvent contrevenir à leurs conventions avec la société ou y mettre fin ou ne pas réussir autrement à mener à terme leurs activités de découverte et de développement de produits, ou encore ne pas les exécuter en temps voulu. La concrétisation d'une de ces situations pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités exercées par la société.

Objectifs de développement de produits et échéances

La société fixe des objectifs qui sont importants pour sa réussite, comme le début et la fin des essais cliniques, les dates prévues de l'obtention des approbations réglementaires et le moment du lancement des produits, et elle fait des annonces publiques à ce sujet. La date réelle de ces événements peut différer sensiblement des prévisions pour des raisons comme un retard ou un échec dans le cadre d'un essai clinique de Cipher, l'incertitude inhérente au processus d'obtention des approbations réglementaires et un retard dans les étapes de développement, de fabrication ou de mise en marché qui sont essentielles à la commercialisation des produits. Rien ne garantit que les essais cliniques de la société seront menés à terme, que la société fera les présentations réglementaires voulues ou qu'elle obtiendra les approbations réglementaires comme prévu ou encore qu'elle sera en mesure de respecter son échéancier actuel de fabrication et de lancement de produits. Si Cipher n'atteignait pas l'une ou plusieurs de ces étapes dans les délais prévus, le cours des actions ordinaires pourrait baisser.

Dilution possible pour les actionnaires

Jusqu'à présent, la société n'a tiré aucun produit de la vente de biens. On ne sait pas quand elle réalisera des ventes. La société a des ressources financières limitées et a jusqu'ici financé son exploitation au moyen de la vente de titres, principalement d'actions ordinaires. Elle devra continuer de compter sur la vente de tels titres pour financer ses activités, ce qui entraînera la dilution du placement de ses actionnaires existants. Les besoins de trésorerie à long terme de Cipher dépendront de nombreux facteurs, y compris les progrès scientifiques soutenus réalisés dans le cadre de son programme de découverte et de développement de produits, la progression de ses évaluations précliniques et cliniques de produits et de produits candidats, le temps consacré au dépôt des demandes, à la présentation de revendications et à la protection des brevets et les dépenses engagées à ces égards ainsi que les coûts liés à l'obtention des approbations réglementaires. Pour satisfaire ces besoins de trésorerie, Cipher examinera la possibilité d'utiliser la rémunération contractuelle, les ententes de collaboration en recherche et développement, les appels publics à l'épargne ou d'autres placements privés (y compris l'émission de titres de participation supplémentaires) pour financer entièrement ou partiellement certains programmes.

Les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la société dépendront de la capacité de cette dernière à obtenir du financement supplémentaire, qu'elle pourrait être incapable de se procurer ou de se procurer à des conditions favorables. La capacité de la société à se procurer un tel financement sera en partie tributaire de la situation des marchés financiers au moment en cause ainsi que du rendement de la société. Si Cipher a épuisé ses liquidités et qu'elle ne parvient pas à se procurer les fonds dont elle a besoin, elle pourrait être forcée de réduire sensiblement les sommes qu'elle consacre à la recherche et au développement, aux essais, à la production et à la commercialisation de ses projets de produits, voire de cesser toute dépense dans ces domaines, ou de conclure des ententes de financement avec des sociétés partenaires qui l'obligeraient à renoncer à des droits à l'égard de certaines de ses technologies et de certains de ses produits.

Émissions futures d'actions ordinaires

Une émission future d'actions ordinaires entraînera la dilution du placement des actionnaires existants de la société. De plus, des ventes futures d'actions ordinaires auprès du grand public pourraient faire baisser le cours des actions et entraîner des pertes pour les actionnaires de Cipher.

Au 28 février 2006, Cipher avait 21 335 601 actions ordinaires émises et en circulation. Après le placement, la société aura 23 835 601 actions ordinaires en circulation (si l'option aux fins d'attributions excédentaires n'est pas exercée). Une autre tranche de 725 000 actions ordinaires peuvent être émises dans l'avenir à l'exercice des options d'achat d'actions en circulation et entraîner la dilution du placement des actionnaires de la société. Le régime d'options d'achat d'actions de la société permet l'émission à tout moment d'options d'achat visant un maximum de 1 387 096 actions ordinaires. Les actions ordinaires devant être émises à l'exercice des options en circulation seront librement négociables et ne seront assujetties à aucune période de détention une fois émises. La vente d'une grande quantité d'actions ordinaires au grand public ou même l'impression, de la part des intervenants du marché, qu'une telle vente pourrait se produire pourraient faire baisser le cours des actions ordinaires.

Actionnaire important

Le président du conseil et chef de la direction de la société, le D^r John D. Mull, est propriétaire de 9 618 299 actions ordinaires en circulation de Cipher. Ces actions ordinaires représentent environ 45,1 % (avant dilution) ou 40,3 % compte tenu du présent placement (si l'option aux fins d'attributions excédentaires n'est pas exercée) de toutes les actions ordinaires en circulation de la société. La vente par le D^r Mull de sa participation dans la société au grand public ou même l'impression, de la part des intervenants du marché, qu'une telle vente pourrait se produire pourraient faire baisser le cours des actions ordinaires.

Risques liés au présent placement

Volatilité du cours des titres

Les cours historiques des titres des sociétés pharmaceutiques et des sociétés de biotechnologie se caractérisent par leur grande volatilité. En outre, le marché a parfois connu, en ce qui a trait aux cours et aux volumes, des fluctuations considérables qui n'avaient pas de lien avec le rendement d'exploitation de sociétés en particulier. Des facteurs comme les fluctuations des résultats d'exploitation de la société, les retombées d'annonces publiques faites par la société, des préoccupations concernant l'innocuité de médicaments développés par la société et la conjoncture générale du marché peuvent avoir un effet défavorable sur le cours des titres de la société.

Marché liquide actif

Il se peut qu'il n'existe pas de marché liquide actif pour les actions ordinaires de la société. Rien ne garantit que les actions ordinaires de la société seront activement négociées à la TSX. Il se pourrait que les investisseurs ne puissent pas vendre leurs actions rapidement ou au cours le plus récent si les actions ordinaires de la société ne sont pas activement négociées.

Dividendes

Depuis sa constitution, la société n'a versé aucun dividende, notamment en espèces, sur ses actions ordinaires, et elle ne prévoit pas en verser dans un avenir prévisible étant donné qu'elle prévoit investir toutes ses liquidités dans la croissance de son entreprise. Elle devra devenir rentable avant de pouvoir déclarer des dividendes, ce qui pourrait ne jamais se produire. Toute décision liée au versement de dividendes sera prise à l'appréciation du conseil d'administration de la société, qui tiendra compte des facteurs qu'il juge pertinents, comme la situation financière de la société, ses résultats d'exploitation, ses besoins de trésorerie courants et futurs, ses projets d'expansion et les restrictions imposées par ses emprunts.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE ET INTÉRÊTS DES EXPERTS

Certaines questions d'ordre juridique concernant le présent placement seront examinées par Goodmans LLP, pour le compte de Cipher, et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes. En date du 28 février 2006, les associés et autres avocats du cabinet Goodmans LLP, en tant que groupe, et les associés et autres avocats du cabinet Torys LLP, en tant que groupe, étaient véritables propriétaires, directement ou indirectement, de moins de 1 % des actions ordinaires.

VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les vérificateurs de Cipher sont PriceWaterhouseCoopers s.r.l., comptables agréés, à leur bureau de Mississauga, en Ontario.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres des actions ordinaires est la Compagnie Trust CIBC Mellon, à son bureau principal de Toronto, en Ontario.

DROITS DE RÉSOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. La législation permet également à l'acquéreur de demander la nullité, la révision du prix ou, dans certains cas, des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse, ou ne lui a pas été transmis. Ces droits sont prescriptibles. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié provisoire de Cipher Pharmaceuticals Inc. (la « société ») daté du 28 février 2006 relatif à l'émission et à la vente d'actions ordinaires de la société. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire susmentionné notre rapport aux actionnaires de la société portant sur les bilans consolidés de la société au 31 décembre 2004 et au 30 septembre 2003 et sur les états consolidés des résultats, du déficit et des flux de trésorerie de l'exercice de 15 mois terminé le 31 décembre 2004 et de l'exercice terminé le 30 septembre 2003. Notre rapport est daté du 11 février 2005 (sauf en ce qui concerne la note 14, pour laquelle il est daté du 28 février 2005).

(signé) PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés

Toronto, Canada

Le 28 février 2006

ATTESTATION DE CIPHER

Fait le 28 février 2006

Le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada et, au Québec, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le dossier d'information qui le complète, ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres faisant l'objet du placement.

(signé) DR. JOHN D. MULL
Président du conseil et chef de la direction

(signé) THOMAS HUDSON
Chef de la direction des finances par intérim

Au nom du conseil d'administration

(signé) WALDERMAR ZIMMERMAN
Administrateur

(signé) STEPHEN R. WISEMAN
Administrateur

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Fait le 28 février 2006

À notre connaissance, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada et, au Québec, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le dossier d'information qui le complète, ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres faisant l'objet du placement.

FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.

Par : (SIGNÉ) MICHELLE FIEBIG

CLARUS SECURITIES INC.

GMP SECURITIES L.P.

Par : (signé) JAMES E. LORIMIER

Par : (signé) STEVEN D. OTTAWAY

