

Résultats du Groupe Ipsen pour le premier semestre 2008 et mise à jour des objectifs financiers pour l'année 2008

- Résultats supérieurs aux objectifs fixés par le Groupe
- La marge opérationnelle du Groupe atteint 29,3% du chiffre d'affaires, en croissance de 29,2% par rapport au premier semestre 2007
- Résultat dilué par action en hausse de 42,1% d'une année sur l'autre
- Objectifs financiers « standalone »⁽¹⁾ pour l'année 2008 relevés

Paris (France), le 29 août 2008 – Le Conseil d'administration d'Ipsen (Euronext : IPN), présidé par Jean-Luc Bélingard, s'est réuni le 28 août 2008 pour arrêter les comptes du premier semestre 2008 publiés aujourd'hui. Le rapport financier annuel, au titre de l'information réglementée, est disponible sur le site web du Groupe, www.ipsen.com, rubrique relations investisseurs.

Extrait des résultats consolidés audités des premiers semestres 2008 et 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	% variation 2008/2007
Croissance du chiffre d'affaires sur une base comparable ⁽²⁾			+11,2%
Chiffre d'affaires	497,4	463,2	+7,4%
Autres produits de l'activité	53,7	35,5	+51,4%
Produits des activités ordinaires	551,1	498,6	+10,5%
Résultat opérationnel	145,9	112,9	+29,2%
Marge opérationnelle (en % du CA)	29,3	24,4	
Résultat opérationnel récurrent ⁽³⁾	130,6	112,9	+15,6%
Marge opérationnelle récurrente (en % du CA)	26,3	24,4	
Résultat consolidé (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.)	111,1	78,2	+42,0%
Résultat dilué par action (€)	1,317	0,927	+42,1%
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice :			
Sur une base non diluée	84 026 959	84 046 864	
Sur une base diluée	84 135 139	84 128 362	
Flux de trésorerie dégagé par l'activité	124,1	47,3	
Trésorerie nette ⁽⁴⁾	239,4	198,4	

NOTE 1. « Objectifs financiers standalone » : objectifs financiers avant effets des acquisitions d'Ipsen Pharmaceuticals Inc. (ex Vernalis Inc.) et de Tercica Inc. aux Etats-Unis ainsi que des droits de développement d'OBI-1, annoncées le 5 juin 2008.

NOTE 2. La « Croissance du chiffre d'affaires Groupe sur une base comparable » correspond à la croissance du chiffre d'affaires Groupe à taux de change constant, et excluant les ventes de Ginkor Fort[®], qui a été cédé le 1^{er} Janvier 2008.

NOTE 3. Le « Résultat opérationnel récurrent » correspond au résultat opérationnel publié retraité de certains éléments non récurrents, tels que le produit de 13,7 millions d'euros relatif à la cession de Ginkor Fort[®] et le produit de 1,6 million d'euros pour la cession d'un terrain.

NOTE 4.: 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.

Commentant la performance du premier semestre 2008, **Jean-Luc Bélingard, Président du Groupe Ipsen**, a déclaré: « *La performance opérationnelle soutenue du Groupe au premier semestre 2008 confirme une fois encore la validité de son positionnement et la pertinence de la stratégie mise en oeuvre ces dernières années. Nous avons construit une solide activité dans le domaine de la médecine spécialisée, qui bénéficie d'une croissance rapide et qui nous ouvre de substantielles opportunités de croissance au plan mondial. Ces dernières seront accélérées par la réussite de l'intégration de nos plateformes américaines en neurologie et en endocrinologie.* »

Analyse des résultats du premier semestre 2008

Les ventes consolidées du Groupe ont atteint 497,4 millions d'euros pour le premier semestre 2008, en hausse de 7,4% par rapport à la même période l'année dernière. Le chiffre d'affaires du Groupe sur une base comparable (hors ventes de Ginkor Fort[®], cédé le 1^{er} Janvier 2008, et à taux de change constant) a fortement progressé de 11,2% d'une année sur l'autre. Cette croissance a été tirée notamment par la forte performance des produits des domaines de l'endocrinologie et des désordres neuromusculaires, en hausse de 20,3% et 19,5% respectivement sur la période, ainsi que par la bonne performance des produits de gastroentérologie, en hausse de 10,3% d'une année sur l'autre et par la croissance soutenue de Décapeptyl[®].

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 53,7 millions d'euros au premier semestre 2008, en hausse de 51,4% par rapport à la même période en 2007, expliqué principalement par la reconnaissance d'un produit de 13,7 millions dans le cadre de la cession de Ginkor Fort[®] signée en août 2007. Ce produit comprend la reconnaissance sur le premier semestre 2008 d'une partie du paiement échelonné initial reçu à l'occasion de la signature de l'accord, ainsi qu'une estimation d'un montant additionnel variable lié à l'évolution du marché des veinotoniques en 2008 en France.

Les produits des activités ordinaires se sont donc élevés à 551,1 millions d'euros, en augmentation de 10,5% par rapport à la même période en 2007.

Les dépenses de R&D se sont élevées à 87,3 millions d'euros pour le premier semestre 2008, soit 17,6% du chiffre d'affaires, en baisse de 1,1% d'une année sur l'autre, où elles avaient atteint 88,4 millions d'euros, soit 19,1% du chiffre d'affaires. A taux de change constant, la croissance d'une année sur l'autre des frais de recherche et de développement du Groupe est de 5,2%, une part significative des dépenses étant enregistrée en dollars US et en Livre Sterling. Les dépenses de recherche et développement liées aux médicaments ont progressé de 7,4% d'une année sur l'autre tandis que les dépenses de développement industriel ont enregistré une baisse de 37,8% par rapport au premier semestre 2007, qui avait supporté des frais importants liés à la préparation des inspections de la *Food and Drug Administration* (FDA) dans le cadre des dossiers d'enregistrement de Dysport[®] et de Somatuline[®] Depot aux États-Unis.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 145,9 millions d'euros au premier semestre 2008, soit 29,3% du chiffre d'affaires, en hausse de 29,2% d'une année sur l'autre. Retraité de certains éléments non récurrents, tels que le produit de 13,7 millions d'euros relatif à la cession de Ginkor Fort[®] ou le produit de 1,6 million d'euros pour la cession d'un terrain, le résultat opérationnel récurrent du Groupe au premier semestre 2008 a atteint 130,6 millions d'euros, soit 26,3% du chiffre d'affaires du Groupe. Sur cette base, le résultat opérationnel est en augmentation de 15,6% par rapport au premier semestre 2007.

Le taux effectif d'impôt s'est élevé à 21,9% du résultat avant impôts des activités poursuivies, hors quote-part dans le résultat des entreprises associées, à comparer avec un taux effectif d'impôt de 27,3% au 30 juin 2007. Le taux effectif d'impôt en juin 2008 a bénéficié de l'impact positif des nouvelles modalités de calcul du crédit d'impôt recherche applicables à compter du 1^{er} janvier 2008 en France. De surcroît, la charge d'impôt du premier semestre 2007 avait été pénalisée par 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.

La quote-part dans le résultat des entreprises associées, établies selon les normes IFRS, a représenté une charge de 5,2 millions d'euros (-8,0 millions de dollars), correspondant en totalité à la quote-part du Groupe dans les pertes de Tercica Inc., au cours du premier semestre 2008. Tercica Inc. est mise en équivalence dans les comptes du Groupe depuis octobre 2006.

Le résultat net consolidé s'est élevé à 111,1 millions d'euros, en hausse de 42,0%, contre 78,2 millions d'euros au premier semestre 2007.

Le flux net de trésorerie lié à l'activité a représenté 124,1 millions d'euros au premier semestre 2008, comparé à 47,3 millions d'euros une année auparavant. Au 30 Juin 2008, **la trésorerie nette à la clôture** du Groupe s'élevait à 239,4 millions d'euros, comparé à 198,4 millions d'euros une année plus tôt.

La somme des paiements échelonnés déjà encaissés et non encore reconnus dans le compte de résultat représentait un total de 216,9 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 192,7 millions une année plus tôt.

Mise à jour des objectifs financiers « standalone » du Groupe pour 2008

Dans le contexte de sa solide performance du premier semestre 2008, le Groupe vise désormais pour l'exercice 2008 – avant effet des transactions annoncées le 5 juin 2008 (« *standalone* »):

- Comme annoncé le 31 juillet 2008, la fourchette haute de ses objectifs de ventes, à savoir une croissance du chiffre d'affaires sur une base comparable (à taux de change constant, et excluant les ventes de Ginkor Fort[®] en 2007 et 2008) comprise entre 6,5 et 7,5% ;
- Une croissance - à taux de change constant - de ses autres produits de l'activité comprise entre 25,0% et 30,0% reflétant notamment le succès de la vente de Ginkor Fort[®], contre 13,0% et 16,0% tel qu'annoncé le 27 février 2008 ;
- Une marge opérationnelle, exprimée en pourcentage de son chiffre d'affaires, comprise entre 23,0% et 24,0% à comparer à 22,0% et 23,0% tel qu'annoncé le 27 février 2008, compte tenu notamment des bonnes performances commerciales du Groupe et du succès de la vente de Ginkor Fort[®], en dépit des coûts de pré-commercialisation et de lancement d'Adenuric[®] et Adroavance[®] en France et Increlex[®] en Europe.

Ces objectifs « standalone » sont établis hors effets des opérations futures de croissance externe, notamment des acquisitions d'Ipsen Pharmaceuticals Inc. (ex Vernalis Inc.) et de Tercica Inc. aux Etats-Unis ainsi que des droits de développement d'OBI-1, annoncées le 5 juin 2008, et qui pourraient venir modifier ces paramètres.

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

Ipsen tiendra une conférence téléphonique le vendredi 29 août 2008 à 13 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 70 99 43 01 et depuis les États-Unis le +1 718 354 1387. 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 71 23 02 48 et depuis les États-Unis le +1 718 354 1112 et le code d'accès est le 8871644#. Il sera accessible pendant une semaine après la conférence.

A propos d'Ipsen

Ipsen est un groupe pharmaceutique international spécialisé, tourné vers l'innovation, qui commercialise actuellement plus de 20 médicaments et rassemble près de 4 000 collaborateurs dans le monde. Sa stratégie de développement repose sur une complémentarité entre les produits de spécialité, moteurs de sa croissance, issus des domaines thérapeutiques qu'il cible (oncologie, endocrinologie et désordres neuromusculaires), et les produits de médecine générale qui contribuent notamment au financement de sa recherche. La localisation de ses quatre centres de Recherche et Développement (Paris, Boston, Barcelone, Londres) et sa plate-forme d'ingénierie des peptides et des protéines lui permettent d'être en relation avec les meilleures équipes universitaires et d'accéder à un personnel de grande qualité. Plus 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. Cette stratégie est également soutenue par une politique active de partenariats. En 2007, les dépenses de R&D ont atteint environ 185 millions d'euros, soit plus de 20 % du chiffre d'affaires consolidé, qui s'est élevé à 920,5 millions d'euros. Le produit des activités ordinaires s'est établi à 993,8 millions d'euros au terme du même exercice. Les actions Ipsen sont négociées sur le compartiment A d'Euronext Paris (mnémonique : IPN, code ISIN : FR0010259150). Ipsen est membre du SRD (« Service de Règlement Différé ») et fait partie du SBF 120. Le site Internet d'Ipsen est www.ipсен.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. De plus, les prévisions mentionnées dans ce document sont établies en dehors des opérations de croissance externes annoncées le 5 juin dernier et d'éventuelles opérations futures qui pourraient venir modifier ces paramètres. Ces prévisions sont notamment fondées sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par le Groupe et dépendent de circonstances ou de faits susceptibles de se produire à l'avenir et dont certains échappent au contrôle du Groupe, et non pas exclusivement de données historiques. Les résultats réels pourraient s'avérer substantiellement différents de ces objectifs compte tenu de la matérialisation de certains risques ou incertitudes. Le Groupe ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des prévisions visées ci-dessus. 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. Aussi, le Groupe ne peut être certain que des résultats favorables obtenus lors des essais précliniques 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, ou que les autorités réglementaires se satisferont des données et informations présentées par le Groupe. Sous réserve des dispositions légales en vigueur, le Groupe 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 du Groupe est soumise à des facteurs de risques qui sont décrits dans ses documents d'information enregistrés auprès de l'Autorité des marchés financiers.

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 88
Fax: +33 (0)1 44 30 43 21
e-mail: david.schilansky@ipsen.com

ANNEXES

Facteurs de risque

Le Groupe exerce son activité dans un environnement qui connaît une évolution rapide et fait naître pour le Groupe de nombreux risques dont certains échappent à son contrôle. Les risques et incertitudes présentés ci-dessous ne sont pas les seuls auxquels le Groupe doit faire face et le lecteur est invité à prendre connaissance du Document de Référence 2007 du Groupe, disponible sur son site web (www.ipsen.com).

- Le Groupe dépend de la fixation du prix des médicaments et est exposé au possible retrait de certains médicaments de la liste des produits remboursables par les gouvernements et par les autorités réglementaires compétentes des pays où le Groupe opère.
- De nombreux produits que le Groupe développe sont encore aux tous premiers stades de développement et le Groupe ne peut être certain que ces produits seront homologués par les autorités réglementaires compétentes ni que leur commercialisation sera couronnée de succès.
- Le Groupe dépend de tiers pour développer et commercialiser certains de ses produits, ce qui génère ou est susceptible de générer d'importantes redevances à son profit, mais ces tiers pourraient avoir des comportements portant préjudice aux activités du Groupe.
- Les concurrents du Groupe pourraient contrefaire ses brevets ou les contourner par des innovations dans la conception. Pour empêcher la contrefaçon, le Groupe peut engager des poursuites en contrefaçon qui sont onéreuses et consommatrices de temps. Il est difficile de contrôler l'usage non autorisé des droits de propriété intellectuelle du Groupe et celui-ci pourrait ne pas être en mesure d'empêcher l'appropriation illicite de ses droits de propriété intellectuelle.
- Le Groupe doit faire face ou est susceptible d'avoir à faire face à la concurrence (i) des produits génériques, (ii) de produits qui, bien que n'étant pas strictement identiques aux produits du Groupe ou n'ayant pas démontré leur bioéquivalence, ont obtenu ou sont susceptibles d'obtenir une autorisation de mise sur le marché pour des indications similaires à celles des produits du Groupe en vertu de la procédure réglementaire dite par référence bibliographique (usage médical bien établi) et ce avant l'expiration des brevets couvrant les produits qu'il exploite, notamment Tanakan® et (iii) des produits vendus pour des usages non autorisés à l'expiration de la période de protection dont bénéficient les produits du Groupe et ceux de ses concurrents en vertu du droit des brevets. Une telle éventualité pourrait entraîner pour le Groupe une perte de part de marché qui pourrait affecter le maintien de son niveau actuel de croissance de chiffre d'affaires ou de rentabilité. Pour éviter une telle éventualité ou en diminuer les conséquences, le Groupe pourrait initier des actions judiciaires à l'encontre des contrefacteurs à l'effet de protéger ses droits.
- À l'issue de la transaction signée en octobre 2006 avec Tercica Inc., société cotée sur le Nasdaq, le Groupe a inscrit à l'actif de son bilan des immobilisations financières constituées par la composante optionnelle des obligations convertibles et un warrant émis par Tercica Inc., qui ont été enregistrées à leur juste valeur au 30 juin 2008 en application de la norme IAS 39. Cette juste valeur résulte de la meilleure estimation faite par le Groupe sur la base des informations existantes dont il a connaissance. Néanmoins, étant donné la spécificité du profil de la société Tercica Inc., les critères utilisés pour valoriser ces options sont fortement dépendants des éléments suivants : manque de liquidité, absence de référence de marché pour la dette, absence de référence de marché pour déterminer la volatilité de Tercica Inc.. Dans ce cadre, le Groupe ne peut pas garantir que la valorisation de ces immobilisations financières ne sera pas soumise à des variations inattendues et significatives. De surcroît, compte tenu notamment de la mise en place de ces instruments financiers dérivés dans le cadre d'une transaction globale, le Groupe ne peut garantir que les valeurs auxquelles ces actifs ont été enregistrés dans les livres du Groupe correspondent à ce que des tiers seraient prêts à payer pour acquérir des actifs financiers de cette nature. Le Groupe devra mettre à jour l'estimation de ces actifs financiers lors de chaque clôture de ses comptes, sur la base des critères qui seront alors disponibles, ce qui pourrait le conduire à constater d'importantes variations de valeurs (pertes ou profits) sur ces actifs.

Faits marquants du premier semestre 2008

Au cours du premier semestre 2008, les faits marquants liés au développement incluent :

- Le 10 juin 2008, Ipsen a annoncé que le taspoglutide, antidiabétique expérimental de Roche et Ipsen, s'est avéré généralement bien toléré et efficace chez des patients avec diabète de type 2, entraînant une amélioration significative du contrôle de la glycémie et une perte de poids après seulement huit semaines de traitement.
- Le 5 juin 2008, Ipsen déploie une présence commerciale directe en Amérique du Nord. Dans le domaine de l'endocrinologie, Ipsen a conclu un accord définitif de fusion pour acquérir l'ensemble des actions en circulation de Tercica Inc. que le Groupe ne détient pas encore à un prix de 9,0 dollars par action payable en numéraire. Dans le domaine des désordres neuromusculaires, le Groupe Ipsen a conclu un accord avec Vernalis Ltd visant à acquérir sa filiale commerciale américaine, future plateforme d'Ipsen pour le lancement de Dysport[®], ainsi que les droits de développement et de commercialisation relatifs à Apokyn[®]. Dans le domaine de l'hématologie, Ipsen a conclu avec Octagen un accord d'achat concernant l'ensemble des actifs relatifs à OBI-1, afin d'acquérir le contrôle total de son développement futur.
- Le 19 mai 2008, Ipsen et Medicis ont annoncé que la FDA a accepté le dépôt de la demande de mise sur le marché de Reloxin[®] (toxine botulique de type A) aux Etats-Unis en médecine esthétique (rides de la glabelle).
- Le 5 mai 2008, Ipsen a annoncé que la Commission Européenne vient d'accorder l'autorisation de mise sur le marché d'Adenuric[®] (febuxostat) pour le traitement de l'hyperuricémie chronique chez les patients souffrant de goutte.
- Le 17 mars 2008, Medecis et Ipsen ont annoncé qu'Ipsen a déposé une demande d'autorisation de mise sur le marché de produit biologique (Biologics License Application, BLA) pour la toxine botulique de type A, Reloxin[®], dans les indications esthétiques (rides de la glabelle) auprès du département en charge des produits dentaires et de dermatologie au sein du centre pour l'évaluation des drogues et la recherche (Center for Drug Evaluation and Research, CDER) des autorités réglementaires américaines (Food and Drug Administration, FDA).
- Le 25 février 2008, Ipsen a annoncé que GTx Inc., a présenté les résultats de la première étude de phase III sur Acapodene[®] (citrate de torémifène 80 mg), dont Ipsen a pris en licence les droits européens en septembre 2006. Cette étude a permis d'évaluer l'efficacité et la tolérance du citrate de torémifène 80 mg en prise quotidienne, sur les effets secondaires multiples liés à l'hormonothérapie anti-androgénique (androgen deprivation therapy, ADT) chez les patients présentant un cancer de la prostate à un stade avancé. Sur la base de ces résultats positifs, Ipsen prévoit de soumettre une demande d'autorisation de mise sur le marché dans l'Union Européenne avant la fin de l'année 2008.
- Le 21 février 2008, Ipsen a annoncé que le Comité des médicaments humains (Committee for Medicinal Products for Human Use, CHMP) de l'Agence Européenne du Médicament (EMA) a délivré une opinion favorable pour Adenuric[®] (febuxostat) comprimés 80 mg et 120 mg pour le traitement de l'hyperuricémie chronique chez les patients souffrant de goutte, et a recommandé sa mise sur le marché.
- Le 12 février 2008, Ipsen a annoncé que son partenaire Debiopharm a présenté les résultats d'une étude de phase III sur sa nouvelle formulation 6 mois de Décapeptyl[®], agoniste de la LHRH (luteinizing hormone releasing hormone) dans le traitement du cancer avancé de la prostate. Les résultats présentés montrent une efficacité et une tolérance similaires aux formulations de triptoréline 1 et 3 mois déjà commercialisées.
- Le 31 janvier 2008, Ipsen a annoncé que l'agence réglementaire américaine, la Food and Drug Administration (FDA), a accepté le dépôt de sa demande d'autorisation de mise sur le marché (« BLA ») pour Dysport[®] aux Etats-Unis, pour le traitement des patients souffrant de dystonie cervicale.
- Le 15 juin 2007, une baisse de prix sur Tanakan[®] en France de 10%, effective le 1^{er} juillet 2007, a été publiée au Journal Officiel.

Comparaison du résultat consolidé du premier semestre 2008 avec celui du premier semestre 2007 :

	30 juin 2008		30 juin 2007		Variation juin 2008/ juin 2007
	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	
Chiffre d'affaires	497 371	100,0%	463 164	100,0%	7,4%
Autres produits de l'activité	53 713	10,8%	35 472	7,7%	51,4%
Produits des activités ordinaires	551 084	110,8%	498 636	107,7%	10,5%
Coût de revient des ventes	(112 709)	-22,7%	(98 101)	-21,2%	14,9%
Frais de recherche et développement	(87 341)	-17,6%	(88 351)	-19,1%	-1,1%
Frais commerciaux	(166 011)	-33,4%	(159 787)	-34,5%	3,9%
Frais généraux et administratifs	(40 749)	-8,2%	(39 773)	-8,6%	2,5%
Autres produits et charges opérationnels	1 633	0,3%	295	0,1%	
Coûts liés à des restructurations	-	-	8	-	
Résultat opérationnel	145 907	29,3%	112 927	24,4%	29,2%
- Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	15 820	-	5 910	-	
- Coût de l'endettement financier brut	(908)	-	(815)	-	
Coût de l'endettement financier net	14 912	3,0%	5 095	1,1%	
Autres produits et charges financiers	(11 526)	-2,3%	(3 877)	-0,8%	
Impôts sur le résultat	(32 731)	-6,6%	(31 123)	-6,7%	
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(5 226)	-1,1%	(3 462)	-0,7%	
Résultat des activités poursuivies	111 336	22,4%	79 560	17,2%	39,9%
Résultat des activités non poursuivies	(225)	-	(1 340)	-0,3%	
Résultat consolidé	111 111	22,3%	78 220	16,9%	42,0%
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	110 836		77 990		
- dont part revenant aux intérêts minoritaires	275		230		

Autres produits de l'activité

Les *autres produits de l'activité* se sont élevés à 53,7 millions d'euros au premier semestre 2008, en augmentation de 51,4% par rapport à juin 2007, où ils avaient atteint 35,5 millions d'euros.

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

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	
			en valeur	%
Analyse par type de produits				
- Redevances perçues	23 726	23 970	(244)	-1,0%
- Produits forfaitaires - licences	24 121	8 538	15 583	182,5%
- Autres (produits de co-promotion, refacturations)	5 866	2 964	2 902	97,9%
Total	53 713	35 472	18 241	51,4%

- ▶ Les **redevances perçues** sont essentiellement constituées des redevances enregistrées au titre de la licence Kogenate[®] : celles-ci se sont élevées à 23,1 millions d'euros au premier semestre 2008, stables par rapport à celles enregistrées au premier semestre 2007, où elles avaient atteint 22,8 millions d'euros. Les premiers semestres 2007 et 2008 ont bénéficié du report d'une partie des redevances dues au titre du dernier trimestre des exercices précédents respectifs.
- ▶ 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 2008, ils se sont élevés à 24,1 millions d'euros, en hausse de 15,6 millions d'euros d'une année sur l'autre. Cette forte augmentation s'explique principalement par la reconnaissance d'un produit de 13,7 millions dans le cadre de la cession de Ginkor Fort[®] signée en août 2007. Ce produit comprend la reconnaissance sur le premier semestre 2008 d'une partie du paiement échelonné initial reçu à l'occasion de la signature de l'accord, ainsi qu'une estimation d'un montant additionnel variable lié à l'évolution du marché des veinotoniques en 2008 en France. En outre, les produits forfaitaires enregistrés au premier semestre 2008 comprennent la reconnaissance sur ce semestre d'une partie des paiements reçus dans le cadre des accords de partenariats signés avec Medicis sur Reloxin[®], avec Recordati sur Tenstaten[®] et avec Roche sur BIM 51077 (analogue du GLP-1), comme c'était déjà le cas au premier semestre 2007.
- ▶ Les **autres revenus** se sont élevés à 5,9 millions d'euros au premier semestre 2008, comparés à 3,0 millions d'euros au premier semestre 2007. Cette hausse est notamment due à l'encaissement d'une commission reçue à l'occasion du renouvellement d'un des contrats de co-promotion du Groupe.

Coût de revient des ventes

Au premier semestre 2008, le *coût de revient des ventes* s'est élevé à 112,7 millions d'euros, soit 22,7% du chiffre d'affaires contre 21,2% un an auparavant. L'augmentation de l'activité ainsi que les efforts de productivité faits par le Groupe au premier semestre 2008 n'ont pas permis de compenser sur cette même période les effets négatifs de mix qu'ont entraînés la forte croissance des ventes des produits provenant de licences signées avec des tiers, et des activités liées aux médicaments. Certaines dépréciations de stocks enregistrées sur la période ont en outre pesé sur le coût de revient des ventes au premier semestre 2008.

En outre à compter de février 2008, les coûts associés à un des sites de production de matière active du Groupe, jusqu'à présent enregistrés en R&D (cette unité produisant jusqu'à cette date uniquement à des fins de R&D), ont commencé à être reclassés de façon progressive en coût de revient des ventes, la production de cette unité étant désormais utilisée pour partie à des fins commerciales. Ce reclassement, sans effet sur le résultat opérationnel du groupe, vient diminuer à la fois le ratio de R&D exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, et le taux de marge brute du Groupe. Le montant concerné sur le premier semestre est de 1,2 millions d'euros tandis que le montant transféré sur l'ensemble de l'exercice 2008 devrait se situer aux alentours de 3 millions d'euros.

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 2008 et 2007 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	
			en valeur	%
Analyse par type de frais				
- Recherche et développement liée aux médicaments ⁽¹⁾	77 216	71 908	5 308	7,4%
- Développement industriel ⁽²⁾	8 422	13 545	(5 123)	-37,8%
- Développement stratégique ⁽³⁾	1 703	2 898	(1 195)	-41,2%
Total	87 341	88 351	(1 010)	-1,1%

- (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.

Au premier semestre 2008, les frais liés à la *recherche et au développement* ont atteint 87,3 millions d'euros - soit 15,8% des produits des activités ordinaires (ou 17,6% du chiffre d'affaires) - en baisse de 1,1% par rapport au premier semestre 2007 - où ils s'étaient élevés à 88,4 millions d'euros et représentaient 17,7% des produits des activités ordinaires (ou 19,1% du chiffre d'affaires). A taux de change constant, la croissance d'une année sur l'autre des frais de recherche et de développement du Groupe est de 5,2%, une part significative des dépenses étant enregistrée en dollars US et en Livre Sterling. Les dépenses de recherche et développement liées aux médicaments ont progressé de 7,4% d'une année sur l'autre tandis que les dépenses de développement industriel ont enregistré une baisse de 37,8% par rapport au premier semestre 2007, qui avait supporté des frais importants liés à la préparation des inspections de la *Food and Drug Administration* (FDA) dans le cadre des dossiers d'enregistrement de Dysport[®] et de Somatuline[®] Depot aux États-Unis.

- ▶ Les principaux projets de **recherche et développement** menés au cours de la période ont porté principalement sur des programmes de développement clinique pour Somatuline[®] et son successeur potentiel Dopastatin, ainsi que pour Dysport[®] et l'inhibiteur de sulfatase, BN83495 (STX-64). Le premier semestre 2007 avait été marqué par la préparation du dépôt du dossier d'enregistrement de Dysport[®] auprès de la FDA aux États-Unis et par les essais cliniques sur les nouvelles formulations retard de Decapeptyl[®].

Dans le domaine du **développement industriel**, le premier semestre 2008 a été marqué par la fin des travaux préparatoires aux inspections effectuées par la FDA dans le cadre du dépôt de la demande d'autorisation de mise sur le marché pour Dysport[®] aux États-Unis. Le premier semestre 2007, avait connu des dépenses de développement industriel particulièrement élevées, du fait de la préparation des visites d'inspection de la FDA évoquées ci-dessus. En outre, le reclassement à compter du premier semestre 2008 de 1,2 millions d'euros de frais antérieurement enregistrés en frais de R&D en prix de revient des produits vendus, tel que décrit au paragraphe précédent, vient affecter l'évolution des frais de développement industriel.

► **Frais commerciaux, généraux et administratifs**

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des frais commerciaux, généraux et administratifs au cours des premiers semestres 2008 et 2007 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	
			<i>en valeur</i>	%
Analyse par type de frais				
Redevances payées	19 399	17 869	1 530	8,6%
Taxes et contributions réglementaires	6 122	6 386	(264)	-4,1%
Autres frais commerciaux	140 490	135 532	4 958	3,7%
Frais commerciaux	166 011	159 787	6 224	3,9%
Frais généraux et administratifs	40 749	39 773	976	2,5%
Total	206 760	199 560	7 200	3,6%

La croissance des *frais commerciaux, généraux et administratifs* a été contenue, pour n'augmenter que de 3,6% au premier semestre 2008 et s'établir à 41,6% du chiffre d'affaires contre 43,1% un an auparavant. A taux de change constant, la croissance d'une année sur l'autre des frais commerciaux, généraux et administratifs du Groupe est de 5,6%, une part de ces dépenses étant enregistrée en dollars US et en Livre Sterling.

- Les **frais commerciaux** se sont élevés à 166,0 millions d'euros, soit 33,4% du chiffre d'affaires pour le premier semestre 2008, en augmentation de 3,9% par rapport à juin 2007 où ils s'étaient élevés à 159,8 millions d'euros, soit 34,5% 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 19,4 millions d'euros pour le premier semestre 2008, en hausse de 8,6% par rapport à juin 2007, en raison de la croissance des ventes des produits correspondants.
 - Les taxes et contributions réglementaires pour la période ont baissé de 4,1% et se sont élevées à 6,1 millions d'euros, en raison principalement d'un taux de contribution plus faible en Espagne.
 - Les autres frais commerciaux (frais de marketing et de force de vente du Groupe) n'ont progressé que de 3,7% par rapport à juin 2007, pour s'établir à 140,5 millions d'euros, soit 28,2% du chiffre d'affaires, contre 135,5 millions d'euros, soit 29,3% du chiffre d'affaires, un an auparavant. L'augmentation contenue des ces frais traduit notamment la politique de maîtrise de ces coûts entrepris par le Groupe ainsi qu'un effet de saisonnalité.
- Les **frais généraux et administratifs** n'ont augmenté que de 2,5% pour s'établir à 40,7 millions d'euros, en hausse de 1,0 millions d'euros par rapport à juin 2007 et reflètent la volonté du Groupe de maîtriser ses coûts.

Autres produits et charges opérationnels

Les *autres produits et charges opérationnels* enregistrés par le Groupe au premier semestre 2008 s'élèvent à 1,6 millions d'euros et comprennent essentiellement la cession d'un terrain non affecté à l'activité. Au premier semestre 2007, ils ne comprenaient aucun élément significatif.

Pertes de valeur

Le Groupe n'a constaté aucune perte de valeur au cours des premiers semestres 2008 et 2007.

Résultat opérationnel

Du fait des éléments visés ci-dessus, le résultat opérationnel du Groupe au premier semestre 2008 s'est élevé à 145,9 millions d'euros, soit 26,5% des produits des activités ordinaires et 29,3% du chiffre d'affaires, en hausse de 29,2% par rapport au premier semestre 2007 où il avait représenté 22,6% des produits des activités ordinaires et 24,4% du chiffre d'affaires du Groupe.

Retraité de certains éléments non récurrents, tels que le produit de 13,7 millions d'euros relatif à la cession de Ginkor Fort® ou le produit de 1,6 million d'euros pour la cession d'un terrain, le résultat opérationnel récurrent du Groupe au premier semestre 2008 a atteint 130,6 millions d'euros, soit 24,3% des produits des activités ordinaires ou 26,3% du chiffre d'affaires du Groupe. Sur cette base, le résultat opérationnel est en augmentation de 15,6% par rapport au premier semestre 2007, qui n'avait pas comporté d'éléments non récurrents significatifs.

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 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 2008 et 2007, l'analyse du chiffre d'affaires, des produits des activités ordinaires et du résultat opérationnel par zone géographique :

	30 juin 2008		30 juin 2007		Variation	
	(en milliers d'euros)	%	(en milliers d'euros)	%	(en milliers d'euros)	%
Principaux pays d'Europe de l'Ouest (1)						
Chiffre d'affaires	281 217	100,0 %	283 022	100,0%	(1 805)	-0,6 %
Produits des activités ordinaires	301 769	107,3 %	286 612	101,3%	15 157	5,3 %
Résultat opérationnel	120 601	42,9 %	112 303	39,7%	8 298	7,4 %
Autres Pays d'Europe						
Chiffre d'affaires	124 578	100,0 %	106 090	100,0%	18 488	17,4 %
Produits des activités ordinaires	124 603	100,0 %	106 090	100,0%	18 513	17,4 %
Résultat opérationnel	52 573	42,2 %	42 538	40,1%	10 035	23,6 %
Reste du Monde						
Chiffre d'affaires	91 577	100,0 %	74 052	100,0%	17 525	23,7 %
Produits des activités ordinaires	93 463	102,1 %	74 052	100,0%	19 411	26,2 %
Résultat opérationnel	40 414	44,1 %	28 240	38,1%	12 174	43,1 %
Total alloué						
Chiffre d'affaires	497 371	100,0 %	463 164	100,0%	34 208	7,4 %
Produits des activités ordinaires	519 835	104,5 %	466 754	100,8%	53 081	11,4 %
Résultat opérationnel	213 588	42,9 %	183 081	39,5%	30 507	16,7 %
Total non alloué						
Produits des activités ordinaires	31 249	5,7%	31 882	6,4%	(633)	-2,0 %
Résultat opérationnel	(67 681)	-46,4%	(70 154)	-62,1%	2 473	-3,5 %
Total Ipsen						
Chiffre d'affaires	497 371	100,0 %	463 164	100,0%	34 208	7,4 %
Produits des activités ordinaires	551 084	110,8 %	498 636	107,7%	52 448	10,5 %
Résultat opérationnel	145 907	29,3 %	112 927	24,4%	32 980	29,2 %

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

- ▶ Dans les **Principaux Pays d'Europe de l'Ouest**, le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 est en léger recul de -0,6% d'une année sur l'autre, mais en progression de 3,0% hors Ginkor Fort[®] cédé au 1^{er} janvier 2008. Les produits des activités ordinaires bénéficient au premier semestre 2008 de la reconnaissance d'un produit de 13,7 millions d'euros provenant de la cession de Ginkor Fort[®] ainsi que d'une commission reçue à l'occasion du renouvellement d'un des contrats de co-promotion du Groupe. Ainsi, le résultat opérationnel est en hausse de 7,4% sur la période, pour s'établir à 120,6 millions d'euros, soit 42,9% du chiffre d'affaires, contre 112,3 millions d'euros soit 39,7% du chiffre d'affaires un an auparavant.
- ▶ 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 a progressé de 17,4% au premier semestre 2008, comparé à la même période en 2007. Dans le même temps, les frais commerciaux et administratifs de cette région ont été maîtrisés et n'ont crû que de 8,2%. Le résultat opérationnel a donc enregistré une croissance de 23,6% pour s'établir à 52,6 millions d'euros, contre 42,5 millions d'euros un an plus tôt, représentant respectivement 42,2% et 40,1% du chiffre d'affaires.
- ▶ 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, le résultat opérationnel du premier semestre 2008 a continué de progresser fortement pour s'établir à 40,4 millions d'euros, en augmentation de 43,1% par rapport à la même période en 2007, où il avait atteint 28,2 millions d'euros. Cette progression, qui traduit une amélioration significative de la productivité commerciale sur la zone, a de surcroît bénéficié de certains effets de stockage en Chine.
- ▶ **Le résultat opérationnel non alloué** s'est élevé pour le premier semestre 2008 à (67,7) millions d'euros, contre (70,2) millions d'euros un an plus tôt. Au premier semestre 2008, ce résultat opérationnel non alloué comprenait :
 - des produits à hauteur de 31,2 millions d'euros, dont notamment les redevances perçues au titre de la licence Kogenate[®] (23,1 millions d'euros à fin juin 2008 contre 22,8 millions d'euros sur la même période en 2007), à comparer aux 31,9 millions d'euros enregistrés au premier semestre 2007.
 - des frais liés à la Recherche et au Développement pour 79,7 millions d'euros, à comparer à 80,8 millions sur la même période en 2007.
 - des frais commerciaux, généraux et administratifs non répartis représentant 20,8 millions d'euros, contre 21,5 millions d'euros un an plus tôt.
 - d'autres produits opérationnels pour 1,6 million d'euros, essentiellement constitués par la plus-value de 1,7 million d'euros réalisée sur la cession d'un terrain. Au premier semestre 2007, les autres produits et charges opérationnels représentaient un produit de 0,3 million d'euros.

Coût de l'endettement financier net et autres produits et charges financiers

- ▶ Les **produits financiers** générés par le Groupe au premier semestre 2008 ont presque triplé d'une année sur l'autre et s'élèvent à 15,8 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 5,9 millions d'euros au 30 juin 2007. Cette forte croissance résulte pour 8,3 millions d'euros de la reconnaissance accélérée des intérêts des obligations convertibles Tercica Inc., calculés selon le taux d'intérêt effectif, en raison de leur conversion avant leur échéance théorique en actions Tercica Inc. le 22 juillet 2008. Hormis cet élément non-récurrent, les produits financiers représentent 7,5 millions d'euros, soit une progression de 27% par rapport au 30 juin 2007 essentiellement lié à la hausse des taux d'intérêts et aux intérêts liés aux obligations émises par Tercica Inc. en septembre 2007.
- ▶ Les **autres produits et charges financiers** sont également en très forte hausse d'une année sur l'autre et représentent une charge de 11,5 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 3,9 millions d'euros au 30 juin 2007. Ils comprennent principalement :
 - Une perte non-récurrente, résultant de la réévaluation au 30 juin 2008 de la juste valeur des options de conversion des obligations et du warrant Tercica Inc., après prise en compte de la conversion accélérée de ces instruments financiers en actions Tercica Inc. le 22 juillet 2008. De ce fait, une variation de juste valeur négative a été constatée pour 6,3 millions d'euros au premier semestre 2008, à comparer à une perte de valeur de 1,5 million d'euros au 30 juin 2007.
 - l'effet de change sur les options de conversion et sur le warrant Tercica Inc., représente une charge de 3,1 millions d'euros à comparer à une charge similaire de 1,4 million d'euros au 30 juin 2007.

- Une perte de 2,3 millions d'euros au 30 juin 2008 sur la valeur de marché des opérations de change mises en place pour couvrir les flux financiers attendus du fait des opérations de croissance externe annoncées le 5 juin dernier et qui ne répondent pas aux critères d'opération de couverture au sens d'IAS 39.

Impôts sur le résultat

Au 30 juin 2008, le taux effectif d'impôt s'élève à 21,9% du résultat avant impôts des activités poursuivies, hors quote-part dans le résultat des entreprises associées, à comparer avec un taux effectif d'impôt de 27,3% au 30 juin 2007. Le taux effectif d'impôt en juin 2008 a bénéficié de l'impact positif des nouvelles modalités de calcul du crédit d'impôt recherche applicables à compter du 1er janvier 2008. De surcroît, la charge d'impôt du premier semestre 2007 avait été pénalisée par 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.

Quote-part dans le résultat des entreprises associées

La quote-part dans le résultat des entreprises associées a représenté une charge de 5,2 millions d'euros (8 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, au cours du premier semestre de l'exercice 2008. Ce résultat est à comparer à -3,5 millions d'euros (-4,6 millions de dollars) sur la même période en 2007. La société Tercica Inc. a enregistré au cours du premier semestre de l'exercice 2008 un chiffre d'affaires de 10,7 millions à comparer à un chiffre d'affaires de 3,1 millions de dollars au cours du premier semestre de l'exercice 2007, soit une augmentation de 7,6 millions principalement grâce à la hausse des volumes vendus d'Increlex[®] et au lancement de Somatuline[®] Depot aux Etats-Unis.

Le coût de revient des ventes s'est élevé sur cette même période à 10,0 millions de dollars contre 2,8 millions de dollars sur la même période en 2007, en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires. Les coûts de recherche et de développement se sont élevés sur cette période à 11,5 millions de dollars contre 8,9 millions sur la même période en 2007. Cette augmentation correspond principalement à l'augmentation de l'activité clinique sur les combinaisons d'Hormone de croissance et d'IGF-1, ainsi qu'à l'augmentation de la masse salariale. Les frais commerciaux, généraux et administratifs se sont élevés à 34,6 millions de dollars au 30 juin 2008, contre 25,9 sur la même période en 2007. Cette progression reflète notamment les efforts déployés pour le lancement de Somatuline[®] Depot, et d'efforts additionnels sur la promotion d'Increlex[®] aux Etats-Unis. Le coût de l'endettement financier net de Tercica Inc. a représenté au cours du premier semestre 2008 un produit de 8,2 millions de dollars. Ce produit financier comprend pour 6,9 millions de dollars la prise en compte dans l'évaluation de la juste valeur de l'option de conversion des obligations convertibles et du warrant émis par Tercica Inc. au profit d'Ipsen, de leur date accélérée de conversion et d'exercice en actions Tercica Inc., le 22 juillet 2008. Les autres produits et charges financières ont représenté une charge de 15,8 millions de dollars, comprenant pour 12,8 millions de dollars la reconnaissance accélérée des intérêts financiers dus sur les obligations convertibles souscrites par Ipsen, calculés selon le taux d'intérêt effectif, du fait de la conversion de ces obligations en actions Tercica Inc. le 22 juillet 2008. Enfin, le Groupe a constaté au 30 juin 2008 sa quote-part d'un produit d'impôt de 20,7 millions de dollars sur la perte avant impôts de -51,7 millions de dollars supportée au cours de cette période par Tercica Inc. Tercica Inc. disposait au 30 juin 2008 d'une trésorerie de 71,4 millions de dollars.

Résultat des activités poursuivies

Du fait des éléments ci-dessus, le résultat des activités poursuivies s'établit au premier semestre 2008 à 111,3 millions d'euros, en hausse de 39,9% par rapport aux 79,6 millions d'euros enregistrés au premier semestre 2007. Ce résultat représente 20,2% des produits des activités ordinaires, contre 16,0% pour la même période en 2007.

Résultat des activités non poursuivies

Le résultat des activités non poursuivies s'est élevé à -0,2 million d'euros au cours du premier semestre 2008. Cette perte est principalement liée à la mise au rebut d'installations techniques. Sur la même période en 2007, le résultat des activités non poursuivies s'était élevé à -1,3 million d'euros.

Résultat consolidé

Du fait des éléments détaillés ci-dessus, le résultat consolidé est en hausse de 42,0%, à 111,1 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 110,8 millions d'euros) contre 78,2 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 78,0 millions d'euros) sur la même période en 2007. Les résultats consolidés représentent respectivement 22,3% et 16,9% des produits des activités ordinaires.

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

Au 30 juin 2008, la somme des paiements échelonnés déjà encaissés par le Groupe et non encore reconnus en résultat représentait un total de 216,9 millions d'euros, contre 192,7 millions d'euros au cours de la même période en 2007.

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Paiements échelonnés encaissés et non encore reconnus des périodes se terminant au :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
Total	216,9	192,7

Ces produits seront reconnus dans le temps comme suit :

Au second semestre de l'exercice N	11,2	8,3
Sur l'exercice N+1	22,4	17,2
Sur les exercices N+2 et suivantes	183,3	167,2

TRÉSORERIE ET CAPITAUX

Le tableau des flux de trésorerie consolidés montre une variation positive de la trésorerie au cours du premier semestre de l'exercice 2008 de 25,8 millions d'euros à comparer à une diminution de 63,7 millions d'euros au cours de la même période en 2007.

Analyse du tableau des flux de trésorerie pour les premiers semestres 2008 et 2007

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	30 juin 2007
- Marge brute d'autofinancement avant variation de BFR	141 301	112 590
- (Augmentation) / Diminution du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(17 167)	(65 298)
· Flux net de trésorerie dégagé par l'activité	124 134	47 292
- Flux net d'investissements	(38 432)	(29 997)
- Autres éléments		
- Dépôts versés	8	(4 338)
- Variation des titres placement de trésorerie	6 000	(12 063)
· Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(32 424)	(46 398)
· Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(64 894)	(66 778)
· Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies	(977)	2 173
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	25 839	(63 711)
Trésorerie à l'ouverture	240 907	283 743
Incidence des variations du cours des devises	(3 090)	9
Trésorerie à la clôture	263 656	220 041

Flux net de trésorerie lié à l'activité

Au cours du premier semestre 2008, la marge brute d'autofinancement s'est élevée à 141,3 millions d'euros, à comparer à 112,6 millions d'euros pour la même période en 2007

Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité a augmenté au cours du premier semestre 2008 de 17,2 millions d'euros ; au cours de la même période en 2007, il avait augmenté de 65,3 millions d'euros. Cette évolution au cours du premier semestre 2008 est liée aux éléments suivants :

- Sur le premier semestre de l'année 2008, les stocks ont augmenté de 1,2 millions d'euros. Ils avaient augmenté de 7,7 millions d'euros à fin Juin 2007 notamment du fait de la mise en place du stock d'Adroavance[®]. Les crédits clients ont augmenté de 36,8 millions d'euros au premier semestre de l'année 2008 alors qu'au cours des six premiers mois de 2007 les crédits clients avaient augmenté de 17,9 millions d'euros. Cette évolution résulte principalement de la croissance des activités de vente à l'export. A cela s'est ajouté une diminution en 2008 du crédit fournisseurs de 3,0 millions d'euros, due principalement au règlement au cours du premier semestre 2008 de certaines prestations enregistrés en 2007.

- A l'inverse, la variation d'impôt sur le premier semestre 2008 représente un flux positif de 26,1 millions d'euros résultant principalement du remboursement par l'Administration fiscale en France d'une créance d'impôt sur les sociétés pour 25,8 millions d'euros. Au premier semestre 2007, la dette d'impôt du Groupe avait diminué de 24,4 millions d'euros, 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.
- Le solde des autres actifs et passifs constitue une dette diminuant de 2,2 millions sur le premier semestre 2008. Au premier semestre 2007, elle avait diminué de 9,6 millions d'euros.
 - Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a encaissé des paiements sur ses alliances, enregistrés en produits constatés d'avance à hauteur de 18,5 millions d'euros. Ces produits ont été compensés par la reconnaissance au compte de résultat de 9,2 millions d'euros au titre des accords passés principalement avec Medicis, Roche, Tercica Inc. et Recordati. Le solde des autres actifs et passifs comprend également des charges constatés d'avance relatives aux opérations de croissance externe du Groupe aux Etats-Unis (Vernalis Inc, Tercica Inc), ainsi que l'évolution des autres créances et dettes d'exploitation.
- Le flux net de trésorerie lié à l'activité représente en conséquence 124,1 millions d'euros pour le premier semestre 2008, à comparer à 47,3 millions d'euros au cours de la même période en 2007.

Flux net de trésorerie lié aux investissements.

Au 30 juin 2008, le flux net de trésorerie lié aux investissements s'analyse en deux composantes :

- ▶ les flux nets d'investissements stricto sensu,
 - ▶ les autres flux de trésorerie liés aux investissements.
- ▶ Le flux net de trésorerie utilisé pour les investissements stricto sensu a représenté 38,4 millions d'euros, à comparer à un flux de 30,0 millions d'euros pour la même période en 2007. Ce flux comprend principalement des acquisitions d'immobilisations, nettes de cessions, représentant un emploi de 17,0 millions d'euros au premier semestre 2008, (contre 20,4 millions d'euros en juin 2007), ainsi qu'une augmentation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement de 12,6 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 8,2 millions d'euros au cours du premier semestre 2007.
- Au premier semestre 2008, les acquisitions d'immobilisations corporelles, s'élevant à 26,2 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, 10,0 millions d'euros sur le site de Wrexham (nouvelle unité de fabrication secondaire de Dysport[®]) et 4,5 millions d'euros sur le site de Dublin.
 - Au cours de la même période, l'acquisition des actifs incorporels s'est élevée à 8,0 millions d'euros, comprenant notamment, les paiements échelonnés relatifs à l'acquisition de brevets auprès de la société Erasmus MC, l'accès aux formulations à libération prolongée de Décapeptyl[®], la licence Acapodene[®], ainsi que des investissements de renouvellement de certains systèmes d'information.
 - Par ailleurs le flux net de trésorerie a bénéficié sur la période d'une ressource de 17,2 millions d'euros résultant principalement de la cession de Ginkor Fort[®] et ainsi que de la cession d'un terrain.
 - L'augmentation de 12,6 millions d'euros du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement constatée au 30 juin 2008 est principalement due à la mise en paiement au cours du premier semestre 2008 de dettes sur immobilisations comptabilisées en fin d'exercice 2007, essentiellement en France.
- ▶ Les autres flux de trésorerie liés aux investissements correspondent à la cession de certains titres de placement de trésorerie (ne répond pas aux critères d'IAS 7), à hauteur de 6 millions d'euros, à comparer à des achats de titres similaires pour 12,1 millions d'euros sur la même période de l'année dernière.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement.

Au premier semestre 2008, le flux net de trésorerie utilisé dans le cadre des opérations de financement représente un emploi net de 64,9 millions d'euros à comparer à un emploi net de 66,8 millions d'euros sur la même période en 2007. Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a versé 55,0 millions d'euros de dividendes à ses actionnaires, à comparer à 50,4 millions d'euros sur la même période en 2007. Au 30 juin 2008, le Groupe a remboursé 4,6 millions d'euros d'emprunts bancaires. Le Groupe a par ailleurs utilisé 5,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2008 pour son programme de rachat d'actions contre 18,7 millions d'euros au cours du 1^{er} Semestre 2007.

Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies.

Au 30 juin 2008 la trésorerie générée par les activités non poursuivies s'élève à -1,0 million d'euros résultant de l'augmentation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations fiscales suite à la cession de la société Dynport en 2004 contre une augmentation de 2,2 millions d'euros en juin 2007 qui résultait de la réduction du besoin en fonds de roulement lié aux activités de médecine générale en Espagne cédées en octobre 2005.

ANALYSE DE LA TRESORERIE NETTE ¹

(En milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Disponibilités	37 550	30 927
Valeurs mobilières de placement	200 734	184 009
Dépôts à terme rémunérés	31 434	6 185
Trésorerie et équivalents de trésorerie	269 718	221 121
Titres de placement de trésorerie²	-	12 063
Sous total actif	269 718	233 184
Concours bancaires courants - Bilan Passif	(6 062)	(1 080)
Sous total passif	(6 062)	(1 080)
Trésorerie nette à la clôture	263 656	232 104
Emprunts bancaires	-	(8 397)
Autres passifs financiers	(16 253)	(16 194)
Sous total non courant	(16 253)	(24 591)
Emprunts bancaires	(5 375)	(6 350)
Passifs financiers	(5 008)	(2 820)
Sous total courant	(10 383)	(9 170)
Endettement	(26 636)	(33 761)
Instrument dérivé	2 416	32
TRESORERIE NETTE	239 436	198 375

Au 30 juin 2008, le montant de la trésorerie nette du Groupe s'élève à 239,4 millions d'euros, à comparer à une trésorerie nette de 198,4 millions d'euros au 30 juin 2007.

¹ 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.

² 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.

Le 30 juin 2008, le Groupe a résilié ses conventions de crédit bilatérales d'un montant de 275,6 millions d'euros souscrites en juin 2005.

Courant juin 2008, la Société Ipsen S.A. a signé avec un syndicat bancaire un emprunt d'un montant total de 300,0 millions d'euros d'une durée de 5 ans. Cette ligne de crédit de forme multi-devises et multi-emprunteurs nécessite la caution d'Ipsen S.A. pour une utilisation par certaines de ses filiales. Elle est destinée à financer les acquisitions du Groupe aux États-Unis ainsi que les besoins financiers généraux de son activité. Elle est utilisable, à l'initiative de l'emprunteur, sous forme de tirages à court terme pour des périodes de 1 à 12 mois afin de s'adapter au mieux à son profil de trésorerie. Le montant total des tirages doit, à tout moment, être inférieur au plafond de la ligne de crédit qui se réduit dans le temps suivant l'échéancier ci-dessous :

04/06/2009	262,5 millions d'euros
04/06/2010	225,0 millions d'euros
04/06/2011	187,5 millions d'euros
04/06/2012	150,0 millions d'euros
04/06/2013	-

Si l'opération de prise de contrôle de Tercica annoncée le 5 juin dernier ne se réalisait pas, le montant total de l'emprunt sera ramené à 150,0 millions d'euros et les tirages devraient alors être à tout moment être inférieurs aux plafonds de l'échéancier suivant :

04/06/2009	131,3 millions d'euros
04/06/2010	112,5 millions d'euros
04/06/2011	93,8 millions d'euros
04/06/2012	75,0 millions d'euros
04/06/2013	-

Dans le cadre de cette convention, le Groupe a pris l'engagement, en plus des clauses contractuelles habituelles, de respecter au niveau de ses comptes consolidés, à la fin de chaque exercice, un niveau maximum pour le ratio Dette Nette / Fonds Propres et pour le ratio Dette Nette / Résultat Opérationnel avant Amortissement et Provisions.

Les niveaux maxima de ces ratios sont les suivants, selon les conventions de crédit :

- Dette Nette / Fonds Propres : 1
- Dette Nette / Résultat Opérationnel avant Amortissements (E.B.I.T.D.A.) : 2,5 à 3

En cas de défaut, le syndicat bancaire serait susceptible de demander le remboursement anticipé de cette convention de crédit.

Au 30 juin 2008, le Groupe est en situation d'excédent de trésorerie, en conséquence les ratios Dette Nette sur Fonds Propres et Dette Nette sur EBITDA n'ont pas de signification.

¹ EBITDA : Résultat opérationnel avant amortissements, provisions, pertes de valeurs et charges comptables annuelles liées aux paiements sur base d'actions.