

Résultats du Groupe Ipsen pour le premier semestre 2007 et objectifs financiers pour l'année 2007

- **Augmentation des efforts de Recherche et Développement**
 - **Résultats conformes aux attentes :**
- objectif de marge opérationnelle pour l'année 2007 maintenu**

Paris, le 29 août 2007 – Le Conseil d'Administration d'Ipsen (Euronext : IPN), présidé par Jean-Luc Bélingard, s'est réuni le 28 août 2007 pour arrêter les comptes du premier semestre 2007 publiés aujourd'hui. Le rapport financier semestriel, au titre de l'information réglementée, est disponible sur le site web du Groupe, www.ipсен.com, rubrique relations investisseurs.

Extrait des résultats consolidés des premiers semestres 2007 et 2006

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2006	% variation 2007/2006
Chiffre d'affaires	463,2	430,6	+7,6%
Autres produits de l'activité	35,5	46,6	-23,8%
Produits des activités ordinaires	498,6	477,2	+4,5%
Résultat opérationnel	112,9	108,4	+4,2%
<i>Marge opérationnelle (en % du CA)</i>	24,4%	25,2%	
Résultat consolidé <i>(part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.)</i>	78,0	88,1	-11,6%
<i>Résultat dilué par action (€)</i>	0,927	1,049	-11,6%
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice:</i>			
<i>Sur une base non diluée</i>	84 020 364	84 013 049	
<i>Sur une base diluée</i>	84 101 862	84 031 717	
Trésorerie nette à la fin de la période ⁽¹⁾	198,4	193,3	

(1) Trésorerie nette : Trésorerie, équivalents de trésorerie ainsi que les titres de placements de trésorerie après déduction des concours et emprunts bancaires, autres passifs financiers et après réintégration des instruments financiers

Commentant la performance du premier semestre 2007, **Jean-Luc Bélingard, Président du Groupe Ipsen**, a déclaré: « *Les performances du Groupe pour ce premier semestre 2007 sont conformes à nos attentes. Malgré un environnement difficile, marqué par de fortes baisses de prix et une concurrence accrue, le Groupe a su maintenir une solide croissance de ses ventes. Nos résultats financiers du semestre, pleinement en ligne avec les objectifs annoncés, reflètent nos décisions stratégiques majeures, avec notamment la poursuite d'une politique active d'investissement en matière de Recherche et de Développement et la création d'une plate-forme en endocrinologie aux États-Unis. Ces décisions sont aujourd'hui pleinement validées par notre actualité : nous avons continué d'atteindre ces derniers mois nos objectifs clés pour le développement futur du Groupe, avec en tout premier lieu l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché d'Increlex[®] en Europe. Nous avons en outre effectué le lancement d'Adrovanse[™] en France, finalisé l'essai clinique sur Dysport[®] dans les torticolis spasmodiques aux États-Unis et cédé Ginkor Fort[®] en France à un spécialiste des ventes OTC. Dans ce contexte, nous sommes ainsi en mesure de confirmer nos objectifs et pensons pouvoir compenser en 2007 la baisse du prix de Tanakan[®] en France mise en œuvre le 1^{er} juillet 2007. Les fondations pour accélérer la croissance d'Ipsen sont donc désormais renforcées, et nous*

abordons avec confiance ce second semestre, qui sera riche en événements avec notamment la concrétisation commerciale de notre alliance avec Tercica, à travers le lancement prévu d'Increlex[®] en Europe et l'approbation attendue de Somatuline[®] aux Etats-Unis. »

Analyse des résultats du premier semestre 2007

Le chiffre d'affaires du Groupe a atteint 463,2 millions d'euros, en hausse de 7,6% par rapport à la même période en 2006, tiré par les performances de Somatuline[®], NutropinAq[®] et Dysport[®] et par de bonnes performances des produits de gastroentérologie à l'international. Le chiffre d'affaires du Groupe a subi au premier semestre 2007 un effet prix négatif de 6,9 millions d'euros, suite notamment à des baisses de prix administratives.

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 35,5 millions d'euros au premier semestre 2007, en baisse de 23,8% par rapport au premier semestre 2006. Le premier semestre 2007 a été marqué par l'arrêt des facturations des prestations de R&D dans le cadre d'alliance avec des tiers, principalement au titre du contrat signé avec Roche pour le développement de BIM 51077.

Les produits des activités ordinaires se sont donc élevés à 498,6 millions d'euros, en augmentation de 4,5% par rapport au premier semestre 2006.

Les dépenses de R&D se sont élevées à 88,4 millions d'euros, en augmentation de 5,4% par rapport au premier semestre 2006, malgré la baisse de la prise en charge des coûts de Recherche et Développement de certains produits (notamment le BIM 51077) par des tiers dans le cadre de partenariats. Ceci a impliqué une augmentation des dépenses de R&D autofinancées par le Groupe.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 112,9 millions d'euros au premier semestre 2007, en hausse de 4,2% par rapport au premier semestre 2006, malgré l'impact négatif important des baisses de prix dans les principaux pays d'Europe de l'Ouest, et la réduction des autres produits de l'activité. Il atteint 24,4% des ventes, comparé à 25,2% l'année dernière.

Le taux effectif d'impôt du Groupe s'est élevé à 27,3% du résultat avant impôt des activités poursuivies, et hors quote-part dans le résultat des entreprises associées, à comparer avec un taux effectif d'impôt publié de 18,7% pour le premier semestre 2006, et avec un taux effectif récurrent de 25,0% sur cette même période.

La quote-part dans le résultat des entreprises associées a représenté -3,5 millions d'euros (-4,6 millions de dollars), correspondant en totalité à la quote-part du Groupe dans les pertes de Tercica Inc., établies selon les normes IFRS, au cours du premier semestre 2007. Tercica Inc. est mise en équivalence dans les comptes du Groupe depuis octobre 2006.

Le résultat consolidé s'est élevé à 78,2 millions d'euros, est en baisse de 11,6%, contre 88,5 millions d'euros en juin 2006.

Le flux net de trésorerie lié à l'activité a représenté 47,3 millions d'euros pour le premier semestre 2007, à comparer à 130,2 millions d'euros au cours de la même période en 2006 où le Groupe avait bénéficié d'importants encaissements dans le cadre de ses partenariats. Au 30 juin 2007, le montant de **la trésorerie nette**¹ du Groupe s'élève à 198,4 millions d'euros, à comparer à une trésorerie nette de 193,3 millions d'euros au 30 juin 2006.

La somme des paiements échelonnés déjà encaissés et non encore reconnus en résultat représentait un total de 192,7 millions d'euros, contre 94,3 millions d'euros au 30 juin 2006.

¹Trésorerie nette : trésorerie, équivalents de trésorerie ainsi que les titres de placements de trésorerie après déduction des concours et emprunts bancaires, autres passifs financiers et après réintégration des instruments financiers

Perspectives du Groupe pour 2007

Sur la base de ses performances au premier semestre 2007, et compte tenu des informations actuellement disponibles, notamment après la prise en compte de la baisse de prix de Tanakan[®] entrée en vigueur en France le 1^{er} Juillet dernier, le Groupe s'est fixé pour objectifs pour 2007 :

- Une croissance de son chiffre d'affaires comprise entre 6,5% et 7,5% ;
- Une croissance de ses produits des activités ordinaires comprise entre 4,0% et 5,0% ;
- Une marge opérationnelle, exprimée en pourcentage de son chiffre d'affaires, comprise entre 22,0% et 23,0%.

Les objectifs annoncés par le Groupe le 19 mars dernier ne prenaient pas en compte la baisse de prix de Tanakan[®], intervenue depuis lors.

Ipsen – Conférence téléphonique pour les analystes financiers et webcast (en anglais).

Ipsen tiendra une conférence téléphonique le Mercredi 29 août 2007 à 14 heures (heure de Paris). Une *web conference* sera accessible en direct sur www.ipsen.com. Celle-ci sera archivée sur le site Internet d'Ipsen pendant 3 mois. Les participants pourront intégrer la conférence 5 à 10 minutes avant son initiation. Aucune réservation n'est nécessaire pour y prendre part. Les numéros de téléphone à composer pour joindre cette conférence sont, depuis la France et l'Europe le +33 (0) 1 72 28 01 50 et depuis les États-Unis le +1 866 907 5932. Aucun code d'accès n'est nécessaire.

Un enregistrement sera disponible rapidement après sa tenue. Les numéros de téléphone pour accéder à cet enregistrement sont, depuis la France et l'Europe le +33 (0) 1 72 28 01 49 et depuis les États-Unis le +1 866 828 2261 et le code d'accès est le 203862#. Il sera accessible pendant deux semaines après la conférence.

A propos d'Ipsen

Ipsen est un groupe pharmaceutique européen qui commercialise actuellement plus de 20 médicaments et rassemble près de 4 000 collaborateurs dans le monde. La stratégie de développement du Groupe repose sur une complémentarité entre les produits des domaines thérapeutiques ciblés (oncologie, endocrinologie et troubles neuromusculaires), moteurs de sa croissance, et les produits de médecine générale qui contribuent notamment au financement de sa recherche. Cette stratégie est également complétée par une politique active de partenariats. La localisation de ses quatre centres de R&D (Paris, Boston, Barcelone, Londres) lui permet d'être en relation avec les meilleures équipes universitaires et d'accéder à un personnel de grande qualité. En 2006, les dépenses de Recherche et Développement ont atteint 178,3 millions d'euros, soit 20,7 % du chiffre d'affaires consolidé qui s'est élevé à 861,7 millions d'euros. Le produit des activités ordinaires, établis selon les normes IFRS, s'est établi à 945,3 millions d'euros la même année. Près de 700 personnes sont affectées aux activités de R&D, avec pour mission la découverte et le développement de médicaments innovants au service des patients. Les actions Ipsen sont négociées sur le compartiment A du marché EuroList by Euronext[™] (mnémonique : IPN, code ISIN : FR0010259150). Ipsen est membre du SRD (« Service de Règlement Différé ») et fait partie du SBF 250. Le site Internet d'Ipsen est www.ipsen.com.

Avertissement

Les déclarations prospectives et les objectifs contenus dans cette présentation sont basés sur la stratégie et les hypothèses actuelles de la Direction. Ces déclarations et objectifs dépendent de risques connus ou non, et d'éléments aléatoires qui peuvent entraîner une divergence significative entre les résultats, performance ou événements effectifs et ceux envisagés dans ce communiqué. En outre, le processus de recherche et développement comprend plusieurs étapes et lors de chaque étape, le risque est important que le Groupe ne parvienne pas à atteindre ses objectifs et qu'il soit conduit à renoncer à poursuivre ses efforts sur un produit dans lequel il a investi des sommes significatives. Ainsi, afin de développer un produit viable sur le plan commercial, le Groupe doit démontrer, par le biais d'essais pré-cliniques puis cliniques, que les molécules sont efficaces et non dangereuses pour les êtres humains. Ainsi, le Groupe ne peut être certain que des résultats favorables obtenus lors des essais pré-cliniques seront confirmés ultérieurement lors des essais cliniques ou que les résultats des essais cliniques seront suffisants pour démontrer le caractère sûr et efficace du produit concerné. Sous réserve des dispositions légales en vigueur, Ipsen ne prend aucun engagement de mettre à jour ou de réviser les déclarations prospectives ou objectifs visés dans le présent communiqué afin de refléter les changements qui interviendraient sur les événements, situations, hypothèses ou circonstances sur lesquels ces déclarations sont

basées. L'activité d'Ipsen est soumise à des facteurs de risques qui sont décrits dans ses documents d'information enregistrés auprès de l'Autorité des marchés financiers.

A propos de Tercica

Tercica est une société biopharmaceutique dédiée à l'amélioration de la santé en endocrinologie, établissant des partenariats dans ce domaine pour développer et commercialiser de nouveaux traitements pour les troubles de croissance de l'enfant et de l'adulte et pour les maladies métaboliques chez l'adulte. Pour de plus amples informations sur Tercica, merci de consulter www.tercica.com

Pour plus d'information :

Didier Véron, Directeur des Affaires Publiques et de la Communication

Tél. : +33 (0)1 44 30 42 38 – Fax : +33 (0)1 44 30 42 04

e-mail : didier.veron@ipsen.com

David Schilansky, Directeur des Relations Investisseurs

Tél. : +33 (0)1 44 30 43 31 – Fax : +33 (0)1 44 30 43 21

e-mail : david.schilansky@ipsen.com

Comparaison du résultat consolidé du premier semestre 2007 avec celui du premier semestre 2006 :

	30 juin 2007		30 juin 2006		Variation juin 2007/ juin 2006
	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	
Chiffre d'affaires	463 164	100,0%	430 607	100,0%	7,6%
Autres produits de l'activité	35 472	7,7%	46 569	10,8%	-23,8%
Produits des activités ordinaires	498 636	107,7%	477 176	110,8%	4,5%
Coût de revient des ventes	(98 101)	-21,2%	(88 879)	-20,6%	10,4%
Frais de recherche et développement	(88 351)	-19,1%	(83 817)	-19,5%	5,4%
Frais commerciaux, généraux et administratifs	(199 560)	-43,1%	(188 000)	-43,7%	6,1%
Autres produits et charges opérationnels	295	0,1%	(8 298)	-1,9%	-103,6%
Coûts liés à des restructurations	8	Ns	189	Ns	-95,8%
Pertes de valeur	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	112 927	24,4%	108 371	25,2%	4,2%
- produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	5 910	-	2 767	-	
- Coût de l'endettement financier brut	(815)	-	(1 208)	-	
Coût de l'endettement financier net	5 095	1,1%	1 559	0,4 %	
Autres produits et charges financiers	(3 877)	-0,8%	(1 202)	-0,3%	
Impôts sur le résultat	(31 123)	-6,7%	(20 280)	-4,7%	
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(3 462)	-0,7%	-	-	
Résultat des activités poursuivies	79 560	17,2%	88 448	20,5%	-10,0%
Résultat des activités non poursuivies	(1 340)	-0,3%	33	ns	
Résultat consolidé	78 220	16,9%	88 481	20,5%	-11,6%
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	77 990		88 144		
- dont part revenant aux intérêts minoritaires	230		337		

Autres produits de l'activité

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 35,5 millions d'euros au premier semestre 2007, en diminution de 23,8% par rapport à juin 2006, où ils avaient atteint 46,6 millions d'euros.

Le détail de l'évolution de ce poste est le suivant :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	Variation	
			juin 2007 / juin 2006	
			en valeur	%
Analyse par type de produits				
- Redevances perçues	23 970	21 865	2 105	9,6%
- Produits forfaitaires - licences	8 538	10 845	(2 307)	-21,3%
- Autres (produits de co-promotion, refacturations)	2 964	13 859	(10 895)	-78,6%
Total	35 472	46 569	(11 097)	-23,8%

- Les **redevances perçues** sont principalement constituées des redevances enregistrées au titre de la licence Kogenate[®], qui se sont élevées à 22,8 millions d'euros au premier semestre 2007, en hausse de 13,1% par rapport à celles enregistrées au premier semestre 2006, où elles n'avaient atteint que 20,2 millions d'euros. Le premier semestre 2007 est particulièrement élevé du fait du report sur celui-ci d'une partie des redevances dues au titre du dernier trimestre 2006.
- Les **produits forfaitaires liés aux accords de licences** représentent principalement la reconnaissance, étalée *pro rata-temporis* sur la durée des contrats correspondants, des montants perçus au titre de ceux-ci. Au premier semestre 2007, ils comprennent principalement les produits relatifs aux accords avec Medicis sur Reloxin[®], avec Recordati sur Tenstaten[®] et avec Roche sur BIM 51077 (analogue du GLP-1). Les produits forfaitaires enregistrés au premier semestre 2006 comprenaient principalement la reconnaissance accélérée de paiements échelonnés reçus par le Groupe à la suite de la rupture de l'accord de distribution de Reloxin[®] signé avec Inamed.
- Les **autres revenus** se sont élevés à 3,0 millions d'euros au premier semestre 2007, en baisse de 78,6% par rapport à ceux, très élevés, enregistrés au premier semestre 2006, où ils avaient atteint 13,9 millions d'euros. Le premier semestre 2007 a été marqué par l'arrêt des facturations des prestations de R&D au titre du contrat pour le développement de BIM 51077, les travaux de développement étant désormais menés par Roche, et au titre de l'accord avec Genentech sur une nouvelle formulation de l'hormone de croissance, dont la phase de recherche s'est achevée fin 2006. Les autres revenus enregistrés au premier semestre 2006 avaient quand à eux bénéficié de l'enregistrement des effets de la résiliation en avril 2006 du contrat de co-promotion Zoxan[®] signé avec Pfizer.

Coût de revient des ventes

Au premier semestre 2007, le *coût de revient des ventes* s'est élevé à 98,1 millions d'euros, soit 21,2% du chiffre d'affaires contre 20,6% à la même période en 2006. Il a été affecté par les effets négatifs des baisses de prix enregistrées au cours du 1^{er} semestre 2007, qui n'ont pu être compensés par l'augmentation de l'activité, ni par l'amélioration de la productivité. La forte croissance des ventes des produits provenant de licences signées avec des tiers, et des activités liées aux médicaments, a également contribué à atténuer les effets favorables du mix-produit.

Frais liés à la recherche et au développement

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des frais de Recherche et Développement au cours des premiers semestres 2007 et 2006 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	Variation	
			juin 2007 / juin 2006 en valeur	%
Analyse par type de frais				
- Recherche et développement liés aux médicaments ⁽¹⁾	71 908	70 645	1 263	1,8%
- Développement industriel ⁽²⁾	13 545	10 218	3 327	32,6%
- Développement stratégique ⁽³⁾	2 898	2 954	(56)	-1,9%
Total	88 351	83 817	4 534	5,4%

- (1) La recherche liée aux médicaments vise l'identification de nouvelles molécules, la détermination de leurs caractéristiques biologiques et le développement de leurs processus de fabrication à petite échelle. Le développement pharmaceutique permet d'amener des molécules actives à l'état de médicaments enregistrés, ainsi qu'améliorer les produits existants ou de rechercher de nouvelles indications thérapeutiques liées à ceux-ci. Les coûts relatifs aux brevets sont également inclus dans ce type de frais.
- (2) Le développement industriel comprend les études chimiques, biotechniques et des études du processus de développement visant l'industrialisation de la production à petite échelle de molécules créées par des laboratoires de recherche.
- (3) Le développement stratégique comprend les frais encourus pour rechercher des licences relatives à de nouveaux produits ou à établir de nouveaux accords de partenariats.

Les frais liés à la recherche et au développement ont progressé de 5,4%, passant de 83,8 millions d'euros, soit 17,6% des produits des activités ordinaires (19,5% du chiffre d'affaires) à fin juin 2006 à 88,4 millions d'euros, soit 17,7% des produits des activités ordinaires (19,1% du chiffre d'affaires) pour le premier semestre 2007.

- Les principaux projets de Recherche et Développement conduits au cours de la période ont porté sur la préparation du dépôt du dossier d'enregistrement de Dysport[®] et auprès de la Food and Drug Administration (FDA) aux États-Unis ainsi que sur les essais de phase III d'une formulation retard de Triptoréline, interrompus depuis lors. Au premier semestre 2006, le développement du produit BIM 51077 conduit en partenariat avec Roche (désormais pris en charge par ce dernier depuis son Opt-in) et la préparation du dossier d'enregistrement de Somatuline[®] Autogel[®] auprès de la FDA avaient représenté une part significative des dépenses de Recherche et Développement du Groupe.
- Dans le domaine du développement industriel, l'augmentation des dépenses en juin 2007 par rapport au premier semestre 2006 est principalement liée aux coûts relatifs à la préparation des inspections conduites par la FDA (Food and Drug Administration) dans certains des sites industriels du Groupe dans le cadre de l'examen de la demande d'enregistrement de Somatuline[®] Autogel[®], déposé en décembre 2006 ainsi que de Dysport[®] dont le dossier devrait être déposé fin 2007 aux États-Unis.

Frais commerciaux, généraux et administratifs

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des frais commerciaux, généraux et administratifs au cours des premiers semestres 2007 et 2006 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	Variation	
			juin 2007 / juin 2006 en valeur	%
Analyse par type de frais				
Redevances payées	17 869	15 839	2 030	12,8%
Taxes et contributions réglementaires	6 386	7 548	(1 162)	-15,4%
Autres frais commerciaux	135 532	127 221	8 311	6,5%
Frais commerciaux	159 787	150 608	9 179	6,1%
Frais généraux et administratifs	39 773	37 392	2 381	6,4%
Total	199 560	188 000	11 560	6,1%

La croissance des *frais commerciaux, généraux et administratifs* a été contenue, pour n'augmenter que de 6,1% au premier semestre 2007 (199,6 millions d'euros), soit 43,1% du chiffre d'affaires contre 43,7% au cours du 1^{er} semestre 2006.

- Les *frais commerciaux* se sont élevés à 159,8 millions d'euros, soit 34,5% du chiffre d'affaires pour le premier semestre 2007, en augmentation de 6,1% par rapport à juin 2006 où ils s'étaient élevés à 150,6 millions d'euros, soit 35,0% du chiffre d'affaires. Cette progression est inférieure à celle du chiffre d'affaires sur la même période, malgré une croissance significative des redevances payées aux tiers :
 - Les redevances payées sur le chiffre d'affaires des produits commercialisés par le Groupe se sont élevées à 17,9 millions d'euros pour le premier semestre 2007, en hausse de 12,8% par rapport à juin 2006, en raison de la croissance des ventes des produits correspondants.
 - Les taxes et contributions réglementaires pour la période sont en baisse de 15,4% et s'établissent à 6,4 millions d'euros, en raison principalement de la baisse en 2007 de 1,76% à 1,0% du taux d'une taxe assise sur le chiffre d'affaires réalisé en France.
 - Les autres frais commerciaux (frais de marketing et de force de vente du Groupe), ont progressé de 6,5% par rapport à juin 2006, pour s'établir à 135,5 millions d'euros, soit 29,3% du chiffre d'affaires, contre 127,2 millions d'euros en juin 2006, soit 29,5% du chiffre d'affaires. Cette légère décroissance en valeur relative est la résultante d'une croissance soutenue des frais notamment dans les pays d'Europe centrale, la Chine, la Corée, l'Algérie, le Mexique et certains pays d'Europe de l'Ouest, accompagnant une croissance très forte de leurs ventes.
- Les *frais généraux et administratifs* ont progressé de 6,4% pour s'établir à 39,8 millions d'euros, en croissance de 2,4 millions d'euros par rapport à juin 2006. Cette hausse, inférieure à la croissance des ventes, reflète notamment l'augmentation de certains postes de dépenses au niveau des services centraux du Groupe, ainsi que le renforcement et l'adaptation de certaines structures administratives du Groupe compte tenu de la croissance du chiffre d'affaires en particulier sur les marchés internationaux.

Autres produits et charges opérationnels

Les *autres produits et charges opérationnels* enregistrés par le Groupe au premier semestre 2007 ne sont pas significatifs, alors qu'au cours de la même période en 2006 ils comprenaient une charge de 8,4 millions d'euros, correspondant essentiellement au paiement par le Groupe à Inamed d'un montant non récurrent de 10 millions de dollars américains pour recouvrer tous les droits sur Reloxin[®] aux États-Unis, au Canada et au Japon.

Résultat opérationnel

Du fait des éléments visés ci-avant, le résultat opérationnel du Groupe au premier semestre 2007 s'est élevé à 112,9 millions d'euros, soit 22,6% des produits des activités ordinaires et 24,4% du chiffre d'affaires, en hausse de 4,2% par rapport au premier semestre 2006 où il avait représenté 22,7% des produits des activités ordinaires et 25,2% du chiffre d'affaires du Groupe.

Le résultat opérationnel du premier semestre 2007 n'a pas comporté d'éléments non récurrents, alors qu'au premier semestre 2006, le résultat opérationnel récurrent du Groupe après exclusion des charges non récurrentes avait représenté 116,7 millions d'euros, soit 24,5% des produits des activités ordinaires et 27,1% du chiffre d'affaires du Groupe. Sur cette base, le résultat opérationnel récurrent du Groupe au premier semestre 2007 est en léger recul de 3,3% par rapport au 1^{er} semestre 2006.

Information sectorielle: répartition géographique du résultat opérationnel

En application de la norme IAS 14 «information sectorielle», le premier niveau d'information sectorielle est présenté par zone géographique de destination des ventes, le Groupe Ipsen opérant dans un secteur unique, à savoir la recherche et développement, la production et la vente de médicaments.

Le tableau ci-dessous fournit aux 30 juin 2007 et 2006, l'analyse du chiffre d'affaires, des produits des activités ordinaires et du résultat opérationnel par zone géographique :

	30 juin 2007		30 juin 2006		Variation juin 2007 / juin 2006	
	(en milliers d'euros)	%	(en milliers d'euros)	%	(en milliers d'euros)	%
Principaux pays d'Europe de l'Ouest (1)						
Chiffre d'affaires	283 022	100,0%	275 645	100,0%	7 377	2,7%
Produits des activités ordinaires	286 612	101,3%	286 345	103,9%	267	0,1%
Résultat opérationnel	112 303	39,7%	113 110	41,0%	(807)	-0,7%
Autres Pays d'Europe						
Chiffre d'affaires	106 090	100,0%	93 324	100,0%	12 766	13,7%
Produits des activités ordinaires	106 090	100,0%	93 324	100,0%	12 766	13,7%
Résultat opérationnel	42 538	40,1%	40 372	43,3%	2 166	5,4%
Reste du Monde						
Chiffre d'affaires	74 052	100,0%	61 638	100,0%	12 414	20,1%
Produits des activités ordinaires	74 052	100,0%	61 638	100,0%	12 414	20,1%
Résultat opérationnel	28 240	38,1%	24 375	39,5%	3 865	15,9%
Total alloué						
Chiffre d'affaires	463 164	100,0%	430 607	100,0%	32 557	7,6%
Produits des activités ordinaires	466 754	100,8%	441 307	102,5%	25 446	5,8%
Résultat opérationnel	183 081	39,5%	177 857	41,3%	5 224	2,9%
Total non alloué(2)						
Produits des activités ordinaires	31 882	6,4%	35 869	7,5%	(3 987)	-11,1%
Résultat opérationnel	(70 154)	-62,1%	(69 486)	-64,1%	(668)	1,0%
Total Ipsen						
Chiffre d'affaires	463 164	100,0%	430 607	100,0%	32 557	7,6%
Produits des activités ordinaires	498 636	107,7%	477 176	110,8%	21 460	4,5%
Résultat opérationnel	112 927	24,4%	108 371	25,2%	4 556	4,2%

(1) France, Espagne, Italie, Allemagne et Royaume-Uni

(2) A compter du 1^{er} janvier 2007, le Groupe a pu allouer plus finement aux régions certains de ses coûts centraux de contrôle de ses marchés internationaux antérieurement non alloués.

- **Dans les Principaux Pays d'Europe de l'Ouest**, le chiffre d'affaires du premier semestre 2007 n'a progressé que de 2,7% par rapport à la même période en 2006. Cette évolution résulte principalement des baisses de prix mises en œuvre par les pouvoirs publics, principalement en France et en Italie.
Les produits des activités ordinaires progressent de 0,1%, l'activité générée par Artotec® au cours du premier semestre 2007 n'ayant pas totalement compensé les effets de l'arrêt en 2006 du contrat de co-promotion Zoxan® signé avec Pfizer. Ainsi, le résultat opérationnel reste en retrait de 0,7% sur la période à 112,3 millions d'euros, représentant 39,7% des ventes, contre 113,1 millions d'euros au premier semestre 2006, où il représentait 41% des ventes.
- **Dans les Autres Pays d'Europe**, (autres pays d'Europe de l'Ouest ainsi que les pays d'Europe de l'Est), le chiffre d'affaires est en hausse de 13,7% au premier semestre 2007, comparé à la même période en 2006. Le résultat opérationnel augmente dans le même temps de 5,4% et s'établit à 42,5 millions d'euros, contre 40,4 millions d'euros sur la même période en 2006, représentant respectivement 40,1% et 43,3% des ventes. La zone a été affectée au cours des six premiers mois de 2007 par une allocation géographique plus précise des coûts centraux de contrôle des marchés internationaux, qui n'avaient pas été alloués en 2006. A règle d'allocation constante la croissance du résultat opérationnel au premier semestre 2007 aurait été de 9,4% par rapport au 1^{er} semestre 2006. En outre, la part dans cette zone des activités liées, qui présentent une rentabilité moindre, a augmenté, passant de 4,2 à 5,5% du chiffre d'affaires aux premiers semestres 2006 et 2007 respectivement.
- **Dans le Reste du Monde**, où le Groupe commercialise la plupart de ses produits au travers de distributeurs et d'agents, à l'exception de quelques pays où il est directement présent, au premier semestre 2007 le chiffre d'affaires est en forte croissance de 20,1% par rapport au 1^{er} semestre 2006. Dans le même temps le résultat opérationnel a atteint 28,2 millions d'euros, en progression de 15,9% par rapport à la même période en 2006. Comme décrit plus haut, le résultat opérationnel de la zone été affecté par une allocation géographique plus précise des coûts centraux de contrôle des marchés internationaux. A règle d'allocation constante, la croissance du résultat opérationnel du premier semestre 2007 aurait été de 21,3% par rapport à celui de la même période en 2006.
- **Le résultat opérationnel non alloué** s'est élevé pour le premier semestre 2007 à (70,2) millions d'euros, stable comparés aux (69,5) millions d'euros enregistrés sur la même période en 2006. Ce résultat opérationnel non alloué comprend :
 - des produits à hauteur de 31,9 millions d'euros, à comparer aux 35,9 millions d'euros enregistrés au premier semestre 2006. Les produits sont principalement constitués des redevances enregistrées au titre de la licence Kogenate® ainsi que la reconnaissance, étalée *pro-rata-temporis* sur la durée des licences correspondantes, des montants perçus au titre de celles-ci ; au premier semestre 2007, ils comprennent principalement les produits relatifs aux accords avec Medicis sur Reloxin®, avec Recordati sur Tenstaten® et avec Roche sur BIM 51077. Les produits forfaitaires enregistrés au premier semestre 2006 comprenaient la reconnaissance accélérée de paiements échelonnés reçus par le Groupe à la suite de la rupture de l'accord de distribution de Reloxin® signé avec Inamed., ainsi que l'enregistrement du prix de cession à un tiers des droits relatifs à un produit mineur du Groupe.
 - des frais liés à la Recherche et au Développement pour 80,8 millions d'euros, à comparer à 75,5 millions sur la même période en 2006.
 - des frais commerciaux, généraux et administratifs non répartis représentant 21,5 millions d'euros, stables par rapport aux 21,8 millions d'euros constatés en juin 2006, du fait essentiellement des effets de l'allocation géographique plus précise de certains coûts au premier semestre 2006, comme décrit plus haut.
 - d'autres produits opérationnels s'élevant, au 30 juin 2007, à 0,3 million d'euros. En 2006, les autres produits et charges opérationnels représentaient une charge de 8,3

millions d'euros, comprenant principalement le montant versé à Inamed en mars 2006 pour recouvrer tous les droits sur Reloxin[®].

Coût de l'endettement financier net et Autres éléments financiers

- Le coût de l'endettement financier net représente un produit de 5,1 millions d'euros au premier semestre 2007, à comparer à un produit de 1,6 million d'euros à fin juin 2006. Cette évolution positive reflète l'amélioration continue de la trésorerie nette du Groupe sur la période.
- Les autres éléments financiers représentent une charge de 3,9 millions d'euros au 30 juin 2007 (30 juin 2006 : 1,2 million d'euros) et comprennent principalement :
 - Pour 1,5 million d'euros une charge résultant de la réévaluation au 30 juin 2007 selon la norme IAS 39 de la juste valeur des instruments financiers, warrant et option de conversion, mis en place à l'occasion de l'acquisition de Tercica Inc. en octobre 2006.
 - Pour 1,0 million d'euros de pertes de changes (30 juin 2006 : 0,5 million d'euros), principalement liées à la réévaluation à fin juin 2007 pour 1,2 million d'euros de l'obligation convertible de Tercica Inc. libellée en dollars américains souscrite par le Groupe en octobre 2006.

Impôts sur le résultat

Au 30 juin 2007, le taux effectif d'impôt du Groupe s'élève à 27,3% du résultat avant impôts des activités poursuivies et hors quote-part de résultat des entreprises associées, à comparer avec un taux effectif d'impôt publié de 18,7% pour le premier semestre 2006, et avec un taux effectif récurrent de 25,0% sur cette même période. Le taux effectif d'impôt du premier semestre 2007 n'est pas influencé de façon matérielle par des éléments fiscaux non-récurrents.

Le taux effectif du premier semestre 2006 avait bénéficié de l'effet non récurrent de l'utilisation, au Royaume-Uni, de pertes reportables ("capital losses") antérieurement non reconnues d'un montant de 6,9 millions d'euros. En outre, le crédit d'impôt recherche en France en 2006 avait bénéficié d'une modification des règles de calcul publiées au cours de l'année 2006, alors que le crédit d'impôt recherche en 2007 a été calculé sur une base inchangée. Enfin, la charge d'impôt du premier semestre 2007 a supporté une diminution de la valeur de l'actif d'impôt différé constaté en Hollande à la suite de la baisse du taux d'imposition dans ce pays de 29,6% à 25,5% au cours du premier semestre 2007.

Quote-part dans le résultat des entreprises associées

La quote-part dans le résultat des entreprises associées représente (3,5) millions d'euros ((4,6) millions de dollars), correspondant en totalité à la quote-part du Groupe dans les pertes de Tercica Inc., résultant des comptes établis selon les normes IFRS, à la fin du premier semestre 2007. Tercica Inc. a débuté la commercialisation d'Increlex[™] en janvier 2006, et a enregistré 3,1 millions de dollars de chiffre d'affaires au premier semestre 2007. Le coût de revient des ventes s'est élevé sur cette même période à 2,8 millions de dollars. Les coûts de recherche et de développement se sont élevés sur cette période à 8,9 millions de dollars, et correspondent au coût de la poursuite des études cliniques sur le traitement des déficiences primaires en IGF-1, sévères et non sévères, ainsi qu'aux coûts de développement industriel. Les frais commerciaux, généraux et administratifs se sont élevés à 21,8 millions de dollars au premier semestre 2007 et reflètent les actions entreprises dans le cadre du lancement d'Increlex[™]. Compte tenu de la trésorerie nette dont dispose Tercica Inc., qui s'élevait à 67,5 millions de dollars au 30 juin 2007, le coût de l'endettement financier net a représenté au premier semestre 2007 un produit de 4,1 millions de dollars. Enfin, le Groupe a constaté au premier semestre 2007 un produit d'impôt de 10,4 millions de dollars sur la perte avant impôts de 25,9 millions de dollars supportée au cours de cette période par Tercica Inc.

Résultat des activités poursuivies

Du fait des éléments ci-dessus, le résultat des activités poursuivies au premier semestre 2007 a diminué de 10,0% passant de 88,5 millions d'euros en juin 2006 à 79,6 millions d'euros au premier semestre 2007. Ce résultat représente 17,2% du chiffre d'affaires et 16,0% des produits des activités ordinaires à comparer à 20,5% du chiffre d'affaires et 18,5% des produits des activités ordinaires en juin 2006. Hors incidence de l'acquisition de Tercica Inc.² le résultat des activités poursuivies du Groupe au premier semestre 2007 s'est élevé à 85,3 millions d'euros, en baisse de 3,5% par rapport à juin 2006.

Résultat des activités non poursuivies

Le résultat net de l'activité relative aux produits de médecine générale en Espagne cédée à FAES en 2005, s'est élevé à (1,3) million d'euros au premier semestre 2007 contre un résultat quasiment nul pour la même période en 2006. Cette perte a accompagné la fermeture au premier trimestre 2007 du site de production industrielle de Barcelone, qui avait poursuivi, depuis la cession de cette activité, la fabrication des produits conformément aux accords signés avec l'acquéreur.

Résultat consolidé

Du fait des éléments détaillés ci-dessus, le résultat consolidé est en baisse de 11,6%, à 78,2 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 78,0 millions d'euros) contre 88,5 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 88,1 millions d'euros) en juin 2006. Les résultats consolidés représentent respectivement 16,9% et 20,5% du chiffre d'affaires.

Paiements échelonnés encaissés et non encore reconnus dans le compte de résultat du Groupe

Au premier semestre 2007, la somme des paiements échelonnés déjà encaissés par le Groupe et non encore reconnus en résultat représentait un total de 192,7 millions d'euros, contre 94,3 millions d'euros au 30 juin 2006.

Ces produits seront reconnus dans les résultats futurs du Groupe comme suit :

(en millions d'euros)	Paiements échelonnés encaissés et non encore reconnus des périodes se terminant au :	
	30 juin 2007	30 juin 2006
Total	192,7	94,3

Ces produits seront reconnus dans le temps comme suit :

Au 2 ^{ème} semestre de l'année N	8,3	4,0
Sur l'année N+1	17,2	8,0
Sur les années N+2 et suivantes	167,2	82,3

²incluant les impacts des obligations convertibles et des warrants dans le résultat financier et la quote-part de perte dans le résultat net de Tercica Inc.

TRÉSORERIE ET CAPITAUX

Le tableau des flux de trésorerie consolidés montre une variation négative de la trésorerie au cours du premier semestre de l'exercice 2007 de 63,7 millions d'euros à comparer à une augmentation de 24,2 millions d'euros au cours de la même période en 2006. Le premier semestre 2006 avait bénéficié de l'encaissement de 85,4 millions d'euros versés par Medicis dans le cadre de la licence de distribution de Reloxin®.

La trésorerie générée par les activités non poursuivies s'est élevée à 2,2 millions d'euros sur la période (contre 1,6 million d'euros pour la même période en 2006).

ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE POUR LE PREMIER SEMESTRE 2007 ET 2006

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2007	30 juin 2006
- Marge brute d'autofinancement avant variation de BFR	112 590	89 558
- (Augmentation) / Diminution du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(65 298)	40 616
· Flux net de trésorerie dégagé par l'activité	47 292	130 174
- Flux net d'investissements	(30 671)	(25 204)
- Autres éléments		
- Dépôts versés	(4 338)	-
- Variation des titres placement de trésorerie	(12 063)	-
· Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(47 072)	(25 204)
· Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(66 104)	(82 358)
· Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies	2 173	1 604
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	(63 711)	24 216
Trésorerie à l'ouverture	283 743	200 564
Incidence des variations du cours des devises	9	(17)
Trésorerie à la clôture	220 041	224 763

Flux net de trésorerie lié à l'activité

Au cours du premier semestre 2007, la marge brute d'autofinancement s'est élevée à 112,6 millions d'euros, à comparer à 89,6 millions d'euros pour la période précédente. La marge brute d'autofinancement du premier semestre 2006 avait notamment été affectée par une augmentation des créances d'impôts différés essentiellement due à l'enregistrement d'un actif d'impôt différé sur le paiement échelonné reçu de Medicis.

Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité a augmenté au cours du premier semestre 2007 de 65,3 millions d'euros, alors qu'il avait diminué de 40,6 millions d'euros au cours de la même période en 2006. Cette évolution au cours du premier semestre 2007 est liée aux éléments suivants :

- o Le solde des autres actifs et passifs constitue une dette diminuant de 9,6 millions sur le premier semestre 2007 alors qu'elle avait augmenté de 58,4 millions d'euros au cours du premier semestre 2006. Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a enregistré des produits constatés d'avance à hauteur de 15 millions d'euros reçus dans le cadre de ses partenariats avec Roche et avec Galderma. Ces produits ont été compensés en partie par la reconnaissance au compte de résultat de 8,5 millions

d'euros au titre des accords passés principalement avec Medicis, Roche, Tercica Inc. et Recordati et par l'évolution des autres créances et dettes d'exploitation marquée par des paiements significatifs au cours du semestre de taxes diverses et de primes d'assurances.

- o Les stocks ont augmenté au premier semestre 2007 (croissance de 7,7 millions d'euros) comparés à juin 2006 (croissance de 3,4 millions d'euros) notamment du fait de la mise en place du stock d'Adavance™ dans le cadre de l'accord de Co-marketing en janvier 2007 entre le Groupe et le laboratoire pharmaceutique MSD. Les crédits clients ont augmenté de 17,9 millions d'euros notamment du fait de l'augmentation de l'activité sur les marchés internationaux, alors qu'au cours des six premiers mois de 2006 les crédits clients avaient augmenté de 30,4 millions d'euros principalement dû au fait de la modification des conditions de règlement de certains clients en France. Les crédits fournisseurs ont quant à eux diminué de 5,6 millions d'euros, notamment du fait du règlement d'honoraires facturés en 2006 et réglés au cours du premier semestre 2007.
- o La dette d'impôt sur le premier semestre 2007 a diminué de 24,4 millions d'euros principalement du fait de la baisse de la charge d'impôt du Groupe, les acomptes versés au cours de la période, calculés sur la base du résultat fiscal de 2006, étant supérieurs à la charge réelle d'impôt à la fin de la période. Au 30 juin 2006, cette dette d'impôt s'était accrue de 34,1 millions d'euros, essentiellement constituée par l'impôt généré par le produit reçu de Medicis, et par le solde de la dette d'impôt sur les sociétés du Groupe en France au titre du premier semestre 2006.

Le flux net de trésorerie lié à l'activité représente en conséquence 47,3 millions d'euros pour le premier semestre 2007, à comparer à 130,2 millions d'euros au cours de la même période en 2006 où le Groupe avait bénéficié d'importants encaissements dans le cadre de ses partenariats.

Flux net de trésorerie lié aux investissements.

Au 30 juin 2007, le flux net de trésorerie lié aux investissements s'analyse en deux composantes principales :

- ▶ Une composante reflétant les flux nets d'investissements stricto sensu,
- ▶ Une composante reflétant d'autres éléments.

Le flux net de trésorerie utilisé pour les investissements stricto sensu a représenté 30,7 millions d'euros, à comparer à un flux de 25,2 millions d'euros pour la même période en 2006. Ce flux comprend principalement des acquisitions d'immobilisations, nettes de cessions, représentant 20,4 millions d'euros au premier semestre 2007, (14,4 millions d'euros en juin 2006), ainsi qu'une augmentation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement de 8,2 millions d'euros au 30 juin 2007 alors que celui-ci s'était accru de 7,0 millions d'euros au cours du premier semestre 2006.

- o Au premier semestre 2007, les acquisitions d'immobilisations corporelles, s'élevant à 16,4 millions d'euros, ont principalement été constituées d'investissements nécessaires au maintien en l'état de l'outil industriel du Groupe, ainsi que de certains investissements de capacité tels que notamment les 4,9 millions d'euros consacrés à la nouvelle unité de fabrication secondaire de Dysport® sur le site de Wrexham.
- o Au cours de la même période, l'acquisition des actifs incorporels s'est élevée à 4,6 millions d'euros, comprenant notamment le premier paiement échelonné relatif à l'acquisition à la société Erasmus MC d'un brevet.
- o L'augmentation de 8,2 millions d'euros du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement constatée au 30 juin 2007 est principalement due à la mise en paiement au cours du premier semestre 2007 de dettes sur immobilisations comptabilisées en fin d'exercice 2006, essentiellement en France et en Angleterre.

Le flux net de trésorerie utilisé à d'autres éléments représente :

- o A hauteur de 4,3 millions d'euros des dépôts de garantie versés par le Groupe dans le cadre du contrat de bail de son futur siège social, ainsi que pour garantir des prêts publics à long terme qui lui sont accordés en Espagne dans le cadre de son activité de recherche.
- o A hauteur de 12,1 millions d'euros de placements que le Groupe a, dans le cadre d'une politique de gestion de trésorerie active, décidé d'investir en titres offrant une rémunération plus attractive que les SICAV monétaires, tout en conservant une faible volatilité.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement.

Au premier semestre 2007, le flux net de trésorerie utilisé dans le cadre des opérations de financement représente un emploi net de 66,1 millions d'euros à comparer à un emploi net de 82,4 millions d'euros sur la même période en 2006. Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a versé 50,4 millions d'euros de dividendes à ses actionnaires, tout comme il l'avait fait sur la même période en 2006. Il a mobilisé 3,1 millions sur ses lignes de crédit, dont il utilise au 30 juin 2007 un montant de 8,4 millions d'euros alors qu'au cours du premier semestre 2006, le Groupe avait remboursé 31,1 millions d'euros sur ces mêmes lignes dont l'encours s'élevait à 6,6 millions d'euros. Le Groupe a par ailleurs utilisé 18 millions d'euros au cours du premier semestre 2007 afin de financer son programme de rachat d'actions.

Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies.

Au 30 juin 2007, la trésorerie générée par les activités non poursuivies s'élève à 2,2 millions d'euros, résultant de la réduction du besoin en fonds de roulement lié aux activités de médecine générale en Espagne cédées en octobre 2005. En juin 2006, elle s'élevait à 1,6 million d'euros.

ANALYSE DE LA TRESORERIE NETTE³

(En milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006
Disponibilités	30 927	22 796
Valeurs mobilières de placement	184 009	195 229
Dépôts à terme rémunérés	6 185	8 130
Trésorerie et équivalents de trésorerie	221 121	226 155
Titres de placement de trésorerie⁴	12 063	-
	233 184	226 155
Concours bancaires courants - Bilan Passif	(1 080)	(1 392)
Trésorerie nette à la clôture	232 104	224 763
Non courant		
Emprunts bancaires	8 397	6 621
Autres passifs financiers	16 194	16 245
Courant		
Emprunts bancaires	6 350	6 350
Passifs financiers	2 820	2 286
Endettement	33 761	31 502
Instrument dérivé	(32)	-
	TRESORERIE NETTE	198 375
		193 261

Au 30 juin 2007, le montant de la trésorerie nette du Groupe s'élève à 198,4 millions d'euros, à comparer à une trésorerie nette de 193,3 millions d'euros au 30 juin 2006. Le Groupe dispose en outre au 30 juin 2007 de lignes de crédit d'un montant total de 206,7 millions d'euros, d'une durée de trois ans, dont il n'utilise que 8,4 millions d'euros à comparer à une utilisation de 6,6 millions d'euros au 30 juin 2006. Les montants fin juin 2007 des ratios définis dans les contrats de crédit correspondants, à savoir, d'une part, le ratio Dette Nette sur Fonds Propres et, d'autre part, le ratio Dette Nette sur EBITDA⁵, n'ont pas de signification compte tenu de la situation de trésorerie nette positive du Groupe à cette date.

³ Trésorerie nette : Trésorerie et équivalents de trésorerie et titres de placement de trésorerie sous déduction des concours et emprunts bancaires, autres passifs financiers et après réintégration des instruments financiers.

⁴ Les actifs « titres de placement de trésorerie » correspondent à des titres OPCVM détenus à des fins de transactions et destinés à être cédés dans un futur proche ; Ils sont inclus dans le calcul de la trésorerie nette du Groupe.

⁵ EBITDA : Résultat opérationnel avant amortissements et provisions.