

RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL
2008





Ipsen
42, rue du Docteur Blanche
75016 Paris

Téléphone : +33 1 44 30 43 43
Télécopie : +33 1 44 30 43 21

www.ipsen.com

SOMMAIRE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2008

I. ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER SEMESTRE 2008	3
II. RAPPORT D'ACTIVITE	26
III. FACTEURS DE RISQUE	38
IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008	40
V. DECLARATION DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008	41

I. ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER SEMESTRE 2008

Comptes de résultat consolidés condensés

(en milliers d'euros)

	Notes	30 juin 2008	30 juin 2007
Chiffre d'affaires	5.2.2	497 371	463 164
Autres produits de l'activité	5.2.3	53 713	35 472
Produits des activités ordinaires	5.2.1	551 084	498 636
Coût de revient des ventes		(112 709)	(98 101)
Frais de recherche et de développement		(87 341)	(88 351)
Frais commerciaux		(166 011)	(159 787)
Frais généraux et administratifs		(40 749)	(39 773)
Autres produits et charges opérationnels	7	1 633	295
Coûts liés à des restructurations		-	8
Pertes de valeur		-	-
Résultat opérationnel	5.1	145 907	112 927
- Produits 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	8.1	14 912	5 095
Autres produits et charges financiers	8.2	(11 526)	(3 877)
Impôts sur le résultat	9	(32 731)	(31 123)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		(5 226)	(3 462)
Résultat des activités poursuivies		111 336	79 560
Résultat des activités non poursuivies		(225)	(1 340)
Résultat consolidé		111 111	78 220
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.		110 836	77 990
- dont part revenant aux intérêts minoritaires		275	230
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	16.3	1,322	0,944
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	16.3	1,320	0,943
Résultat de base par action des activités non poursuivies (en euros)	16.3	(0,003)	(0,016)
Résultat dilué par action des activités non poursuivies (en euros)	16.3	(0,003)	(0,016)
Résultat de base par action (en euros)	16.3	1,319	0,928
Résultat dilué par action (en euros)	16.3	1,317	0,927

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés condensés.

Bilans consolidés condensés Avant affectation du résultat

(en milliers d'euros)

	Notes	30 juin 2008	31 décembre 2007
ACTIF			
Goodwills		189 013	189 013
Autres immobilisations incorporelles	10	92 485	89 169
Immobilisations corporelles	11	226 629	221 891
Titres de participation		1 831	1 457
Participations dans des entreprises associées		32 569	40 948
Autres actifs non courants	12	5 710	55 632
Actifs financiers non courants	12	3 863	25 883
Actifs d'impôts différés		51 139	61 393
Total des actifs non courants		603 239	685 386
Stocks	13	87 560	87 111
Clients et comptes rattachés	13	252 271	216 214
Actifs d'impôts exigibles	13	4 373	26 569
Autres actifs courants	13	116 396	53 753
Actifs financiers courants	13	14 312	96
Titres de placement de trésorerie	14	-	6 000
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	269 718	247 068
Total des actifs courants		744 630	636 811
Actifs de l'activité destinée à être abandonnée et/ou cédée		-	725
TOTAL DE L'ACTIF		1 347 869	1 322 922

PASSIF			
Capital social	16.1	84 044	84 044
Primes et réserves consolidées		676 907	582 557
Résultat de la période		110 836	150 611
Écarts de conversion		(27 688)	(17 350)
Capitaux propres – attribuables aux actionnaires d'Ipsen	16.2	844 099	799 862
Part revenant aux intérêts minoritaires		1 405	1 247
Total des capitaux propres		845 504	801 109
Provisions pour engagements envers les salariés		10 897	10 038
Provisions	17	14 834	14 981
Emprunts bancaires	18	-	4 379
Autres passifs financiers	18	16 253	16 449
Passifs d'impôts différés		4 207	3 932
Autres passifs non courants	13	193 132	192 043
Total des passifs non courants		239 323	241 822
Provisions	17	7 223	6 598
Emprunts bancaires	18	5 375	5 375
Passifs financiers	18	5 008	3 831
Fournisseurs et comptes rattachés	13	99 518	104 181
Passifs d'impôts exigibles	13	15 949	12 327
Autres passifs courants	13	120 343	136 234
Concours bancaires	15	6 062	6 161
Total des passifs courants		259 478	274 707
Passifs de l'activité destinée à être abandonnée et/ou cédée		3 564	5 284
TOTAL DU PASSIF		1 347 869	1 322 922

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés condensés.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés condensés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30 juin 2008	30 juin 2007
Résultat consolidé		111 111	78 220
Résultat des activités non poursuivies		225	1 340
Quote-part du résultat des entreprises associées		5 226	3 462
Résultat des activités poursuivies avant quote-part des entreprises associées		116 562	83 022
Charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
- Amortissements, provisions et pertes de valeur		17 843	16 636
- Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		8 092	1 938
- Résultat des cessions d'actifs immobilisés		(16 089)	(10)
- Quote-part des subventions virée au résultat		(47)	(49)
- Écarts de conversion		2 422	1 140
- Variation des impôts différés		8 535	5 229
- Charges liées aux paiements sur base d'actions		3 259	3 804
- Boni/mali sur cessions d'actions propres		(355)	13
- Autres éléments sans incidence sur la trésorerie		1 079	867
Marge brute d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement		141 301	112 590
- (Augmentation) / diminution des stocks	13.1 (A)	(1 189)	(7 748)
- (Augmentation) / diminution des créances clients et comptes rattachés	13.1 (A)	(36 848)	(17 907)
- (Diminution) / augmentation des dettes fournisseurs et comptes rattachés	13.1 (A)	(3 026)	(5 590)
- Variation nette de la dette d'impôts sur les résultats	13.1 (A)	26 085	(24 424)
- Variation nette des autres actifs et passifs liés à l'activité	13.1 (A)	(2 189)	(9 629)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	13.1 (A)	(17 167)	(65 298)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ A L'ACTIVITÉ		124 134	47 292
Acquisitions d'immobilisations corporelles	11	(26 199)	(16 432)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	10	(7 972)	(4 613)
Produits des cessions d'actifs corporels et incorporels		17 180	627
Acquisitions de titres de participation non consolidés		-	-
Intérêts sur obligation convertibles	12 (A)	(10 203)	(637)
Versements aux actifs de régimes		(975)	(982)
Incidence des variations de périmètre		252	-
Flux d'investissement – Divers	12 (A)	2 109	284
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement	13.1 (B)	(12 624)	(8 244)
Dépôts versés	12 (A)	8	(4 338)
Variation des titres de placement de trésorerie	14	6 000	(12 063)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		(32 424)	(46 398)
Émission d'emprunts à long terme	18 (A)	-	3 064
Remboursement d'emprunts à long terme	18 (B)	(4 565)	(93)
Variation nette des crédits à court terme	18 (C)	-	(613)
Titres d'autocontrôle (1)		(5 495)	(674)
Contrat de rachat d'actions		-	(18 000)
Dividendes versés par Ipsen	16.4	(55 027)	(50 389)
Dividendes versés par les filiales aux actionnaires minoritaires		(115)	-
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement	13.1 (C)	308	(73)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		(64 894)	(66 778)
Impact activités destinées à être cédées / abandonnées		(977)	2 173
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		25 839	(63 711)
Trésorerie à l'ouverture	15	240 907	283 743
Incidence des variations du cours des devises		(3 090)	9
Trésorerie à la clôture	15	263 656	220 041

(1) Voir tableau de variation des capitaux propres

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés condensés.

Variations des capitaux propres consolidés condensés du 1^{er} janvier au 30 juin 2008

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital	Primes d'émissions ou d'apports	Réserves consolidées	Titres d'auto- contrôle	Résultat de la période	Écarts de conversion	Capitaux propres attribuables aux action- naires d'Ipsen S.A.	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Situation au 1^{er} janvier 2008	84 044	708 994	(100 385)	(26 052)	150 611	(17 350)	799 862	1 247	801 109
Charges et produits comptabilisés directement dans les capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	110 836	-	110 836	275	111 111
Total des produits et charges comptabilisés de la période	-	-	-	-	110 836	-	110 836	275	111 111
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	151 008	-	(150 611)	(397)	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	(55 027)	-	-	-	(55 027)	(115)	(55 142)
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	-	(9 941)	(9 941)	4	(9 937)
Paiements sur base d'actions	-	-	3 260	-	-	-	3 260	-	3 260
Achats d'actions propres ⁽¹⁾	-	-	-	(23 744)	-	-	(23 744)	-	(23 744)
Cessions d'actions propres ⁽¹⁾	-	-	(355)	18 249	-	-	17 894	-	17 894
Autres variations ⁽²⁾	-	-	959	-	-	-	959	(6)	953
Situation au 30 juin 2008	84 044	708 994	(540)	(31 547)	110 836	(27 688)	844 099	1 405	845 504

⁽¹⁾ Opérations réalisées dans le cadre du contrat de liquidité avec Natexis Bleichroder, filiale de Natexis.

⁽²⁾ Le poste concerne à hauteur de 635 milliers d'euros la variation des stocks options des entreprises associées.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés condensés.

Variations des capitaux propres consolidés condensés du 1^{er} janvier au 30 juin 2007

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital	Primes d'émissions ou d'apports	Réserves consolidées	Titres d'auto- contrôle	Résultat de la période	Écarts de conversion	Capitaux propres attribuables aux action- naires d'Ipsen	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Situation au 1^{er} janvier 2007	84 025	708 994	(201 456)	(1 294)	144 006	(7 789)	726 486	1 419	727 905
Charges et produits comptabilisés directement dans les capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	77 990	-	77 990	230	78 220
Total des produits et charges comptabilisés de la période	-	-	-	-	77 990	-	77 990	230	78 220
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	144 006	-	(144 006)	-	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	(50 389)	-	-	-	(50 389)	-	(50 389)
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	-	(1 204)	(1 204)	7	(1 197)
Paiements sur base d'actions	-	-	3 804	-	-	-	3 804	-	3 804
Achats d'actions propres ⁽¹⁾	-	-	-	(13 261)	-	-	(13 261)	-	(13 261)
Cessions d'actions propres ⁽¹⁾	-	-	13	12 587	-	-	12 600	-	12 600
Autres variations ⁽²⁾	-	-	806	-	-	-	806	-	806
Situation au 30 juin 2007	84 025	708 994	(103 216)	(1 968)	77 990	(8 993)	756 832	1 656	758 488

⁽¹⁾ Opérations réalisées dans le cadre du contrat de liquidité et du contrat de rachat d'actions avec Natexis Bleichroder, filiale de Natexis.

⁽²⁾ Le poste concerne à hauteur de 733 K€ la variation des stocks options des entreprises associées.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés condensés.

Sommaire des notes annexes

Note 1.	Évènements et transactions significatifs intervenus au cours du semestre	9
1.1.	Partenariats	9
1.2.	Mesures administratives	10
Note 2.	Évolutions du périmètre de consolidation	11
Note 3.	Principes comptables	11
Note 4.	Saisonnalité de l'activité	11
Note 5.	Information sectorielle	11
5.1.	Résultat opérationnel par zone géographique de destination	11
5.2.	Produits des activités ordinaires	12
5.2.1.	Produits des activités ordinaires par zone géographique de destination	12
5.2.2.	Chiffre d'affaires par zone géographique de destination	12
5.2.3.	Autres produits de l'activité	12
Note 6.	Personnel	12
Note 7.	Autres produits et charges opérationnels	13
Note 8.	Résultat financier	13
8.1.	Coût de l'endettement financier net	13
8.2.	Autres produits et charges financiers	13
Note 9.	Impôts sur les résultats	14
9.1.	Détail de la charge d'impôt	14
9.2.	Taux effectif d'impôt	14
Note 10.	Autres immobilisations incorporelles	14
Note 11.	Immobilisations corporelles	15
Note 12.	Autres actifs non courants	16
Note 13.	Analyse de la variation du besoin en fonds de roulement	18
13.1.	Évolution du poste	18
13.2.	Autres actifs courants et actifs financiers courants	19
13.3.	Autres passifs courants et non courants	19
Note 14.	Titres de placement de trésorerie	19
Note 15.	Trésorerie nette	19
Note 16.	Capitaux propres consolidés	20
16.1.	Composition du capital	20
16.2.	Capitaux propres consolidés – Part attribuable aux actionnaires d'Ipsen	20
16.3.	Résultat par action	20
16.4.	Distributions de dividendes	20
Note 17.	Provisions	21
Note 18.	Passifs financiers	22
Note 19.	Instruments financiers dérivés	23
Note 20.	Informations relatives aux parties liées	23
Note 21.	Engagements et passifs éventuels	24
Note 22.	Évènements postérieurs à la clôture	24

Note 1. Évènements et transactions significatifs intervenus au cours du semestre

1.1. Partenariats

Le 1er janvier 2008 – Ipsen a cédé au groupe GTF les autorisations de mise sur le marché de Ginkor Fort® pour la France, Monaco et Andorre. Ipsen a également accordé une licence exclusive des marques correspondantes avec possibilité de transfert de propriété de ces marques à GTF à l'issue de la licence.

Ce transfert s'inscrit dans la stratégie d'Ipsen de se concentrer sur les domaines thérapeutiques ciblés (oncologie, endocrinologie et désordres neuromusculaires), tout en optimisant son portefeuille de produits de médecine générale. Il s'effectue dans le contexte du retrait des médicaments veinotropes de la liste des spécialités remboursables à compter du 1er janvier 2008.

Selon l'accord, GTF versera à Ipsen 10,5 millions d'euros auxquels viendront s'ajouter des paiements supplémentaires liés à l'évolution du marché pour cette classe de produits en 2008.

Ipsen fournira le produit fini à GTF pour une période initiale de cinq ans, avec un possible renouvellement, et continuera à commercialiser le produit en dehors de la France, Monaco et Andorre.

Le 11 janvier 2008 – Ipsen et le *Salk Institute for Biological Studies* ont annoncé qu'ils allaient signer un protocole d'entente définissant la création du Programme des Sciences de la Vie d'Ipsen au Salk Institute. La mission de ce partenariat est d'accroître les connaissances dans le domaine des maladies prolifératives et dégénératives par le biais de la recherche fondamentale et en biologie appliquée.

Le Programme des Sciences de la Vie d'Ipsen financera, pendant cinq ans, trois catégories de recherche : études ciblées, recherche fondamentale et développement de concepts novateurs. Ipsen financera des études réalisées par des chercheurs du Salk Institute ciblant les maladies prolifératives, avec un intérêt particulier pour le développement de concepts thérapeutiques originaux pour les adénomes hypophysaires.

Les subventions pour la recherche fondamentale seront consacrées au rôle de l'inflammation chronique dans les pathologies malignes, telles que les cancers, ainsi que la perte des fonctions cognitives, les troubles du mouvement, et les syndromes métaboliques. Les subventions consacrées à l'innovation financeront l'exploration de concepts scientifiques de pointe.

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 (*Biologics License Application*, ou BLA) pour Dysport® aux États-Unis, pour le traitement des patients souffrant de dystonie cervicale. Cette acceptation signifie le début du processus d'examen du dossier.

Le 12 février 2008 – Ipsen a annoncé que son partenaire Debiopharm a présenté les résultats d'une étude de phase III avec sa nouvelle formulation 6 mois de Décapeptyl® 1, 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.

Cette étude de phase III multicentrique, ouverte, non comparative, évaluant l'efficacité et la tolérance de deux injections consécutives à 6 mois d'intervalle d'une formulation 6-mois de triptoréline chez 120 patients présentant un cancer avancé de la prostate, a montré que 97,5 % des patients ont atteint les seuils de castration (testostérone < 1.735 nmol/L ou 50 ng/dL) 28 jours après la première injection et que chez 93 % des patients, le taux de la testostérone plasmatique était maintenu au-dessous du seuil de castration, de la semaine 8 à la semaine 48.

Ces résultats d'efficacité et de tolérance sont similaires à ceux obtenus avec les administrations répétées des formulations 1 et 3 mois de la triptoréline dans les études précédentes. De plus, la tolérance locale est bonne puisque seulement 6,7% des patients traités ont reporté spontanément des effets indésirables au site d'injection.

Selon les termes de l'accord rendu public le 31 octobre 2007, Ipsen a obtenu la licence exclusive du savoir-faire et des nouvelles demandes de brevets relatifs aux droits mondiaux de commercialisation de Décapeptyl® (triptoréline pamoate), à l'exception de l'Amérique du Nord et de certains autres pays, tels que la Suède, Israël, l'Iran et le Japon.

Le 25 Février 2008 – Ipsen a annoncé que GTx Inc., dont Ipsen a pris en licence les droits européens pour Acapodene® (citrate de torémifène 80 mg) en septembre 2006, a présenté les résultats de la première étude de phase III, évaluant 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.

La castration hormonale, utilisant soit les analogues de la LHRH (*luteinizing hormone releasing hormone*), soit la castration chirurgicale est le traitement le plus commun du cancer de la prostate à un stade avancé, dont l'efficacité a été démontrée. Cependant, leur utilisation influant sur les taux de testostérone et d'estrogène peut entraîner une perte de densité minérale osseuse, pouvant conduire à des fractures ostéoporotiques et à d'autres effets indésirables tels qu'un changement du profil lipidique, une gynécomastie, et des bouffées de chaleur.

Le 5 mai 2008 – Ipsen a annoncé que la Commission Européenne a accordé l'autorisation de mise sur le marché d'Adenuric® (febuxostat) pour le traitement de l'hyperuricémie chronique chez les patients souffrant de goutte, pathologie particulièrement invalidante. Adenuric® inaugure ainsi la première avancée majeure du traitement de la goutte depuis plus de 40 ans.

Les comprimés 80 mg et 120 mg d'Adenuric® (febuxostat) sont indiqués pour le traitement de l'hyperuricémie chronique dans le cas où un dépôt d'urate s'est déjà produit (incluant des antécédents, ou la présence de tophus et/ou d'arthrite goutteuse).

Adenuric® sera commercialisé par Ipsen en France. Hors de France, la commercialisation du produit sera assurée en partenariat.

Le 19 mai 2008 - Ipsen et Medicis ont annoncé que l'Agence réglementaire américaine (*Food and Drug Administration, FDA*) a accepté le dépôt de la demande d'autorisation de mise sur le marché (*Biologics License Application, BLA*) d'Ipsen pour sa toxine botulique de type A Reloxin® en médecine esthétique (rides de la glabelle). Cette acceptation signifie le début du processus d'examen du dossier.

Cette soumission par Ipsen est destinée à répondre aux demandes exprimées en janvier 2008 par la FDA, lors de son refus d'accepter le dépôt de la demande d'autorisation de mise sur le marché soumise par Medicis fin 2007. Le délai de réponse standard de la FDA est d'environ 10 mois à la suite de la réception du dépôt de la demande pour Reloxin®.

Dès que l'autorisation de mise sur le marché aura été accordée par la FDA, Medicis prévoit de commercialiser Reloxin® aux Etats-Unis, en vertu des dispositions convenues de longue date entre Ipsen et Medicis. Les changements par rapport à la soumission originale concernent principalement le responsable et le détenteur de la demande de mise sur le marché de produit biologique. Les éléments substantiels de la demande originale restent inchangés.

Selon les termes de l'accord défini entre les deux parties, Medicis a versé à Ipsen 25 millions de dollars liés à l'annonce rendue publique. Dès l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché par la FDA, Medicis versera un paiement additionnel de 75 millions de dollars à Ipsen et commercialisera Reloxin® aux Etats-Unis.

Le 2 juin 2008 – Ipsen et Spirogen Ltd. ont annoncé que les résultats définitifs de l'étude clinique de phase I du SJG-136 (agent cytotoxique ligand du sillon mineur ciblant certaines séquences spécifiques de l'ADN) sponsorisée par le National Cancer Institute (NCI) américain dans le cadre d'un accord de type CRADA (Cooperative Research And Development Agreement) avec Ipsen ont été présentés à la réunion annuelle de l'American Society of Clinical Oncology (ASCO) à Chicago par le Dr. Igor Puzanov du Vanderbilt-Ingram Cancer Center (Nashville, États-Unis).

Le SJG-136 est une petite molécule qui reconnaît 6 paires de base d'ADN ; elle fait actuellement l'objet d'un développement clinique dans les tumeurs solides réfractaires et dans les hémopathies malignes dans le cadre d'un accord de type CRADA avec le NCI.

En mai 2003, Ipsen a en effet conclu un accord avec Spirogen Ltd, par lequel il a acquis, entre autres, les droits de développement et la licence au niveau mondial du SJG-136, nouvel agent anti-cancéreux breveté, prévoyant son développement et sa commercialisation. Par ailleurs, Ipsen dispose également de la licence exclusive mondiale des brevets de Spirogen et de son expertise pour la fabrication, l'utilisation et la vente du SJG-136, de ses analogues et molécules en remplacement.

Le 5 juin 2008 - Une filiale d'Ipsen a conclu un accord définitif de fusion avec Tercica Inc. afin d'acquérir le solde d'environ 44,9 millions d'actions de Tercica Inc. (sur une base totalement diluée) non encore détenues par le groupe Ipsen dans le capital de Tercica Inc. au prix de 9,0 dollars par action payable en numéraire, soit un montant total d'acquisition d'environ 404 millions de dollars. Ipsen et ses filiales détiennent actuellement environ 25,3% des actions émises par cette société biopharmaceutique américaine spécialisée en endocrinologie.

Ipsen prévoit de financer cette opération aux moyens de ses disponibilités financières internes existantes et d'un emprunt bancaire déjà en place.

Le prix proposé par action en numéraire représente une prime de 104% sur le cours de clôture de l'action Tercica Inc. au 4 juin 2008, ainsi qu'une prime de 74% et de 49% sur la moyenne des cours de clôture au cours des trois et six derniers mois pondérée par le volume des transactions durant cette période, offrant ainsi une parfaite sécurité aux actionnaires de Tercica Inc.

Dans le cadre de la transaction, Ipsen a aussi pris l'engagement d'exercer le warrant afin d'acheter des actions Tercica Inc. pour un prix d'exercice de 37 millions de dollars et de convertir ses obligations convertibles en actions Tercica Inc ; suite à l'exercice du warrant et la conversion de ses obligations, Ipsen détiendra environ 42,7% du capital de Tercica Inc. en faisant l'hypothèse de non-exercice des options de souscription. **Le 23 juillet 2008** - Ipsen a annoncé avoir exercé, le 22 juillet 2008, le warrant émis par Tercica Inc. en octobre 2006 et avoir converti les obligations convertibles, émises par Tercica Inc. en octobre 2006 et septembre 2007 (Cf. Note 22).

Le Conseil d'Administration de Tercica Inc., suivant la recommandation unanime de et l'approbation par le Comité Spécial, qui est conseillé par des conseils juridiques et financiers indépendants, a approuvé l'accord de fusion et a recommandé aux actionnaires de Tercica Inc. de voter en faveur de la fusion. Ipsen a négocié un accord aux conditions de marché avec le Comité Spécial de Tercica Inc., lequel sera soumis au vote affirmatif des détenteurs de la majorité des actions de Tercica Inc. émises à la date de réalisation et aux approbations réglementaires habituelles.

Le calendrier exact pour la finalisation de la fusion dépend de l'examen et de l'autorisation des communiqués (« proxy statement ») et des autres dépôts nécessaires auprès des autorités boursières américaines (U.S. Securities and Exchange Commission).

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.

Issu de la recherche Ipsen, le taspoglutide, premier analogue du glucagon-like peptide-1 (GLP-1) humain pour administration monohebdomadaire, est une molécule similaire au GLP-1 naturel, hormone qui joue un rôle clé dans la régulation de la glycémie.

Sur la base des résultats prometteurs de phase II, présentés devant l'American Diabetes Association (ADA) à San Francisco, Etats-Unis, Roche a pris la décision de faire entrer le taspoglutide en phase III d'expérimentation clinique, le programme devant débiter au second semestre 2008.

En 2006, Roche a en effet exercé son droit d'option portant sur l'acquisition de la licence du taspoglutide d'Ipsen et a acquis les droits exclusifs de développement et de commercialisation de cette molécule dans le monde entier, sauf au Japon où ces droits sont partagés avec Teijin et en France où Ipsen peut faire valoir ses droits de co-marketing.

1.2. Mesures administratives

Les autorités françaises ont décidé de supprimer Ginkor Fort® de la liste des médicaments remboursables à compter du 1^{er} janvier 2008, par décision du 25 janvier 2006.

Note 2. Évolutions du périmètre de consolidation

Ipsen Pty Ltd, filiale du Groupe en Australie, détenue à 100% par Ipsen Biopharm Ltd (Royaume-Uni), est consolidée depuis le 1^{er} janvier 2008. La consolidation de cette entité, devenue significative sur la période, est réalisée comme si celle-ci était intervenue effectivement à la date de prise de contrôle.

Note 3. Principes comptables

Le Groupe a établi ses comptes consolidés annuels 2007 conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'adopté dans l'Union européenne (site internet : <http://ec.europa.eu>).

Les principes comptables retenus pour l'établissement des états financiers consolidés condensés au 30 juin 2008 sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers consolidés établis au 31 décembre 2007 (qui peuvent être consultés sur le site Internet du Groupe : www.ipsen.com).

Les interprétations d'application obligatoire du Groupe à compter du 1^{er} janvier 2008 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes établis au 30 juin 2008.

Les nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire en 2009 n'ont pas fait l'objet d'application anticipée au 30 juin 2008.

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2008 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Les comptes consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés annuels de l'exercice 2007.

Aucun changement de méthode comptable ou d'estimation n'a été pratiqué par le Groupe au cours du semestre.

Les comptes consolidés condensés du Groupe sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Ils ont été arrêtés le 28 août 2008 par le conseil d'administration.

Note 4. Saisonnalité de l'activité

L'activité du Groupe n'est pas soumise à des effets significatifs de saisonnalité.

Note 5. Information sectorielle

Le premier niveau d'information sectorielle, tel que définit par la norme IAS 14, est organisé par zone géographique.

L'information sectorielle est présentée sur la base de l'organisation interne du Groupe qui reflète les différents niveaux de risques et de rentabilité auxquels il est exposé.

La définition des zones géographiques au sein desquelles le Groupe opère est développée dans les états financiers consolidés 2007.

5.1. Résultat opérationnel par zone géographique de destination

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008		30 juin 2007	
	Montants	Répartition	Montants	Répartition
Principaux pays de l'Europe de l'Ouest	120 601	56,5%	112 303	61,3%
Autres pays d'Europe	52 573	24,6%	42 538	23,2%
Reste du monde	40 414	18,9%	28 240	15,5%
Total affecté	213 588	100,0%	183 081	100,0%
Non affecté	(67 681)		(70 154)	
Total	145 907		112 927	

La part du résultat opérationnel non allouée intègre les dépenses ou les produits non imputables à une zone géographique, soit, essentiellement, les « Autres produits et charges opérationnels », la majeure partie des frais de Recherche et Développement, ainsi que les frais de Groupe non répartissables.

5.2. Produits des activités ordinaires

5.2.1. Produits des activités ordinaires par zone géographique de destination

(en milliers d'euros)	30 juin 2008		30 juin 2007	
	Montants	Répartition	Montants	Répartition
Principaux pays de l'Europe de l'Ouest	301 769	58,0%	286 612	61,4%
Autres pays d'Europe	124 603	24,0%	106 090	22,7%
Reste du monde	93 463	18,0%	74 052	15,9%
Total affecté	519 835	100,0%	466 754	100,0%
Non affecté	31 249		31 882	
Total	551 084		498 636	

Au sein des « Produits des activités ordinaires », seuls le chiffre d'affaires et les produits de co-promotion font l'objet d'une ventilation ; les « Autres produits de l'activité » tels que détaillés en note 5.2.3 ont été partiellement ventilés, en raison de la nature même de ces produits qui ne se prête pas systématiquement à une telle segmentation.

5.2.2. Chiffre d'affaires par zone géographique de destination

(en milliers d'euros)	30 juin 2008		30 juin 2007	
	Montants	Répartition	Montants	Répartition
Principaux pays de l'Europe de l'Ouest	281 217	56,5%	283 022	61,1%
Autres pays d'Europe	124 578	25,0%	106 090	22,9%
Reste du monde	91 576	18,5%	74 052	16,0%
Total	497 371	100,0%	463 164	100,0%

5.2.3. Autres produits de l'activité

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Redevances perçues	23 726	23 970
Produits forfaitaires – Licences	24 121	8 538
Refacturation des frais de recherche et développement	333	1 102
Produits – Co-promotion	5 533	1 862
Total	53 713	35 472

L'évolution positive du poste est principalement liée à la reconnaissance d'un produit de 13,7 millions d'euros consécutif à la cession de Ginkor fort®, comprenant la reconnaissance - d'une part - du paiement échelonné initial dû lors 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.

Note 6. Personnel

Les charges de personnel incluses au sein du coût de revient des ventes, des frais commerciaux, des frais généraux et administratifs et des frais de recherche et de développement recouvrent les éléments indiqués ci-après :

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Salaires et traitements	(94 157)	(87 567)
Charges sociales et fiscales	(36 319)	(34 743)
Sous-total	(130 476)	(122 310)
Charges sur avantages du personnel	(1 916)	(2 283)
Charges comptables annuelles liées aux paiements sur base d'actions	(3 259)	(3 804)
Participations des salariés	(4 717)	(5 253)
Total	(140 368)	(133 650)

- Au 30 juin 2008, le taux moyen de charges sociales et fiscales atteint 38,6% de la masse salariale brute (39,7% au 30 juin 2007).
- Au 30 juin, les charges sur avantages du personnel sont comptabilisées sur la base des estimations faites en début de période.
- L'évolution des charges liées aux paiements sur base d'actions s'explique pour l'essentiel par l'impact des plans attribués par le conseil d'administration du 30 mai 2007 et du 12 décembre 2007 (Cf. Document de référence 2007 chap. 20 § 5.4. p 177).

Note 7. Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels enregistrés par le Groupe au premier semestre 2008 s'élèvent à 1,6 million d'euros et concernent principalement la cession d'un terrain non affecté à l'activité.

Les autres produits et charges opérationnels enregistrés par le Groupe au premier semestre 2007 ne sont pas significatifs.

Note 8. Résultat financier

8.1. Coût de l'endettement financier net

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Produits de cession OPCVM	5 058	2 861
Produits financiers sur option de taux	3	-
Total des produits sur actifs financiers détenus à des fins de transactions	5 061	2 861
Autres produits financiers ⁽¹⁾	10 759	3 049
Total des produits sur prêts et créances	10 759	3 049
Produits financiers	15 820	5 910
Intérêts sur endettement	(534)	(530)
Intérêts sur fonds de participation des salariés	(374)	(285)
Total des charges sur passifs financiers au coût amorti	(908)	(815)
Charges financières	(908)	(815)
Coût de l'endettement financier net	14 912	5 095

⁽¹⁾ Les produits financiers correspondent d'une part, aux intérêts relatifs aux obligations convertibles souscrites auprès de Tercica Inc., calculés au taux nominal (0,7 million d'euros contre 0,2 million d'euros au 30 juin 2007) et selon le taux d'intérêt effectif (9,5 millions d'euros contre 0,4 million d'euros au 30 juin 2007). L'évolution significative des produits financiers calculés selon le taux d'intérêt effectif résulte de la reconnaissance accélérée de ces intérêts sur la période compte tenue de la prise en compte dans le modèle de valorisation des obligations convertibles de leur date de conversion en actions Tercica Inc., faisant ainsi varier la maturité du 12 octobre 2011 au 22 juillet 2008 (Cf. Notes 1.1 et 22) ; d'autre part, à la revalorisation à la juste valeur (valeur de marché) des actifs financiers détenus à des fins de transaction / OPCVM monétaires euros et certificats de dépôt d'une durée inférieure à 3 mois ((0,3) million d'euros contre 1,8 million d'euros au 30 juin 2007).

8.2. Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Variation de juste valeur du warrant et des options de conversion	(6 265)	(1 519)
Effet de change sur la juste valeur du warrant et des options de conversion	(1 039)	(147)
Autres effets de change	(4 243)	(861)
Produits et charges sur actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur	(11 547)	(2 527)
Dépréciation des titres de participation non consolidés	399	(261)
Dépréciation des autres immobilisations financières	-	-
Produits et charges sur actifs disponibles à la vente	399	(261)
Produits financiers sur avantages au personnel	82	91
Charges financières sur avantages au personnel	(386)	(397)
Autres éléments financiers	(74)	(783)
Total autres produits et charges financiers	(11 526)	(3 877)

L'évolution du poste « autres produits et charges financiers » s'explique pour l'essentiel par l'impact de la variation de juste valeur des instruments financiers dérivés (warrant et options de conversion sur les obligations convertibles Tercica Inc.) qui représente un montant négatif de (7,3) millions d'euros au 30 juin 2008 contre (1,7) million d'euros au 30 juin 2007 et l'impact des écarts de change constatés au cours du semestre pour (4,2) millions d'euros contre (0,8) million d'euros au 30 juin 2007.

La variation de juste valeur du warrant et des options de conversion des obligations convertibles Tercica Inc. résulte de la prise en compte, dans le modèle de valorisation au 30 juin 2008, de l'exercice et de la conversion de ces instruments financiers, faisant ainsi varier la maturité du 12 octobre 2011 au 22 juillet 2008 (Cf. Notes 1.1 et 22).

Outre l'impact de la revalorisation des obligations « nu » au cours de clôture (2 millions d'euros contre 1,3 million d'euros au 30 juin 2007), les écarts de change prennent en compte la revalorisation des instruments financiers à terme au 30 juin 2008 destinés à la couverture des partenariats annoncés le 5 juin 2008 avec Tercica Inc., Vernalis Ltd et plc et Octagen (Cf Note 1.1 et Note 19).

Note 9. Impôts sur les résultats

9.1. Détail de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Impôt courant	(24 196)	(25 894)
Impôt différé	(8 535)	(5 229)
Charge réelle d'impôt	(32 731)	(31 123)

9.2. Taux effectif d'impôt

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Résultat des activités poursuivies	111 336	79 560
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(5 226)	(3 462)
Résultat des activités poursuivies avant quote-part dans le résultat des entreprises associées	116 562	83 022
Impôts sur le résultat	(32 731)	(31 123)
Résultat des activités poursuivies avant impôt et avant quote-part dans le résultat des entreprises associées	149 293	114 145
Taux effectif d'imposition	21,92%	27,27%

Au 30 juin 2008, le taux effectif d'impôt s'élève à 21.92% 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 27.27% 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.

Note 10. Autres immobilisations incorporelles

- Évolution du poste au cours du premier semestre 2008

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	Mouvements de la période					30 juin 2008
		Augmen-tations	Diminu-tions	Entrées de périmètre	Écarts de conver-sion	Autres mouve-ments	
Propriété intellectuelle	129 972	4 465	(555)	-	(1 991)	2 598	134 489
Immobilisation incorporelles en cours	781	1 080	-	-	(4)	(522)	1 335
Avances et acomptes	4 719	2 427	-	-	-	(2 039)	5 107
Immobilisations brutes	135 472	7 972	(555)	-	(1 995)	37	140 931
Amortissements	(25 837)	(2 690)	555	-	36	(142)	(28 078)
Pertes de valeur	(20 466)	-	-	-	(41)	139	(20 368)
Amortissements et pertes de valeur	(46 303)	(2 690)	555	-	(5)	(3)	(48 446)
Immobilisations nettes	89 169	5 282	-	-	(2 000)	34	92 485

L'évolution du poste Propriété intellectuelle prend en compte le droit d'entrée de 1,5 million d'euros versé dans le cadre du contrat de licence de marques et de commercialisation pour le traitement de la paraphilie avec Debiopharm (Note 1.1), le paiement de 1 million d'euros dans le cadre du contrat de licence avec GTX Inc. pour Acapodene® suite aux résultats positifs de l'étude clinique de phase III (Note 1.1) et le paiement de 1,2 million d'euros à la date d'anniversaire du partenariat avec le Centre Médical Erasmus signé en janvier 2007 relatif à la demande de brevet international déposée en avril 2006 concernant la co-administration d'un analogue de la somatostatine et d'un antagoniste de l'hormone de croissance pour le traitement de l'acromégalie.

- Évolution du poste au cours du premier semestre 2007

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006	Mouvements de la période					30 juin 2007
		Augmentations	Diminutions	Entrées de périmètre	Écarts de conversion	Autres mouvements	
Propriété intellectuelle	109 399	2 450	(1 545)	-	(120)	4 188	114 372
Immobilisation incorporelles en cours	1 161	935	-	-	-	(881)	1 215
Avances et acomptes	3 608	1 228	-	-	-	(3 138)	1 698
Immobilisations brutes	114 168	4 613	(1 545)	-	(120)	169	117 285
Amortissements	(25 496)	(1 628)	1 537	-	(1)	-	(25 588)
Pertes de valeur	(20 469)	-	45	-	59	-	(20 365)
Amortissements et pertes de valeur	(45 965)	(1 628)	1 582	-	58	-	(45 953)
Immobilisations nettes	68 203	2 985	37	-	(62)	169	71 332

Note 11. Immobilisations corporelles

- Évolution au cours du premier semestre 2008

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	Mouvements de la période					30 juin 2008
		Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Écarts de conversion	Autres mouvements	
Terrains	16 481	-	-	-	(187)	21	16 315
Constructions	159 765	1 313	(958)	-	(1 755)	3 932	162 297
Matériels et outillages	189 549	3 571	(846)	-	(5 313)	7 269	194 230
Autres immobilisations	85 104	1 647	(2 783)	174	(1 067)	1 166	84 241
Immobilisations en cours	52 851	19 539	(331)	-	(2 333)	(12 099)	57 627
Avances et acomptes	474	129	-	-	2	(266)	339
Immobilisations brutes	504 224	26 199	(4 918)	174	(10 653)	23	515 049
Amortissements	(282 190)	(13 091)	3 827	(106)	3 213	(34)	(288 381)
Pertes de valeur	(143)	-	102	-	2	-	(39)
Amortissements et pertes de valeur	(282 333)	(13 091)	3 929	(106)	3 215	(34)	(288 420)
Immobilisations nettes	221 891	13 108	(989)	68	(7 438)	(11)	226 629

- Évolution au cours du premier semestre 2007

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006	Mouvements de la période					30 juin 2007
		Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Écarts de conversion	Autres mouvements	
Terrains	17 025	-	(12)	-	(35)	-	16 978
Constructions	159 750	638	(115)	-	(197)	2 542	162 618
Matériels et outillages	190 639	2 378	(1 540)	-	(557)	831	191 751
Autres immobilisations	80 226	2 071	(2 791)	-	(65)	5 376	84 817
Immobilisations en cours	20 916	11 276	-	-	4	(8 784)	23 412
Avances et acomptes	371	69	-	-	-	(78)	362
Immobilisations brutes	468 927	16 432	(4 458)	-	(850)	(113)	479 938
Amortissements	(270 560)	(13 809)	3 850	-	478	(43)	(280 084)
Pertes de valeur	(181)	-	-	-	(1)	-	(182)
Amortissements et pertes de valeur	(270 741)	(13 809)	3 850	-	477	(43)	(280 266)
Immobilisations nettes	198 186	2 623	(608)	-	(373)	(156)	199 672

Note 12. Autres actifs non courants

- Évolution au cours du premier semestre 2008

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	Mouvements de la période								30 juin 2008
		Flux d'investissements	Flux de financements	Variation des actifs de régime	Reclassement des dérivés	Variation de juste valeur	Actualisation	Écarts de conversion	Autres mouvements ⁽⁴⁾	
		(A)	(B)							
Obligations convertibles ⁽¹⁾	47 845	10 203	-		-	-	-	(2 014)	(56 034)	-
Contrat de liquidité ⁽²⁾	2 542	(2 249)	-		-	-	-	-	-	293
Avances - Sociétés non consolidées	84	7	-		-	-	-	-	119	210
Autres immobilisations financières	1 362	133	-		-	-	-	(39)	-	1 456
Dépôts versés	3 799	(8)	-		-	-	(40)	-	-	3 751
Autres actifs non courants (prêts, créances et autres)	55 632	8 086	-		-	-	(40)	(2 053)	(55 915)	5 710
Options liées aux obligations convertibles ⁽³⁾	14 899	-	-		-	(4 396)	-	(548)	(9 955)	-
Warrants ⁽³⁾	6 939	-	-		-	(2 212)	-	(491)	(4 236)	-
Instruments dérivés enregistrés à la juste valeur	21 838	-	-		-	(6 608)	-	(1 039)	(14 191)	-
Actifs nets de financement des régimes postérieurs à l'emploi	4 045	-	-	(174)	-	-	-	(8)	-	3 863
Actifs financiers non courants (actifs financiers évalués à la juste valeur)	25 883	-	-	(174)	-	(6 608)	-	(1 047)	(14 191)	3 863
Total des autres actifs non courants	81 515	8 086	-	(174)	-	(6 608)	(40)	(3 100)	(70 106)	9 573

- (1) L'évolution du poste s'explique principalement par les amortissements calculés au taux d'intérêt effectif, les intérêts courus et l'effet de change sur la période. Les flux d'investissements prennent en compte la reconnaissance accélérée des intérêts calculés selon le taux d'intérêt effectif sur la période compte tenue de la prise en compte dans le modèle de valorisation des obligations convertibles de leur date de conversion en actions Tercica Inc., faisant ainsi varier la maturité du 12 octobre 2011 au 22 juillet 2008 (Cf. Notes 1.1 et 22).
- (2) L'évolution du poste concerne l'utilisation des disponibilités au 31 décembre 2007 pour l'acquisition de titres sur le premier semestre 2008 dans le cadre du contrat de liquidité avec Natexis Bleichroder, filiale de Natixis, signé en février 2007.
- (3) La juste valeur est déterminée selon le modèle Black & Scholes.
- (4) Les autres mouvements sur les obligations convertibles, les options rattachées et le warrant concernent leur reclassement en « actifs courants » compte tenue de leur date de conversion et d'exercice en actions Tercica Inc., le 22 juillet 2008 (Cf. Notes 1.1 et 22).

- Évolution au cours du premier semestre 2007

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006	Mouvements de la période								30 juin 2007
		Flux d'investissements	Flux de financements	Variation des actifs de régime	Reclassement des dérivés	Variation de juste valeur	Actualisation	Écarts de conversion	Autres mouvements	
		(A)	(B)							
Obligations convertibles ⁽¹⁾	15 489	637	-		-	-	-	(1 279)	-	14 847
Contrat de liquidité	1 542	(654)	-		-	-	-	-	-	888
Avances - Sociétés non consolidées	27	28	-		-	-	-	-	21	76
Autres immobilisations financières	960	342	-		-	-	-	(5)	-	1 297
Dépôts versés ⁽²⁾	-	4 338	-		-	-	(722)	-	-	3 616
Contrat de rachat d'actions ⁽³⁾	-		18 000		-	-	-	-	-	18 000
Autres actifs non courants (prêts, créances et autres)	18 018	4 691	18 000	-	-	-	(722)	(1 284)	21	38 724
Options liées aux obligations convertibles ⁽⁴⁾	4 103	-	-		-	(549)	-	(59)	-	3 495
Warrants ⁽⁶⁾	6 102	-	-		-	(970)	-	(88)	-	5 044
Instruments dérivés enregistrés à la juste valeur	10 205	-	-		-	(1 519)	-	(147)	-	8 539
Actifs nets de financement des régimes postérieurs à l'emploi	2 378	-	-	(958)	-	-	-	-	-	1 420
Actifs financiers non courants (actifs financiers évalués à la juste valeur)	12 583	-	-	(958)	-	(1 519)	-	(147)	-	9 959
Total des autres actifs non courants	30 601	4 691	18 000	(958)	-	(1 519)	(722)	(1 431)	21	48 683

(1) L'évolution du poste s'explique principalement par les amortissements calculés au taux d'intérêts effectif, les intérêts courus et l'effet de change sur la période.

(2) Les « dépôts versés » comprennent le dépôt de garantie versé par le Groupe au titre du contrat de bail de son futur siège social, ainsi que le reclassement en actifs de long terme de dépôts en espèces constitués en Espagne par le Groupe pour garantir des prêts publics à long terme qui lui sont accordés dans le cadre de son activité de recherche.

(3) Le 25 janvier 2007, le Groupe a procédé à la couverture de 533.334 options d'achat d'actions octroyées en application des articles L.225.177 et suivants du Code du Commerce. Dans ce cadre, le Groupe a versé un montant global de 18 millions d'euros.

(4) La juste valeur est déterminée selon le modèle Black & Scholes.

Note 13. Analyse de la variation du besoin en fonds de roulement

13.1. Évolution du poste

- Évolution au cours du premier semestre 2008

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	Mouvements de la période							30 juin 2008
		Variation du BFR lié à l'activité	Variation du BFR lié aux investis- sements	Variation du BFR lié au financement	Variation de périmètre	Écarts de conversion	Variation de juste valeur en résultat	Autres mouvements	
		(A)	(B)	(C)					
Stocks	87 111	1 189	-	-	-	(737)	-	(3)	87 560
Clients	216 214	36 848	-	-	308	(1 212)	-	113	252 271
Actifs d'impôts exigibles	26 569	(21 832)	-	-	-	(364)	-	-	4 373
Autres actifs courants ⁽¹⁾	53 753	3 684	3 963	-	142	(1 170)	-	56 024	116 396
Prêts et créances	383 647	19 889	3 963	-	450	(3 483)	-	56 134	460 600
Actifs financiers courants ⁽¹⁾	96	-	-	-	-	-	25	14 191	14 312
Actifs financiers détenus à des fins de transactions	96	-	-	-	-	-	25	14 191	14 312
Fournisseurs	(104 181)	3 026	-	-	-	1 412	-	225	(99 518)
Passifs d'impôts exigibles	(12 327)	(4 253)	-	-	(72)	687	-	16	(15 949)
Autres passifs courants	(136 234)	19 752	9 098	47	(226)	2 066	-	(14 846)	(120 343)
Autres passifs non courants	(192 043)	(21 247)	(437)	-	-	7 672	-	12 923	(193 132)
Intérêts sur autres passifs financiers ⁽²⁾	(863)	-	-	(355)	-	-	-	658	(560)
Passifs financiers au coût amorti	(445 648)	(2 722)	8 661	(308)	(298)	11 837	-	(1 024)	(429 502)
Total	(61 905)	17 167	12 624	(308)	152	8 354	25	69 301	45 410

(1) Les autres mouvements sur les actifs courants et actifs financiers courants concernent le reclassement en « actifs courants » des obligations convertibles, des options rattachées et du warrant, compte tenu de leur date de conversion et d'exercice en actions Tercica Inc., le 22 juillet 2008 (Cf. Notes 1.1 et 22).

(2) Les intérêts sur autres passifs financiers sont inclus au bilan dans les passifs financiers (Cf. note 18)

La variation des autres passifs non courants s'explique par l'enregistrement en « Produits constatés d'avance » des montants perçus dans le cadre des accords de partenariats avec Médicis, Recordati, Galderma, Tercica Inc. et Roche. En effet, les produits de ces contrats étant reconnus linéairement sur la durée des contrats, la part non reconnue en résultat est inscrite en « Autres passifs non courants » dès que l'échéance excède douze mois, et en « Autres passifs courants » pour la part de l'échéance à moins d'un an.

- Évolution au cours du premier semestre 2007

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006	Mouvements de la période							30 juin 2007
		Variation du BFR lié à l'activité	Variation du BFR lié aux investis- sements	Variation du BFR lié au financement	Variation de périmètre	Écarts de conversion	Variation de juste valeur en résultat	Autres mouvements	
		(A)	(B)	(C)					
Stocks	78 947	7 748	-	-	-	(283)	-	(165)	86 247
Clients	191 702	17 907	-	-	-	(155)	-	201	209 655
Actifs d'impôts exigibles	2 665	9 257	-	-	-	(36)	-	-	11 886
Autres actifs courants	43 700	11 872	11	316	-	(75)	-	164	55 988
Prêts et créances	317 014	46 784	11	316	-	(549)	-	200	363 776
Actifs financiers courants	901	-	-	-	-	-	-	(391)	510
Actifs financiers détenus à des fins de transactions	901	-	-	-	-	-	-	(391)	510
Fournisseurs	(100 269)	5 590	-	-	-	90	-	(614)	(95 203)
Passifs d'impôts exigibles	(27 215)	15 167	-	-	-	82	-	16	(11 950)
Autres passifs courants	(114 824)	11 218	8 233	(113)	-	113	-	(8 496)	(103 869)
Autres passifs non courants	(172 270)	(13 461)	-	-	-	251	-	9 545	(175 935)
Intérêts sur autres passifs financiers ⁽¹⁾	(797)	-	-	(130)	-	-	-	346	(581)
Passifs financiers au coût amorti	(415 375)	18 514	8 233	(243)	-	536	-	797	(387 538)
Total	(97 460)	65 298	8 244	73	-	(13)	-	606	(23 252)

(1) Les intérêts sur autres passifs financiers sont inclus au bilan dans les passifs financiers (Cf. note 18)

13.2. Autres actifs courants et actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Avances et acomptes versés	3 151	2 553
Créances sur immobilisations et comptes rattachés	4 018	54
T.V.A. à récupérer	14 538	15 751
Autres créances d'exploitation	18 774	24 461
Créances diverses	4 101	1 092
Obligations convertibles ⁽¹⁾	56 034	-
Charges constatées d'avance	15 780	9 842
Total des autres actifs courants	116 396	53 753
Instruments dérivés	121	96
Options liées aux obligations convertibles ⁽¹⁾	9 955	-
Warrant ⁽¹⁾	4 236	-
Total des actifs financiers courants	14 312	96

⁽¹⁾ Reclassement de « actifs non courants » à « actifs courants » des obligations convertibles, des options rattachées et du warrant, compte tenu de leur date de conversion et d'exercice en actions Tercica Inc., le 22 juillet 2008 (Cf. Notes 1.1 et 22).

13.3. Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	31 décembre 2007
T.V.A. à payer	8 056	3 997
Autres dettes fiscales	11 544	8 418
Dettes sociales	52 368	60 314
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	14 915	24 872
Dettes diverses	8 375	13 656
Produits constatés d'avance	25 085	24 977
Total des autres passifs courants	120 343	136 234
Produits constatés d'avance non courants	193 132	192 043
Total des autres passifs non courants	193 132	192 043

Note 14. Titres de placement de trésorerie

Il s'agit de titres détenus à des fins de transaction et de placement à court terme ne satisfaisant pas aux critères de classement en trésorerie ou équivalent de trésorerie (selon IAS 7) mais conservant néanmoins une faible volatilité. Ces actifs financiers représentaient un montant de 6 millions d'euros au 31 décembre 2007. Au 30 juin 2008, la Société ne détient pas d'instruments financiers répondant à ces critères.

Note 15. Trésorerie nette

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Actifs financiers détenus à des fins de transactions :		
- OPCVM monétaires euro	200 734	195 859
- Certificats de dépôts de durée inférieure à 3 mois	-	-
Prêts et créances :		
- Dépôts à terme rémunérés	31 434	25 592
Disponibilités	37 550	25 617
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Bilan Actif	269 718	247 068
Concours bancaires courants – Bilan Passif	(6 062)	(6 161)
Trésorerie nette à la clôture	263 656	240 907

Les valeurs mobilières de placement comprennent des fonds investis dans des organismes collectifs de placement sans risque (SICAV de trésorerie ou supports analogues pour l'essentiel) et sont présentées à leur juste valeur au 30 juin 2008. Les plus-values latentes sur ces titres ne représentent pas un caractère significatif. Au sein des dépôts à terme, aucune échéance des sommes investies au 30 juin 2008 n'excédait fin juillet 2008.

Note 16. Capitaux propres consolidés

16.1. Composition du capital

Au 30 juin 2008, comme au 31 décembre 2007, le capital social d'Ipsen S.A. est fixé à 84.043.183 euros divisés en 84.043.183 actions d'une valeur nominale de 1 euro, dont 61.504.010 actions à droit de vote double.

16.2. Capitaux propres consolidés – Part attribuable aux actionnaires d'Ipsen

Les différents éléments constituant les capitaux propres consolidés, qui comprennent le résultat de l'exercice, sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2007
Capital social d'Ipsen	84 044	84 044
Prime d'apport	29 809	29 809
Prime d'émission	679 185	679 185
Réserve légale d'Ipsen	44 686	44 686
Autres réserves sociales d'Ipsen	215 887	245 653
Autres réserves et résultats consolidés	(209 512)	(283 515)
Total	844 099	799 862

16.3. Résultat par action

Le résultat par action est calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

L'ajustement présenté dans le tableau ci-dessous résulte de l'effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007 :

- de l'émission d'actions gratuites du plan 2005 (pour les bénéficiaires résidents français) suite à la réalisation des conditions de performance attachées (Note 5.4.3 Document de référence 2007)
- et de la prise en compte des actions gratuites 2007 non soumises à conditions de performance (plans du 30 mai 2007 et du 12 décembre 2007) (Note 5.4.3.1 Document de référence 2007)

Seul le plan de stock-options attribué par Ipsen au cours de l'exercice 2005 est dilutif au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007.

Les actions gratuites 2007 non conditionnées à un certain niveau de performance du Groupe sont incluses dans le nombre moyen pondéré d'actions du résultat de base et par voie de conséquence, dans le résultat dilué.

	30 juin 2008	30 juin 2007 ajusté	30 juin 2007
Nombre d'actions ordinaires	84 043 183	84 024 683	84 024 683
Actions propres (nombre moyen pondéré)	(25 224)	(4 319)	(4 319)
Effet rétroactif au 1 ^{er} janvier 2007 de l'émission des actions gratuites du plan 2005	-	18 500	-
Actions gratuites du plan du 30 mai 2007 non soumises à conditions de performance	8 000	8 000	-
Actions gratuites du plan du 12 décembre 2007 non soumises à conditions de performance	1 000	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	84 026 959	84 046 864	84 020 364
Effet dilutif des stocks options	108 180	81 498	81 498
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat dilué par action	84 135 139	84 128 362	84 101 862

16.4. Distributions de dividendes

Au cours du semestre un dividende de 0,66 euro par action a été distribué aux actionnaires contre 0,60 euro un an auparavant.

Note 17. Provisions

- Evolution au cours du premier semestre 2008

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	Évolution au cours de la période						30 juin 2008
		Variations de périmètre	Dotations	Reprises		Écarts de conversion	Autres mouvements	
				Utilisation	Non-utilisation			
Risques et charges de nature économique et opérationnelle	2 751	-	-	-	-	-	-	2 751
Risques juridiques	18 554	-	4 187	(676)	(2 851)	(162)	-	19 052
Restructuration	-	-	-	-	-	-	-	-
Divers	274	-	2	(8)	(14)	-	-	254
Total Provisions⁽¹⁾	21 579	-	4 189	(684)	(2 865)	(162)	-	22 057
- dont courant	6 598	-	1 935	(530)	(778)	(1)	-	7 224
- dont non courant	14 981	-	2 254	(154)	(2 087)	(161)	-	14 833

⁽¹⁾ L'ensemble des dotations / reprises de provisions est inclus au sein du résultat opérationnel.

Au 30 juin 2008, les provisions s'analysent comme suit :

- Risques ou charges de nature économique et opérationnelle**
Ces provisions couvrent des risques de nature économique reflétant les coûts que le Groupe pourrait être amené à supporter pour résoudre divers désaccords d'origine commerciale dont l'incidence individuelle demeure limitée.
- Risques de nature juridique**
Ces provisions comprennent, à hauteur de :
 - 11,3 millions d'euros, le risque que pourrait entraîner, dans certaines filiales du Groupe, une réappréciation par les autorités locales de certains éléments d'imposition, ainsi que les montants supplémentaires que le Groupe pourrait être amené à payer au titre de certaines taxes ;
 - 3,3 millions d'euros, les coûts que le Groupe pourrait être amené à supporter dans le cadre de litiges sociaux ;
 - 4,5 millions d'euros, divers autres risques de nature juridique.
- Evolution au cours du premier semestre 2007

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006	Évolution au cours de la période						30 juin 2007
		Variations de périmètre	Dotations	Reprises		Écarts de conversion	Autres mouvements	
				Utilisation	Non-utilisation			
Risques et charges de nature économique et opérationnelle	2 849	-	-	(184)	-	-	-	2 665
Risques juridiques	13 606	-	552	(725)	(992)	(13)	-	12 428
Restructuration	8	-	-	-	-	-	-	8
Divers	281	-	-	(77)	-	-	-	204
Total Provisions⁽¹⁾	16 744	-	552	(986)	(992)	(13)	-	15 305
- dont courant	5 323	-	387	(488)	-	-	-	5 222
- dont non courant	11 421	-	165	(498)	(992)	(13)	-	10 083

⁽¹⁾ L'ensemble des dotations / reprises de provisions est inclus au sein du résultat opérationnel.

Note 18. Passifs financiers

- La variation des passifs financiers entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008 s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	Émissions	Remboursements	Variation nette de crédits court terme	Variation nette des intérêts	Variation de la juste valeur	Mouvements	Variations de périmètre	Écarts de conversions	30 juin 2008
		(A)	(B)	(C)						
Ligne de crédit et Emprunts bancaires	4 379	-	(4 379)	-	-	-	-	-	-	-
Autres passifs financiers	16 449	-	-	-	229	-	(425)	-	-	16 253
Passifs financiers non courants (évalués au coût amorti)	20 828	-	(4 379)	-	229	-	(425)	-	-	16 253
Ligne de crédit et Emprunts bancaires	5 375	-	-	-	-	-	-	-	-	5 375
Autres passifs financiers	2 923	-	(186)	-	126	-	(271)	-	-	2 592
Passifs financiers courants (évalués au coût amorti)	8 298	-	(186)	-	126	-	(271)	-	-	7 967
<i>Instruments dérivés</i>	908	-	-	-	-	1 508	-	-	-	2 416
Passifs financiers courants (évalués à la juste valeur)	908	-	-	-	-	1 508	-	-	-	2 416
Passifs financiers courants	9 206	-	(186)	-	126	1 508	(271)	-	-	10 383
Total	30 034	-	(4 565)	-	355	1 508	(696)	-	-	26 636

Le 30 juin 2008, le Groupe a dénoncé ses quatre conventions de crédit bilatérales d'un montant de 275,6 millions d'euros qu'il avait pris en juin 2005 et dont les lignes de crédits n'étaient plus utilisés au 30 juin 2008.

Courant juin 2008, la société Ipsen 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 multidevises et multi emprunteurs nécessite la caution d'Ipsen 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 les opérations de fusions ne se réalisent pas le montant total de l'emprunt sera ramené à 150,0 millions d'euros et les tirages devront à tout moment être inférieurs au plafond de la ligne de crédit qui se réduit dans le temps suivant 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.

- La variation des passifs financiers entre le 31 décembre 2006 et le 30 juin 2007 s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006	Émissions	Remboursements	Variation nette de crédits court terme	Variation nette des intérêts	Variation de la juste valeur	Mouvements	Variations de périmètre	Écarts de conversions	30 juin 2007
		(A)	(B)	(C)						
Ligne de crédit et Emprunts bancaires	6 286	2 164	-	-	-	-	-	-	(53)	8 397
Autres passifs financiers	15 313	900	-	-	-	-	(19)	-	-	16 194
Passifs financiers non courants (évalués au coût amorti)	21 599	3 064	-	-	-	-	(19)	-	(53)	24 591
Ligne de crédit et Emprunts bancaires	6 973	-	-	(613)	-	-	-	-	(10)	6 350
Autres passifs financiers	2 247	-	(93)	-	4	-	630	-	-	2 788
Passifs financiers courants (évalués au coût amorti)	9 220	-	(93)	(613)	4	-	630	-	(10)	9 138
<i>Instruments dérivés</i>	4	-	-	-	-	-	28	-	-	32
Passifs financiers courants (évalués à la juste valeur)	4	-	-	-	-	-	28	-	-	32
Passifs financiers courants	9 224	-	(93)	(613)	4	-	658	-	(10)	9 170
Total	30 823	3 064	(93)	(613)	4	-	639	-	(63)	33 761

Au 30 juin 2007, le Groupe dispose de lignes de crédits utilisables à hauteur d'un montant total de 206,7 millions d'euros. Les lignes de crédit effectivement utilisées au 30 juin 2007 l'étaient à hauteur de 8,4 millions d'euros.

Note 19. Instruments financiers dérivés

(en milliers d'euros)	30 juin 2008		31 décembre 2007	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Valeur de marché des instruments de taux	-	-	-	-
Valeur de marché des instruments de change (risque de change opérationnel)	121	356	96	908
Valeur de marché des instruments de change (couverture des partenariats Tercica Inc., Vernalis Ltd, plc et Octagen) ⁽¹⁾	-	2 060	-	-
Warrant ⁽²⁾	4 236	-	6 939	-
Option de conversion liée à l'obligation convertible ⁽²⁾	9 955	-	14 899	-
Total	14 312	2 416	21 934	908

⁽¹⁾ Du fait des acquisitions américaines dans lesquelles Ipsen s'est engagé le 5 juin 2008 (Cf. Note 1.1 et Note 22), le Groupe est exposé à un risque d'appréciation du dollar contre l'euro. Pour couvrir ce risque, des achats à terme ont été mis en place pour faire face aux décaissements futurs relatifs notamment, aux actions Tercica Inc. à acquérir dans le cadre du contrat de fusion (404 millions de dollars), au warrant Tercica Inc. (36,7 millions de dollars), aux acquisitions des titres Vernalis Plc (5 millions de dollars) et Vernalis Inc. (2,9 millions de dollars), à l'acquisition des actifs relatifs au médicament Apokyn[®] (4,4 millions de dollars) et au produit de biotechnologie OBI-1 (10,5 millions de dollars), aux milestones futurs rattachés, aux dépenses institutionnelles ou commerciales de Vernalis Inc. (2,2 millions de dollars) ainsi qu'aux frais d'acquisition engagés directement liés à l'ensemble de ces opérations.

⁽²⁾ L'évolution de la valeur du warrant et des options de conversion Tercica Inc. résulte de la prise en compte de la date de leur exercice et conversion dans leur valorisation à la juste valeur selon le modèle Black & Scholes, faisant ainsi varier la maturité du 12 octobre 2011 au 22 juillet 2008 (Cf Note 22). La valeur de la couverture engagée sur le warrant au 30 juin 2008 est présentée en déduction de la valeur du warrant (0,3 million d'euros).

Note 20. Informations relatives aux parties liées

Le Groupe n'a pas conclu de nouvelles transactions significatives avec les parties liées au cours de la période.

Note 21. Engagements et passifs éventuels

Les engagements et passifs éventuels existants au 31 décembre 2007 n'ont pas évolué de façon significative au 30 juin 2008.

Note 22. Événements postérieurs à la clôture

22.1. Prise de participation de Vernalis Inc. et dans Vernalis Plc. et acquisition des droits sur le territoire nord-américain d'Apokyn®

22.1.1. Présentation des opérations

Le 1er juillet 2008 – A la suite de l'approbation des actionnaires de Vernalis Plc, Ipsen a annoncé avoir finalisé l'acquisition des droits d'Apokyn® et des opérations commerciales de Vernalis aux États-Unis. La souscription par Ipsen de 35 253 134 nouvelles actions ordinaires au prix nominal de £0,05 (5 pences) par action Vernalis plc, conformément aux accords d'acquisition, a également été réalisée à cette date.

L'ensemble de ces opérations ont été présentées lors du communiqué de presse du 5 juin 2008 indiqué ci-dessous.

Le 5 juin 2008 - Ipsen a annoncé avoir conclu un accord avec Vernalis (R&D) Ltd et Vernalis Plc. situées au Royaume-Uni concernant l'acquisition de la filiale américaine Vernalis Pharmaceuticals Inc. (« Vernalis Inc. »), ainsi que les droits de développement et de commercialisation du médicament Apokyn® aux États-Unis. Le montant total de la transaction pourrait atteindre plus de 12,5 millions de dollars (soit 8,1 millions d'euros).

Cette opération va apporter à Ipsen l'expertise d'une équipe commerciale dédiée et expérimentée en neurologie qui se charge déjà de la commercialisation d'Apokyn® (apomorphine HCl) aux États-Unis auprès de neurologues, dont beaucoup seront potentiellement des prescripteurs de Dysport®. Ipsen a déposé une demande de mise sur le marché de Dysport® (toxine botulique de type A) auprès des autorités réglementaires américaines (Food and Drug Administration, FDA) qui l'a accepté en janvier 2008, dans le traitement de la dystonie cervicale. Dans ce contexte, cette transaction permet à Ipsen d'accéder à une entité commerciale totalement opérationnelle qui détient l'expertise et l'infrastructure nécessaire à la commercialisation de Dysport® dans les meilleurs délais dès l'obtention des autorisations réglementaires de la FDA. L'acquisition de Vernalis Inc. est donc stratégique pour Ipsen. Elle représente une étape significative vers le déploiement d'une franchise mondiale en médecine de spécialité avec une présence directe dans le domaine de la neurologie en Amérique du Nord, le plus important marché pharmaceutique mondial, et dans la mise à disposition au niveau mondial de traitements en médecine de spécialité. Dans ce contexte, Ipsen versera à Vernalis Plc. 6,5 millions de dollars (soit 4,2 millions d'euros) en paiement anticipé et des paiements additionnels de 5,0 millions de dollars (soit 3,2 millions d'euros) lorsque différentes étapes commerciales ou opérationnelles auront été atteintes.

De plus, dès l'obtention de l'accord des actionnaires de Vernalis plc, Ipsen va souscrire également 35 253 134 actions ordinaires nouvellement émises de Vernalis plc au prix de 7,26 pence par action, représentant une prime de 20% sur le prix moyen de l'action sur les 3 derniers jours de cotation avant l'annonce à la bourse de Londres (London Stock Exchange).

Enfin, Ipsen et Vernalis plc ont également convenu de travailler ensemble à la création d'une joint venture visant à lever des fonds pour le développement de certains projets du pipeline d'Ipsen en neurologie. Si cela n'aboutit pas, Ipsen réglera 1,0 million de dollars à Vernalis.

22.2.2. Conséquences comptables

Conformément aux termes contractuels conditionnant notamment l'exécution de ces accords à l'approbation des actionnaires de Vernalis Plc., obtenue au 1^{er} juillet 2008, Ipsen a annoncé avoir finalisé l'acquisition des droits d'Apokyn®, les opérations commerciales de Vernalis aux États-Unis et la prise de participation au capital de Vernalis Plc..

En conséquence, au 1^{er} juillet 2008, Ipsen a acquis la totalité des titres de Vernalis Inc. pour 2,9 millions de dollars (1,9 million d'euros), a souscrit 35 253 134 nouvelles actions ordinaires au prix de £0,0726 (7,26 pences) par actions Vernalis Plc soit 2,6 millions de livres sterling (3,2 millions d'euros) et a acquis les droits et actifs relatifs au développement et à la commercialisation du médicament Apokyn® pour 4,4 millions de dollars (2,8 millions d'euros).

Cette opération ayant pris effet le 1er juillet 2008, cette société sera consolidée dans les états financiers du Groupe au 31 décembre 2008.

Le montant total des coûts directement attribuables à ces opérations de regroupement s'élève à 0,5 million d'euros au 30 juin 2008, enregistrés en charges constatées d'avance, mais transférés dans le coût d'acquisition des titres au 31 décembre 2008.

22.2. Acquisition de l'ensemble des actifs relatifs à OBI-1 détenus par Octagen

22.2.1. Présentation des opérations

Le 17 juillet 2008 - Ipsen a annoncé avoir finalisé l'acquisition de tous les actifs relatifs à OBI-1 d'Octagen Corporation annoncée le 5 juin dernier (présenté ci-dessous) suite à l'approbation de ses actionnaires. Ipsen a par conséquent effectué un premier versement à Octagen de 10,5 millions de dollars et a cédé à Octagen sa participation dans cette société.

Le 5 juin 2008 - Ipsen et Octagen ont annoncé la signature d'un accord d'achat à la finalisation duquel tous les actifs d'Octagen liés à OBI-1 seront cédés à Ipsen, qui acquerra ainsi le contrôle total du développement clinique d'OBI-1.

L'Université Emory (Atlanta, GA, États-Unis), détenteur des brevets d'OBI-1, en a concédé la licence à Octagen (Wilmington, Delaware, États-Unis), qui a signé à son tour un accord exclusif mondial de sous-licence avec Ipsen en 1998.

OBI-1 est un produit de biotechnologie développé pour le traitement de l'hémophilie, entièrement produit par Ipsen à partir de techniques recombinantes sur ses sites de Milford (Massachusetts, États-Unis) et de Wrexham (Pays de Galles, Royaume-Uni).

Avant cette transaction, Octagen était responsable du développement préclinique et clinique d'OBI-1, et avait concédé à Ipsen la sous-licence de certains droits liés à la fabrication, aux activités réglementaires et à la commercialisation d'OBI-1. Dans ce contexte, Ipsen avait accepté de verser certains paiements échelonnés à Octagen et des redevances basées sur le chiffre d'affaires futur d'OBI-1. Ipsen avait alors acquis 21,45% du capital d'Octagen.

En application de l'accord d'achat d'actifs annoncé, à l'issue de la réalisation effective de la transaction, Ipsen versera à Octagen un premier montant de 10,5 millions de dollars (6,8 millions d'euros). Par la suite, Ipsen pourra être amené à verser des paiements échelonnés supplémentaires, sous réserve de l'obtention de l'autorisation d'entrer en phase III, puis plus tard, de l'obtention des autorisations de mise sur le marché du produit aux États-Unis et en Europe, le total de ces paiements additionnels pouvant atteindre 26,0 millions de dollars (16,8 millions d'euros). En outre, une fois le produit commercialisé et pour une durée définie, Ipsen paiera une redevance calculée sur son chiffre d'affaires dans chaque pays, dont le taux est à un chiffre, faible à moyen, déterminée sur une échelle mobile ascendante en fonction de certains seuils de ventes.

Dès la réalisation effective de cette transaction relative à tous les actifs d'OBI-1, Ipsen cédera également à Octagen sa participation dans cette société.

22.2.2. Conséquences comptables

Conformément aux termes contractuels conditionnant notamment l'exécution des accords à l'approbation des actionnaires d'Octagen Corporation, obtenue au 17 juillet 2008, Ipsen a acquis l'ensemble des actifs relatifs à OBI-1 pour 10,5 millions de dollars (6,8 millions d'euros) et a cédé sa participation pour 2,2 millions de dollars (1,4 millions d'euros).

Le montant total des coûts directement attribuables à cette opération s'élève à 0,4 millions d'euros, enregistrés en charges constatées d'avance d'euros au 30 juin 2008.

22.3. Accord de fusion avec Tercica Inc.

Le 23 juillet 2008 - Conformément à l'annonce faite le 5 juin 2008 (Cf. Note 1.1), Ipsen a annoncé avoir exercé entièrement, le 22 juillet 2008, le warrant émis par Tercica, ayant pour résultat l'émission de 4.948.795 actions ordinaires de Tercica, à un prix par action de 7,41 dollars, soit un prix d'exercice global d'environ 36,67 millions de dollars. Le 22 juillet 2008, Ipsen a également entièrement converti ses obligations convertibles Tercica, ayant pour résultat l'émission de 10.774.806 actions ordinaires de Tercica.

De plus, dans le cadre de l'émission par Tercica Inc. le 11 juillet 2008 de 590.580 actions ordinaires au profit de Genentech Inc., au titre du contrat d'acquisition d'actions ordinaires conclu entre Tercica Inc. et Genentech Inc. en date du 6 juillet 2007, et conformément aux termes du contrat d'acquisition d'actions ordinaires conclu entre Tercica Inc et Ipsen, Tercica Inc. a émis 410.831 actions ordinaires au bénéfice d'Ipsen pour un prix de souscription global d'approximativement 3,66 millions de dollars, soit un prix par action de 8,92 dollars (c'est-à-dire le cours de clôture de l'action ordinaire Tercica Inc. le 21 juillet 2008 sur le NASDAQ).

Sur une base non diluée, à la suite de ces opérations, le Groupe détient une participation de 42,6% des actions ordinaires en circulation de Tercica Inc. (sur la base d'une absence d'exercice d'options de souscription d'actions complémentaire) contre 25,3% au 31 décembre 2007.

Dans le cadre de l'accord de fusion soumis au vote affirmatif des détenteurs de la majorité des actions de Tercica Inc. émises à la date de réalisation et aux approbations réglementaires habituelles, Ipsen s'est engagé à acquérir le solde d'environ 44,9 millions d'actions Tercica Inc.. Au 30 juin 2008 et à la date d'arrêt des comptes consolidés semestriels condensés, le 28 août 2008, l'assemblée générale de Tercica Inc. n'ayant pas encore statué sur l'accord de fusion, aucune conséquence comptable n'a été constatée à ce jour.

Le montant total des coûts directement attribuables à ces opérations de regroupement s'élève à 2 millions d'euros au 30 juin 2008, enregistrés en charges constatées d'avance, mais transférés dans le coût d'acquisition des titres au 31 décembre 2008.

II - RAPPORT D'ACTIVITE

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 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	
			<i>en valeur</i>	%
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 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	
			en valeur	%
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'Adrovance®. 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 ajoutée 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 millions 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 million d'euros en juin 2007 qui résultait de la réduction du besoin en fonds de roulement lié aux activités de médecine générale en Espagne cédée en octobre 2005.

Analyse de la trésorerie 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.

III - 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.

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.

IV – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Ipsen S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 –norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris la Défense et Neuilly sur Seine, le 28 août 2008

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Catherine Porta
Associée

Christophe Perrau
Associé

V. DECLARATION DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice

Le 28 Août 2008

M. Jean-Luc Bélingard



Ipsen
42, rue du Docteur Blanche
75016 Paris

Téléphone : +33 1 44 30 43 43
Télécopie : +33 1 44 30 43 21

www.ipsen.com

