

Communiqué de presse

Résultats du Groupe Ipsen pour l'année 2008

- Ipsen dépasse la barre symbolique du milliard d'euros de revenus
- Performance 2008 conforme aux objectifs ajustés¹ fixés par le Groupe
 - Commentaires sur l'activité au premier trimestre 2009
 - Objectifs financiers pour l'année 2009
- Proposition d'un dividende de 70 centimes d'euros par action

Paris (France), le 2 mars 2009 – Le Conseil d'administration d'Ipsen (Euronext : IPN), présidé par Jean-Luc Bélingard, s'est réuni le 27 février 2009 pour arrêter les comptes de l'exercice 2008 publiés aujourd'hui. Le rapport financier annuel, au titre de l'information réglementée, sera disponible sur le site web du Groupe, www.ipсен.com, rubrique relations investisseurs.

Comparaison de la performance 2008 avec les objectifs financiers fixés sur la période

<i>(marges en % du chiffre d'affaires Groupe)</i>	Objectifs financiers	Objectifs retraités¹	Réalisé en 2008	
Croissance du chiffre d'affaires sur une base comparable²	6,5 à 7,5%	6,5 à 7,5%	-	8,2%
Croissance des autres produits de l'activité	25,0 à 30,0%	(4,0) à (9,0)% ¹	67,1 millions d'euros	(8,4)%
Marge opérationnelle « standalone »³	23,0 à 24,0%	20,5 à 21,5% ¹	207,7 millions d'euros	21,6%
Marge opérationnelle publiée hors éléments non récurrents liés aux acquisitions en Amérique du Nord	20,5% à 22,0%	18,0 à 19,5% ¹	186,7 millions d'euros	19,2%

Extrait des résultats consolidés audités des années 2008 et 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	% variation 2008/2007
Chiffre d'affaires	971,0	920,5	+5,5%
Autres produits de l'activité	67,1	73,3	-8,4%
Produits des activités ordinaires	1 038,1	993,8	+4,5%
Résultat opérationnel	180,1	208,9	-13,8%
<i>Marge opérationnelle (en % du CA)</i>	<i>18,5</i>	<i>22,7</i>	
Résultat consolidé (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.)	147,2	150,6	-2,2%
<i>Résultat dilué par action (€)</i>	<i>1,75</i>	<i>1,79</i>	-2,2%
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation :</i>			
<i>Sur une base non diluée</i>	<i>83 925 348</i>	<i>83 875 853</i>	
<i>Sur une base diluée</i>	<i>84 015 122</i>	<i>83 972 411</i>	

¹ Ajustés afin d'exclure 25 millions d'euros que le Groupe prévoyait de recevoir de Bayer au titre d'un contrat de licence lorsqu'il a publié au mois de février ses objectifs financiers et leur mise à jour en août 2008 pour l'exercice, suite à un litige sur un contrat de licence.

² croissance du chiffre d'affaires du Groupe à taux de change constant, et excluant les ventes de Ginkor Fort®, qui a été cédé le 1er Janvier 2008. Exclues également les ventes consolidées réalisées par le Groupe en Amérique du Nord (8,1 millions d'euros en 2008).

³ avant consolidation globale des acquisitions du Groupe en Amérique du Nord et hors coûts de restructuration et éléments non récurrents afférents à celles-ci (qui s'élevaient en 2008 à 6,6 millions d'euros).

Commentant la performance de l'année 2008, **Jean-Luc Bélingard, Président du Groupe Ipsen**, a déclaré : « Avec des revenus dépassant pour la première fois un milliard d'euros, une progression du chiffre d'affaires de 8,2% sur un an et une marge opérationnelle ajustée de 21,6%, les performances du Groupe en 2008 sont très satisfaisantes et conformes aux objectifs financiers fixés un an auparavant, malgré la dégradation de l'environnement économique. Aujourd'hui, le Groupe est plus fort et son positionnement est significativement amélioré, grâce à son entrée sur le marché nord-américain, diversifiant ainsi ses moteurs de croissance. » Jean-Luc Bélingard a ajouté : « Au cours des douze derniers mois, d'autres étapes majeures ont été franchies, structurantes pour l'avenir du Groupe. Le dépôt de la demande d'enregistrement pour la formulation 6 mois de Decapeptyl® constitue un élément fort pour la poursuite du développement de la franchise en oncologie. Par ailleurs, le Groupe détient quatre projets en cours de revue réglementaire, quatre produits en cours de lancement aux Etats-Unis et/ou en Europe, et cinq projets en phase avancée importants dans le pipeline. Nous sommes convaincus que cette activité témoigne de la productivité de notre R&D, illustrant le potentiel de croissance à horizon 2012 et au-delà. » Jean-Luc Bélingard a conclu : « Dans un contexte de forte incertitude, où tous les indicateurs montrent que 2009 sera une année difficile au plan macroéconomique, le Groupe reste confiant dans sa capacité, grâce à ses multiples relais de croissance, à appliquer rigoureusement sa stratégie et ainsi poursuivre son développement. »

Analyse des résultats de l'année 2008

Le chiffre d'affaires du Groupe sur une base comparable (hors ventes consolidées des acquisitions nord-américaines, hors ventes de Ginkor Fort®, cédé le 1er Janvier 2008, et à taux de change constant) a fortement progressé de 8,2% d'une année sur l'autre. Cette performance est supérieure à l'objectif de croissance de 6,5 à 7,5% établi par le Groupe en février 2008.

Les ventes consolidées du Groupe ont atteint 971,0 millions d'euros pour l'année 2008, en hausse de 5,5% par rapport à la même période l'année dernière. Cette croissance a été tirée notamment par la forte performance des produits des domaines de l'endocrinologie et de la neurologie, en hausse de 23,7% et 12,5% respectivement sur la période.

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 67,1 millions d'euros sur l'année 2008, en diminution de 8,4% d'une année sur l'autre, en l'absence de redevances que le Groupe prévoyait de recevoir de Bayer au titre d'un contrat de licence pour lequel un litige est en cours.

Les produits des activités ordinaires se sont donc élevés à 1 038 millions d'euros, en augmentation de 4,5 % par rapport à 2007.

Les dépenses de recherche et développement ont atteint 182,9 millions d'euros sur l'exercice 2008, soit 18,8 % du chiffre d'affaires, à comparer à 184,7 millions d'euros l'année dernière, soit 20,1 % du chiffre d'affaires, où des dépenses importantes avaient été engagées pour préparer les inspections de la FDA dans le cadre des dossiers d'enregistrement de Dysport® et de Somatuline® Depot aux États-Unis. Hors effets de change, ce poste a augmenté de 4,5 % d'une année sur l'autre.

Le résultat opérationnel publié s'est élevé à 180,1 millions d'euros, représentant 18,5 % du chiffre d'affaires. Ce résultat ne comprend que les redevances effectivement versées par Bayer sur ses ventes de Kogenate® jusqu'à fin mai 2008, indépendamment des montants que le Groupe considère comme effectivement dus par Bayer en application de son contrat de licence. Le Groupe prévoyait de recevoir à ce titre un montant complémentaire de 25 millions d'euros de Bayer lorsqu'il a publié au mois de février 2008 ses objectifs de marge opérationnelle et sa mise à jour en août 2008 pour l'exercice.

Le taux effectif d'impôt du Groupe s'est élevé à 17,4 % du résultat des activités poursuivies avant impôt, et hors quote-part dans le résultat des entreprises associées, en nette amélioration comparé à

un taux effectif d'impôt publié de 25,3 % une année auparavant.

La quote-part dans le résultat des entreprises associées a représenté une charge de 10,8 millions d'euros, correspondant en totalité à la quote-part du Groupe dans les pertes de Tercica Inc. jusqu'à la fin du troisième trimestre 2008. Tercica Inc. est mise en équivalence dans les comptes du Groupe depuis octobre 2008.

Le résultat consolidé (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.) s'est élevé à 147,2 millions d'euros, stable par rapport à 150,6 millions d'euros en 2007.

Le flux net de trésorerie lié à l'activité a représenté 203,4 millions d'euros en 2008, en nette augmentation comparé à 176,0 millions d'euros une année auparavant. Au 31 décembre 2008, la trésorerie nette à la clôture s'élevait à 66,2 millions d'euros, comparée à une trésorerie de 217,8 millions d'euros une année plus tôt, notamment après acquisition des actions Tercica Inc que le Groupe ne détenait pas.

La somme des paiements échelonnés déjà encaissés et non encore reconnus dans le compte de résultat représentait un total de 165,7 millions d'euros, contre 218,7 millions d'euros au cours de la même période en 2007. Cette baisse est principalement due à l'élimination dans les états financiers consolidés des produits constatés d'avance antérieurement reconnus au titre de la licence consentie en 2006 par le Groupe à Tercica Inc. pour Somatuline[®] Depot, du fait son acquisition en octobre 2008.

Dividende proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires au titre de l'exercice 2008

Le Conseil d'administration d'Ipsen, confiant dans les perspectives d'avenir du Groupe et dans sa capacité de génération de flux de trésorerie, a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires, qui se réunira le 4 juin 2009, un dividende de 0,70 euros par action, en hausse de 6.1% d'une année sur l'autre, représentant un taux de distribution d'environ 40% du résultat consolidé.

Commentaires sur l'activité du Groupe sur le premier trimestre 2009 et perspectives

Sur le début de l'année 2009, dans un environnement macroéconomique difficile et incertain, le Groupe observe que les ventes de médicaments demeurent soutenues dans la majeure partie des pays où il opère, notamment les Etats-Unis, les principaux pays d'Europe de l'Ouest et la Chine, en ligne avec ses attentes.

Toutefois, le Groupe constate des retards dans le démarrage de son chiffre d'affaires depuis le début de l'année 2009 dans certains pays d'Europe de l'Est principalement dus à la perturbation de leurs circuits de distribution du fait de la forte baisse relative de leurs monnaies face à l'euro. En outre, certains autres pays d'Europe de l'Ouest comme par exemple la Grèce et la Belgique connaissent un début d'année difficile. Ces tendances sont encore accentuées pour le Groupe par des effets techniques temporaires de déstockage provenant de certains de ses distributeurs en Chine et en Pologne.

Si le Groupe n'exclut pas que ce ralentissement puisse être transitoire sur l'exercice, le premier trimestre 2009 devrait afficher une performance significativement en deçà des attentes.

Le chiffre d'affaires du Groupe pour l'année 2009 sera ainsi affecté selon l'ampleur et la durée des difficultés rencontrées dans ces pays d'Europe de l'Est, qui ont représenté environ 10% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe et ont contribué à hauteur de 20% à sa croissance en 2008.

Suite à ces événements, le Groupe a d'ores et déjà mis en place diverses mesures nécessaires pour favoriser la reprise dans les meilleurs délais d'un flux commercial stabilisé dans ces pays, tout en protégeant activement ses marges.

En cohérence avec sa philosophie de discipline financière, et compte tenu d'une prévision

d'enregistrer environ 45 millions d'euros au titre des autres produits de son activité en 2009, le Groupe s'attachera néanmoins dans ce contexte à atteindre son objectif de marge opérationnelle ajustée⁴ d'environ 14,0% au titre de l'exercice 2009.

Enfin, compte tenu des acquisitions que le Groupe a réalisées en Amérique du Nord, des informations disponibles et des notifications reçues à ce jour, le Groupe prévoit d'enregistrer en 2009 un taux effectif d'impôt compris entre 18.0 et 20.0% du résultat avant impôts de ses activités poursuivies en 2009.

Ces objectifs financiers ne comprennent pas d'éléments découlant de l'affectation des écarts d'acquisition issus des transactions nord-américaines du Groupe comme visée ci-dessus.

Réunion physique, webcast et conférence téléphonique (en anglais) pour les analystes financiers

Ipsen tiendra une réunion le Lundi 2 mars 2009 à 14 heures (heure de Paris – GMT+1) à son siège social à Boulogne-Billancourt (France). Une web conference (webcast audio & vidéo) et conférence téléphonique seront organisées simultanément. Le premier sera accessible en direct sur www.ipsen.com. Celle-ci sera archivée sur le site Internet d'Ipsen pendant 3 mois. Les participants à la conférence téléphonique pourront intégrer la réunion 5 à 10 minutes avant son début. Aucune réservation n'est nécessaire pour y prendre part. Les numéros de téléphone à composer pour joindre cette conférence sont, depuis la France et l'Europe le +33 (0) 1 70 99 42 72 et depuis les États-Unis le +1 212 444 0481. Aucun code d'accès n'est nécessaire. Un enregistrement sera disponible rapidement après sa tenue. Les numéros de téléphone pour accéder à cet enregistrement sont, depuis la France et l'Europe le +33 (0) 1 71 23 02 48 et depuis les États-Unis le +1 718 354 1112 et le code d'accès est le 3244957#. Il sera accessible pendant une semaine après la conférence.

A propos d'Ipsen

Ipsen est un groupe pharmaceutique international spécialisé, tourné vers l'innovation, qui commercialise actuellement plus de 20 médicaments et rassemble près de 4 200 collaborateurs dans le monde. Sa stratégie de développement repose sur une complémentarité entre les produits de spécialité, moteurs de sa croissance, issus des domaines thérapeutiques qu'il cible (oncologie, endocrinologie et neurologie), et les produits de médecine générale qui contribuent notamment au financement de sa recherche. La localisation de ses quatre centres de Recherche et Développement (Paris, Boston, Barcelone, Londres) et sa plate-forme d'ingénierie des peptides et des protéines lui permettent d'être en relation avec les meilleures équipes universitaires et d'accéder à un personnel de grande qualité. Plus de 800 personnes sont affectées aux activités de R&D, avec pour mission la découverte et le développement de médicaments innovants au service des patients. Cette stratégie est également soutenue par une politique active de partenariats. En 2008, les dépenses de R&D ont atteint environ 183 millions d'euros, soit près de 19% du chiffre d'affaires consolidé, qui s'est élevé à 971 millions d'euros. Le produit des activités ordinaires a dépassé 1 milliard d'euros au terme du même exercice. Les actions Ipsen sont négociées sur le compartiment A d'Euronext Paris (mnémonique : IPN, code ISIN : FR0010259150). Ipsen est membre du SRD (« Service de Règlement Différé ») et fait partie du SBF 120. Le site Internet d'Ipsen est www.ipsen.com.

Avertissement

Les déclarations prospectives et les objectifs contenus dans cette présentation sont basés sur la stratégie et les hypothèses actuelles de la Direction. Ces déclarations et objectifs dépendent de risques connus ou non, et d'éléments aléatoires qui peuvent entraîner une divergence significative

⁴ Cet objectif de marge opérationnelle ajustée (exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires, avant conséquences comptables découlant de l'affectation des écarts d'acquisition relatifs à ses acquisitions nord-américaines) correspond à celui de 15,0% annoncé en juin 2008, date à laquelle le Groupe prévoyait de recevoir de Bayer 11 millions d'euros de redevances en 2009 au titre d'un contrat de licence pour lequel un litige est actuellement en cours.

entre les résultats, performances ou événements effectifs et ceux envisagés dans ce communiqué. De plus, les prévisions mentionnées dans ce document sont établies en dehors d'éventuelles opérations futures de croissance externe 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, et notamment qu'un nouveau produit peut paraître prometteur au cours d'une phase préparatoire de développement ou après des essais cliniques, mais n'être jamais commercialisé ou ne pas atteindre ses objectifs commerciaux, notamment pour des raisons réglementaires ou concurrentielles. Le Groupe doit faire face ou est susceptible d'avoir à faire face à la concurrence des produits génériques qui pourrait se traduire par des pertes de parts de marché. 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 risque qui sont décrits dans ses documents d'information enregistrés auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Pour plus d'informations :

Didier Véron

Directeur des Affaires Publiques et de la Communication

Tel. : +33 (0)1 58 33 51 16

Fax : +33 (0)1 58 33 50 58

E-mail : didier.veron@ipsen.com

David Schilansky

Directeur des Relations Investisseurs

Tel. : +33 (0)1 58 33 51 30

Fax : +33 (0)1 58 33 50 63

E-mail : david.schilansky@ipsen.com

ANNEXES

Facteurs de risque

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

- Le Groupe dépend de la fixation du prix des médicaments et est exposé au possible retrait de certains médicaments de la liste des produits remboursables par les gouvernements et par les autorités réglementaires compétentes des pays où le Groupe opère.
- 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. Le Groupe ne peut être certain que ses partenaires tiendront leurs engagements. A ce titre, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de bénéficier de ces accords. Une défaillance d'un de ses partenaires pourrait engendrer une baisse de revenu non attendue. De telles situations pourraient avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière ou ses résultats.
- Les résultats du Groupe pourraient ne pas atteindre les objectifs établis par le management si un produit apparaissant comme prometteur pendant les phases de développement ou après les essais cliniques n'est pas lancé ou lancé mais ne se vend pas pour des raisons concurrentielles ou réglementaires.
- 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, notamment concernant les produits du Groupe qui ne sont pas protégés par des brevets comme Forlax[®] ou Smecta[®] par exemple (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.
- En conséquence de ses acquisitions en Amérique du Nord, et notamment Tercica Inc., dont la clôture a eu lieu le 16 octobre 2008, le Groupe pourrait avoir à passer des écritures comptables, relatives à l'allocation du prix d'acquisition par exemple, ou certains coûts de restructurations et autres charges exceptionnelles, qui pourraient avoir un impact sur sa situation financière.
- Des tiers pourraient revendiquer des bénéfices liés à la propriété intellectuelle sur les innovations du Groupe. Le Groupe partage avec les tiers avec qui il travaille (incluant les universités et autres entités publiques ou privées) différentes formes d'informations et de données en lien avec la recherche, le développement, la production et la mise sur le marché de ses produits. Malgré les précautions, notamment contractuelles, prises par le Groupe envers ces différentes entités, ces dernières (ou certains de leurs membres) pourraient revendiquer la propriété intellectuelle des essais réalisés par leurs employés ou tout autre droit de propriété intellectuelle en lien avec les produits du Groupe.

Comparaison du résultat consolidé de l'exercice 2008 avec celui de l'exercice 2007 :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		Variation 2008/2007
	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	
Chiffre d'affaires	971 022	100,0 %	920 475	100,0 %	5,5 %
Autres produits de l'activité	67 090	6,9 %	73 282	8,0 %	-8,4 %
Produits des activités ordinaires	1 038 112	106,9 %	993 757	108,0 %	4,5 %
Coût de revient des ventes	(219 928)	-22,6 %	(199 025)	-21,6 %	10,5 %
Frais de Recherche et Développement	(182 921)	-18,8 %	(184 739)	-20,1 %	-1,0 %
Frais commerciaux, généraux et administratifs	(444 299)	-45,8 %	(401 481)	-43,6 %	10,7 %
Autres produits et charges opérationnels	(8 257)	-0,9 %	368	ns	na
Coûts liés à des restructurations	(2 620)	-0,3 %	8	ns	na
Pertes de valeur		ns		ns	na
Résultat opérationnel	180 087	18,5 %	208 888	22,7 %	-13,8 %
– Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	21 425	2,2 %	11 541	1,3 %	
– Coût de l'endettement financier brut	(4 348)	-0,4 %	(1 950)	-0,2 %	
Coût de l'endettement financier net	17 077	1,8 %	9 591	1,0 %	78,1 %
Autres produits et charges financiers	(5 156)	-0,5 %	(2 855)	-0,3 %	
Impôts sur le résultat	(33 320)	-3,4 %	(54 478)	-5,9 %	-38,8 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(10 847)	-1,1 %	(8 764)	-1,0 %	
Résultat des activités poursuivies	147 841	15,2 %	152 382	16,6 %	-3,0 %
Résultat des activités non poursuivies	(172)	0,0 %	(1 313)	-0,1 %	
Résultat consolidé	147 669	15,2 %	151 069	16,4 %	-2,3 %
– Dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	147 164		150 611		
– Dont part revenant aux intérêts minoritaires	505		458		

■ Chiffre d'affaires

Les ventes consolidées du Groupe ont atteint 971,0 millions d'euros pour l'année 2008, en hausse de 5,5% par rapport à la même période l'année dernière. Le chiffre d'affaires du Groupe sur une base comparable (hors ventes consolidées des acquisitions nord-américaines, hors ventes de Ginkor Fort[®], cédé le 1er Janvier 2008, et à taux de change constant) a progressé de 8,2% d'une année sur l'autre.

■ Autres produits de l'activité

Les *autres produits de l'activité* se sont élevés à 67,1 millions d'euros en 2008, en diminution de 8,4 % par rapport à 2007, où ils avaient atteint 73,3 millions d'euros.

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

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation 2008/2007	
			en valeur	%
Analyse par type de produits				
– Redevances perçues	20 168	49 767	(29 599)	-59,5 %
– Produits forfaitaires liés à des accords de licence	38 911	17 349	21 562	124,3 %
– Autres (produits de co-promotion, refacturations)	8 011	6 166	1 845	29,9 %
Total	67 090	73 282	(6 192)	-8,4 %

Les **redevances perçues** sont principalement constituées des redevances enregistrées au titre de la licence Kogenate[®], qui se sont élevées à 18,8 millions d'euros en 2008, contre 47,6 millions d'euros un an plus tôt. Le Groupe et Bayer sont actuellement en litige au sujet de la date d'échéance d'un contrat de licence signé en 1985 donnant lieu à paiement de redevances. Le Groupe estime détenir une documentation démontrant que le terme de ce contrat de licence se situe à la fin du deuxième trimestre 2009. Bayer a pour sa part arrêté de payer ces redevances à compter de mai 2008. Dans le cadre de ce litige, Bayer n'a également pas respecté son obligation contractuelle d'adresser au Groupe ses relevés de redevances dues au titre des 2^e et 3^e trimestre 2008, sur la base desquels le Groupe aurait pu fonder son estimation des redevances à enregistrer au titre de l'exercice 2008. En conséquence, le Groupe n'a pu enregistrer dans ses états financiers relatifs à l'exercice 2008 que les redevances effectivement versées par Bayer, ceci indépendamment des montants qu'il considère comme effectivement dus par Bayer en application du contrat de licence de 1985.

Les **produits forfaitaires liés à des accords de licence** représentent principalement la reconnaissance, étalée prorata-temporis sur la durée des contrats correspondants, des montants perçus au titre de ceux-ci. A fin décembre 2008, ils s'élevaient à 38,9 millions d'euros, en hausse de 21,6 millions d'euros d'une année sur l'autre. Cette forte augmentation s'explique principalement par la reconnaissance d'un produit de 18,8 millions d'euros dans le cadre de la cession de Ginkor Fort[®] signée en août 2007. Ce produit comprend la reconnaissance sur la période de la part échelonnée du paiement initial dû à l'occasion de la signature de l'accord, ainsi que l'estimation faite par le Groupe d'un montant additionnel lié notamment à l'évolution en 2008 du marché des médicaments veinotoniques en France. En 2008, ce poste comprend également, comme en 2007, les produits forfaitaires relatifs aux accords avec Medicis sur Reloxin[®], avec Roche sur taspoglutide (analogue du GLP-1), ainsi que ceux relatifs aux accords passés avec Tercica Inc. sur Somatuline[®] avant l'acquisition en octobre 2008 de cette société par le Groupe.

Les **autres revenus** se sont élevés à 8,0 millions d'euros au titre de l'exercice 2008, en augmentation de 29,9 % par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est notamment due à l'enregistrement d'une commission reçue à l'occasion du renouvellement d'un des contrats de co-promotion du Groupe.

■ Coût de revient des ventes

En 2008, le *coût de revient des ventes* s'est élevé à 219,9 millions d'euros, représentant 22,6 % du chiffre d'affaires contre 21,6 % en 2007. Les acquisitions nord-américaines du Groupe n'ont pas eu

d'impact significatif sur ce ratio, et l'augmentation de l'activité ainsi que les efforts de productivité faits par le Groupe au cours de l'année 2008 n'ont pas permis de compenser les effets négatifs liées à certaines dépréciations de stocks enregistrées sur cette même période.

De plus, depuis février 2008, les coûts associés à un des sites de production de principe actif du Groupe, jusqu'à présent enregistrés en frais de recherche et de développement (cette unité produisant jusqu'à cette date uniquement à des fins de R&D), sont progressivement reclassés 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 en régime courant, 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. La charge supplémentaire sur le coût de revient des ventes en 2008 s'élève à 2,2 millions d'euros, nette d'une augmentation de stock de 1,3 million d'euros.

Hors impacts de périmètre (acquisitions américaines et reclassement), le coût de revient des ventes aurait représenté 216,0 millions d'euros en 2008, soit 22,4 % des ventes.

■ Frais liés à la recherche et au développement

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des frais de Recherche et Développement au cours des exercices 2008 et 2007.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation 2008/2007	
			en valeur	%
Analyse par type de frais				
– Recherche et Développement liés aux médicaments ⁽¹⁾	(163 160)	(152 619)	(10 541)	6,9 %
– Développement industriel ⁽²⁾	(15 988)	(26 380)	10 392	-39,4 %
– Développement stratégique ⁽³⁾	(3 773)	(5 740)	1 967	-34,3 %
Total	(182 921)	(184 739)	1 818	-1,0 %

(1) La recherche liée aux médicaments vise l'identification de nouvelles molécules, la détermination de leurs caractéristiques biologiques et le développement de leurs processus de fabrication à petite échelle. Le développement pharmaceutique permet d'amener des molécules actives à l'état de médicaments enregistrés, ainsi qu'améliorer les produits existants ou de rechercher de nouvelles indications thérapeutiques liées à ceux-ci. Les coûts relatifs aux brevets sont également inclus dans ce type de frais.

(2) Le développement industriel comprend les études chimiques, biotechniques et des études du processus de développement visant l'industrialisation de la production à petite échelle de molécules créées par des laboratoires de recherche.

(3) Le développement stratégique comprend les frais encourus pour rechercher des licences relatives à de nouveaux produits ou à établir de nouveaux accords de partenariats.

Les frais liés à la recherche et au développement ont atteint 182,9 millions d'euros sur l'exercice 2008, soit 18,8 % du chiffre d'affaires, à comparer à 184,7 millions d'euros, soit 20,1 % du chiffre d'affaires, en 2007, où des dépenses importantes avaient été effectuées pour préparer les inspections de la Food and Drug Administration (FDA) dans le cadre des dossiers d'enregistrement de Dysport[®] et de Somatuline[®] Depot aux États-Unis. Hors effets de change, principalement du Dollar US et de la Livre Sterling, deux devises dans lesquelles le Groupe engage de manière significative des frais de recherche et développement, ce poste a augmenté de 4,5 % d'une année sur l'autre.

Les dépenses de recherche et de développement liées aux médicaments ont progressé de 6,9 % d'une année sur l'autre (ou de 11,1 % hors effets de change), tandis que les dépenses de développement industriel ont enregistré une baisse de 39,4 % par rapport à 2007, pour les raisons décrites ci après. Les principaux projets de Recherche et Développement conduits au cours de la période ont porté sur des programmes de développement clinique sur Somatuline[®] et son successeur potentiel BIM-23A760, sur Dysport[®], sur l'inhibiteur de sulfatase BN-83495, ainsi que sur la poursuite de l'essai clinique sur Tanakan[®], GuidAge[®]. Ils ont également porté sur le développement préclinique

de BIM 28131 (agoniste de Ghrelin). L'année 2007 avait été marquée par la préparation des dépôts des dossiers d'enregistrement de Dysport[®] et de Somatuline[®] Depot auprès de la FDA aux États-unis.

Dans le domaine du **développement industriel**, l'exercice 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[®] et Somatuline[®] Depot aux États-unis. Les dépenses correspondant à ces travaux avaient été particulièrement élevées sur l'exercice 2007. En outre, sur l'exercice 2008, le reclassement en prix de revient des produits vendus de 3,5 millions d'euros antérieurement enregistrés en frais de recherche et développement, comme décrit ci avant, est venu réduire d'autant le montant des frais de développement industriel. Enfin, les coûts liés au développement industriel ont bénéficié de l'évolution des taux de change à hauteur de -3,5 millions d'euros au cours de l'exercice 2008, une part significative de ces dépenses étant exposée en livre sterling.

■ **Frais commerciaux, généraux et administratifs**

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

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation 2008/2007	
			en valeur	%
Analyse par type de frais				
Redevances payées	(38 339)	(34 723)	(3 616)	10,4 %
Taxes et contributions réglementaires	(9 631)	(10 686)	1 055	-9,9 %
Autres frais commerciaux	(310 430)	(275 643)	(34 787)	12,6 %
Frais commerciaux	(358 400)	(321 052)	(37 348)	11,6 %
Frais généraux et administratifs	(85 899)	(80 429)	(5 470)	6,8 %
Total	(444 299)	(401 481)	(42 818)	10,7 %

Les *frais commerciaux, généraux et administratifs* ont augmenté de 10,7 % d'une année sur l'autre. Hors effets des acquisitions nord-américaines et hors effets de change ces frais ont augmenté de 6,8 % par rapport à 2007, à un rythme sensiblement inférieur à la croissance du chiffre d'affaires du Groupe établi sur les mêmes bases, et excluant les ventes de Ginkor Fort[®] en 2008 et en 2007, le produit ayant été cédé à un partenaire le 1er janvier 2008. Compte tenu des effets de périmètre et de change, les frais commerciaux, généraux et administratifs ont donc représenté 45,8 % du chiffre d'affaires en 2008, contre 43,6 % du chiffre d'affaires en 2007.

Les *frais commerciaux* se sont élevés à 358,4 millions d'euros, soit 36,9 % du chiffre d'affaires, en augmentation de 11,6 % par rapport à l'exercice 2007 où ils s'étaient élevés à 321,1 millions d'euros, soit 34,9 % du chiffre d'affaires. Hors impact des acquisitions nord-américaines et hors effets de change, les frais commerciaux, exprimés en pourcentage des ventes, ont représenté 35,2 % en 2008, contre 34,7 % un an plus tôt.

Les **redevances payées** sur le chiffre d'affaires des produits développés par des tiers et commercialisés par le Groupe pendant l'année 2008 se sont élevées à 38,3 millions d'euros, en hausse de 10,4 % d'une année sur l'autre, en raison de la croissance soutenue des ventes des produits correspondants.

Les **taxes et contributions réglementaires** enregistrées au cours de l'exercice 2008 ont baissé de

9,9 % d'une année sur l'autre, et ont représenté 9,6 millions d'euros, en raison principalement d'un reclassement d'une contribution fiscale en déduction des ventes.

Les **autres frais commerciaux** (frais de marketing et de force de vente du Groupe) exposés au cours de l'exercice 2008 se sont élevés à 310,4 millions d'euros en 2008, en augmentation de 12,6 % par rapport à l'exercice 2007. Hors effets des acquisitions nord-américaines et hors effets de change, les autres frais commerciaux ont progressé de 6,7 % d'une année sur l'autre, représentant 291,3 millions d'euros, soit 30,2 % du chiffre d'affaires, contre 272,9 millions d'euros soit 29,9 % du chiffre d'affaires pour l'exercice 2007. Cette croissance, sensiblement inférieure à la croissance du chiffre d'affaires du Groupe établi sur les mêmes bases et excluant le chiffre d'affaires de Ginkor Fort[®] en 2008 et en 2007, témoigne des efforts de productivité et d'allocation sélective des ressources appliqués par le Groupe malgré les investissements liés aux lancements de produits en 2008 (Increlex[®], Adroavance[®]).

Les *frais généraux et administratifs* ont représenté 85,9 millions d'euros en 2008, en augmentation de 6,8 % d'une année sur l'autre. Hors effets des acquisitions nord-américaines, ces dépenses ont augmenté de 3,8 % d'une année sur l'autre, reflétant la volonté du Groupe de contenir leur évolution.

■ **Autres produits et charges opérationnels**

Les *autres produits et charges opérationnels* enregistrés par le Groupe en 2008 se sont élevés à 8,3 millions d'euros alors qu'en 2007 ils n'avaient pas été significatifs. Ils comprennent pour 5,9 millions d'euros des frais liés au déménagement du siège du Groupe à Boulogne-Billancourt (France), notamment la charge locative temporaire de locaux demeurés vacants en 2008, ainsi que des éléments non récurrents liés aux acquisitions nord-américaines du Groupe, à hauteur de 4,0 millions. Ces coûts non récurrents ont été en partie compensés par un produit de 1,7 millions d'euros lié à la cession d'un terrain non affecté à l'activité.

■ **Coûts de restructurations**

Le Groupe a procédé à une réorganisation de ses opérations nord-américaines nouvellement acquises, et a enregistré des coûts de restructuration à hauteur de 2,6 millions d'euros à la fin de l'exercice 2008.

■ **Pertes de valeur**

Le Groupe n'a constaté aucune perte de valeur en 2008 ni sur la même période en 2007.

■ **Résultat opérationnel**

Du fait des éléments visés ci-dessus, le résultat opérationnel publié au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 180,1 millions d'euros, soit 17,3 % des produits des activités ordinaires et 18,5 % du chiffre d'affaires. Ces chiffres ne comprennent pas d'éléments découlant de l'affectation des écarts d'acquisition issus des transactions nord-américaines du Groupe, affectation que le Groupe prévoit d'effectuer à l'occasion de la publication de ses comptes semestriels 2009.

Par ailleurs, comme mentionné ci avant, le résultat opérationnel de l'exercice 2008 ne comprend que les redevances effectivement versées par Bayer sur ses ventes de Kogenate[®] jusqu'à fin mai 2008, indépendamment des montants que le Groupe considère comme effectivement dus par Bayer en application du contrat de licence de 1985. Le Groupe prévoyait de recevoir à ce titre un montant complémentaire de 25 millions d'euros de Bayer lorsqu'il a publié au mois de février 2008 son objectif de marge opérationnelle et sa mise à jour en août 2008 pour l'exercice 2008.

Le résultat opérationnel de l'exercice 2008, avant coûts de restructuration et éléments non récurrents liés aux acquisitions nord-américaines, (« Standalone ») s'est élevé à 207,7 millions d'euros, soit 21,6 % du chiffre d'affaires, alors que le résultat opérationnel de l'exercice 2007 ne comprenait pas d'éléments non récurrents.

■ **Information sectorielle : répartition géographique du résultat opérationnel**

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

Le tableau ci-dessous fournit aux 31 décembre 2008 et 2007 l'analyse du chiffre d'affaires, des produits des activités ordinaires et du résultat opérationnel par zone géographique :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		Variation 2008/2007	
	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	(en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires	(en milliers d'euros)	%
Principaux pays d'Europe de l'Ouest						
Chiffre d'affaires	559 513	100,0 %	564 262	100,0 %	(4 749)	-0,8 %
Produits des activités ordinaires	588 002	105,1 %	571 228	101,2 %	16 774	2,9 %
Résultat opérationnel	229 449	41,0 %	216 619	38,4 %	12 830	5,9 %
Autres pays d'Europe						
Chiffre d'affaires	236 238	100,0 %	208 121	100,0 %	28 116	13,5 %
Produits des activités ordinaires	236 343	100,0 %	208 121	100,0 %	28 221	13,6 %
Résultat opérationnel	94 453	40,0 %	79 109	38,0 %	15 344	19,4 %
Reste du monde						
Chiffre d'affaires	175 271	100,0 %	148 092	100,0 %	27 179	18,4 %
Produits des activités ordinaires	178 276	101,7 %	150 182	101,4 %	28 093	18,7 %
Résultat opérationnel	36 016	20,5 %	53 710	36,3 %	(17 694)	-32,9 %
Total alloué						
Chiffre d'affaires	971 022	100,0 %	920 475	100,0 %	50 547	5,5 %
Produits des activités ordinaires	1 002 620	103,3 %	929 531	101,0 %	73 089	7,9 %
Résultat opérationnel	359 918	37,1 %	349 438	38,0 %	10 480	3,0 %
Total non alloué						
Produits des activités ordinaires	35 492	3,4 %	64 226	6,5 %	(28 734)	-44,7 %
Résultat opérationnel	(179 831)	-99,9 %	(140 550)	- 67,3 %	(39 281)	27,9 %
Total Ipsen						
Chiffre d'affaires	971 022	100,0 %	920 475	100,0 %	50 547	5,5 %
Produits des activités ordinaires	1 038 112	106,9 %	993 757	108,0 %	44 355	4,5 %
Résultat opérationnel	180 087	18,5 %	208 888	22,7 %	(28 801)	-13,8 %

Dans les principaux pays d'Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires de l'exercice 2008 atteint 559,5 millions d'euros, en légère baisse de 0,8 % d'une année sur l'autre. Cette évolution résulte principalement de la cession de Ginkor Fort® à compter du 1er janvier 2008 et de la baisse de prix appliquée à Tanakan® en Juillet 2007. Les produits des activités ordinaires, qui ont atteint 588,0 millions

d'euros, en croissance de 2,9 % d'une année sur l'autre, ont bénéficié d'un produit de 18,8 millions d'euros lié à la cession de Ginkor Fort[®] et d'une commission perçue à l'occasion du renouvellement d'un des contrats de co-promotion du Groupe. Ainsi, le résultat opérationnel de l'exercice 2008 est en hausse de 5,9 % d'une année sur l'autre et a atteint 229,4 millions d'euros, soit 41,0 % du chiffre d'affaires, contre 216,6 millions d'euros soit 38,4 % du chiffre d'affaires un an plus tôt.

Dans les autres pays d'Europe (autres pays d'Europe de l'Ouest ainsi que pays d'Europe de l'Est), le chiffre d'affaires de l'exercice 2008 a augmenté de 13,5 % d'une année sur l'autre. Le résultat opérationnel a augmenté de 19,4 % et s'est établi à 94,5 millions d'euros, contre 79,1 millions d'euros en 2007, représentant respectivement 40,0 % et 38,0 % des ventes. Cette évolution favorable traduit une forte croissance profitable et rapide de certains pays de cette zone, notamment de la Russie.

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 chiffre d'affaires a cru fortement de 18,4 % par rapport à l'exercice précédent. Dans le même temps, le résultat opérationnel a baissé de 32,9 % et s'est établi à 36,0 millions d'euros contre 53,7 millions d'euros en 2007. Cette baisse s'explique essentiellement par l'effet de la consolidation globale des acquisitions nord-américaines du Groupe au cours du second semestre 2008. Hors acquisitions nord-américaines, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel de la zone en 2008 auraient progressé de 12,9 % et de 12,3 % respectivement d'une année sur l'autre.

Le résultat opérationnel non alloué s'est élevé pour l'exercice 2008 à -179,8 millions d'euros, contre -140,6 millions d'euros sur la période en 2007.

En 2008, ce résultat opérationnel non alloué comprend :

- des produits des activités ordinaires représentant 35,5 millions d'euros, en fort repli par rapport aux 64,2 millions d'euros enregistrés en 2007. Cette évolution est directement liée à la forte baisse des redevances perçues au titre de la licence Kogenate[®], du fait du litige avec Bayer décrit ci avant. Le résultat opérationnel non alloué de l'exercice 2008 comprend également pour 13,2 millions d'euros la reconnaissance, étalée *pro rata-temporis* sur la durée des licences correspondantes, des montants perçus de Medicis sur Reloxin[®], de Roche sur taspoglutide et de Galderma sur Azzalure[®].
- des frais liés à la Recherche et au Développement pour 164,4 millions d'euros, à comparer à 161,4 millions pour l'exercice 2007.
- les frais commerciaux, généraux et administratifs non répartis représentant 46,7 millions d'euros, contre 43,7 millions d'euros sur l'exercice 2007 ;
- d'autres charges opérationnelles s'élevant, au 31 décembre 2008, à 4,3 millions d'euros et comprenant principalement les coûts liés au déménagement des sites parisiens à Boulogne-Billancourt (France). En 2007, les autres produits et charges opérationnels représentaient un produit de 0,4 millions d'euros.

■ **Coût de l'endettement financier net et autres éléments financiers**

Le résultat financier généré par le Groupe s'est élevé à 11,9 millions d'euros en 2008, en augmentation de 77,0 % par rapport à 2007 où il avait représenté un produit de 6,7 millions d'euros. Cette forte croissance résulte notamment des effets des acquisitions du Groupe en Amérique du Nord, ayant généré un produit net de 6,0 millions d'euros en 2008 contre un produit de 1,6 millions d'euros en 2007. Ce produit net s'explique par la reconnaissance accélérée des intérêts des obligations convertibles Tercica Inc. (représentant un produit de 9,6 millions d'euros), compensée par une charge de 5,8 millions d'euros correspondant à la variation de juste valeur des obligations et du warrant Tercica Inc. ainsi que par des impacts de change favorables dégagés lors de la conversion de ces instruments.

Hormis ces éléments, les produits financiers générés par le Groupe se sont élevés à 5,9 millions d'euros en 2008, à comparer à 5,1 millions d'euros en 2007.

■ **Impôts sur le résultat**

Au 31 décembre 2008, le taux effectif d'impôt s'élève à 17,4% 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 25,3% au 31 décembre 2007. Le taux effectif d'impôt de l'exercice 2008 a bénéficié des nouvelles modalités favorables de calcul du crédit d'impôt recherche applicables en France à compter du 1er janvier 2008. L'impact positif du crédit d'impôt recherche, exprimé en pourcentage du résultat des activités poursuivies, est accentué par la prise en compte aux troisième et quatrième trimestres 2008 des pertes des sociétés nord-américaines nouvellement consolidées, qui viennent réduire ce résultat. Sans la prise en compte des pertes des sociétés nord-américaines, le taux effectif d'impôt du groupe en 2008 se serait élevé à 20,9%.

■ **Quote-part dans le résultat des entreprises associées**

Ce poste comprend la quote-part du Groupe dans les résultats des neuf premiers mois de l'exercice 2008 de la société Tercica Inc. Cette société est détenue à 100 % par le Groupe depuis le 17 octobre 2008 et ses résultats du dernier trimestre de l'exercice 2008 sont consolidés globalement par le Groupe.

■ **Résultat des activités poursuivies**

Du fait des éléments ci-dessus, le résultat des activités poursuivies en 2008 s'élève à 147,8 millions d'euros, à comparer à 152,4 millions d'euros un an plus tôt.

■ **Résultat des activités non poursuivies**

Le résultat des activités non poursuivies a représenté (0,2) million d'euros pour l'exercice 2008, à contre (1,3) millions d'euros un an auparavant.

■ **Résultat consolidé**

Du fait des éléments détaillés ci-dessus, le résultat consolidé de l'exercice 2008 s'est établi à 147,7 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 147,2 millions d'euros) contre 151,1 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 150,6 millions d'euros) en 2007. Le résultat consolidé, exprimé en pourcentage des produits des activités ordinaires représente 14,2 % en 2008, à comparer à 15,2 % en 2007.

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

Au 31 décembre 2008, la somme des paiements échelonnés déjà encaissés par le Groupe et non encore reconnus en résultat représentait un total de 165,7 millions d'euros, contre 218,7 millions d'euros au cours de la même période en 2007. Cette baisse est principalement due à l'élimination dans les états financiers consolidés des produits constatés d'avance antérieurement reconnus au titre de la licence consentie en 2006 par le Groupe à Tercica Inc. pour Somatuline[®] Depot, du fait du changement de méthode de consolidation de cette société après son acquisition par le Groupe en octobre 2008.

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

(en millions d'euros)	Paiements échelonnés encaissés et non encore reconnus des périodes se terminant au :	
	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Total	165,7	218,7
Ces produits seront reconnus dans le temps comme suit :		
En 2009	19,5	22,4
En 2010 et années suivantes	146,2	196,3

Analyse du tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
– Marge brute d'autofinancement avant variation de BFR	196 515	214 254
– (Augmentation) / Diminution du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	6 894	(38 284)
• Flux net de trésorerie dégagé par l'activité	203 409	175 970
– Autres flux d'investissements	(290 204)	(129 677)
– Dépôts versés	(1 012)	(4 601)
– Variation des titres de placement de trésorerie	6 000	(6 000)
• Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(285 216)	(140 278)
• Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	78 957	(76 818)
• Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies	732	1 285
Variation de la trésorerie	(2 118)	(39 841)
Trésorerie à l'ouverture	240 907	283 743
Incidence des variations du cours des devises	(1 464)	(2 995)
Trésorerie à la clôture	237 325	240 907

■ Flux net de trésorerie lié à l'activité

Au cours de l'exercice 2008, la marge brute d'autofinancement s'est élevée à 196,5 millions d'euros, à comparer à 214,3 millions d'euros pour la période précédente. La marge brute d'autofinancement en 2008 est notamment affectée par l'arrêt des versements de redevances par Bayer dans le cadre du litige en cours, ainsi que par les acquisitions nord-américaines.

Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité a diminué en 2008 de 6,9 millions d'euros, alors qu'il avait augmenté de 38,3 millions d'euros au cours de la même période en 2007. Cette évolution au cours de l'exercice 2008 est liée aux éléments suivants :

Les stocks ont augmenté au cours de l'exercice 2008 de 12,6 millions d'euros comparés à une croissance de 9,0 millions d'euros en 2007, reflétant notamment, outre la croissance de l'activité, la mise en place en fin d'année 2008 de stocks en consignation dans certains pays dans le cadre de

contraintes opérationnelles locales. Les créances clients n'ont augmenté en 2008 que de 4,3 millions d'euros du fait notamment de la réduction des délais de paiement des hôpitaux publics dans certains pays d'Europe de l'Ouest et grâce à une gestion active des délais d'encaissement. En 2007, les créances clients avaient augmenté de 25,4 millions d'euros, notamment du fait de la mise en place en France de certaines ventes directes auprès des pharmacies. Les dettes fournisseurs n'ont augmenté en 2008 que de 1,2 million d'euros, à comparer à une augmentation de 5,1 millions d'euros en 2007. Cette faible augmentation en 2008, dans un contexte de croissance de l'activité, est notamment due à l'adaptation des procédures du Groupe à l'évolution de la réglementation sur les délais de paiement aux fournisseurs en France.

Le solde des autres actifs et passifs constitue une dette en augmentation de 23,8 millions d'euros en 2008, à comparer à une dette en augmentation de 29,5 millions d'euros en 2007. En 2008, le Groupe a enregistré 41,1 millions d'euros de produits constatés d'avance, notamment dans le cadre de ses partenariats avec Roche, Galderma et Recordati. Également, les autres actifs d'exploitation ont diminué en 2008 en raison de l'absence d'enregistrement de la créance correspondant aux redevances dues par Bayer au 4ème trimestre de l'exercice 2008, du fait du litige en cours, alors qu'au 31 décembre 2007 les redevances dues à ce titre s'élevaient à 10,9 millions d'euros. Ces mouvements ont été partiellement compensés par la reconnaissance au compte de résultat de 24,1 millions d'euros de produits constatés d'avance au titre des partenariats, et dans une moindre mesure, par l'évolution des autres créances et dettes d'exploitation dont 6,6 millions d'euros relatifs à l'augmentation des créances nettes de TVA et 2,0 millions d'euros de dettes nettes provenant de filiales nouvellement consolidées en 2008.

■ Flux net de trésorerie lié aux investissements

Au 31 décembre 2008, le flux net de trésorerie lié aux investissements est marqué par l'effet des acquisitions nord-américaines du Groupe. Il s'analyse en deux composantes : une composante reflétant les flux nets d'investissements *stricto sensu* et une composante reflétant les autres opérations d'investissement.

1. Le flux net de trésorerie utilisé pour les investissements *stricto sensu* sur l'exercice 2008 a représenté 290,2 millions d'euros, à comparer à un flux de 129,7 millions d'euros pour la même période en 2007. Ce flux comprend principalement :

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de cessions, s'élevant à 67,9 millions d'euros en 2008, contre 84,0 millions d'euros en 2007.

– Au 31 décembre 2008, les acquisitions d'immobilisations corporelles ont représenté 61,4 millions d'euros et ont principalement été constituées d'investissements nécessaires au maintien en l'état de l'outil industriel du Groupe, ainsi que d'investissements de capacité tels que notamment 20,0 millions d'euros pour la nouvelle unité de fabrication secondaire de Dysport[®] sur le site de Wrexham (Royaume-Uni) et 8,2 millions d'euros pour le site de Dublin (Irlande). En outre le Groupe a investi 5,5 millions d'euros dans le cadre du regroupement de ses sites parisiens dans son nouveau siège social à Boulogne.

– Au cours de l'exercice 2008, les acquisitions d'actifs incorporels se sont élevées à 33,8 millions d'euros, comprenant notamment certains paiements échelonnés relatifs à l'acquisition de brevets ou de licences, ainsi que des investissements de renouvellement de certains systèmes d'information. Elles comprennent également, dans le contexte des acquisitions aux États-Unis, l'achat des licences Apokyn[®], et l'achat à Octagen Corp. de tous les droits dont cette société disposait sur OBI-1.

– Au 31 décembre 2008, le produit des cessions d'actifs corporels et incorporels s'est élevé à 27,3 millions d'euros, comprenant principalement un produit lié à la cession de Ginkor Fort[®] et, dans une

moindre mesure, le produit de la cession d'un terrain non affecté à l'activité.

Un emploi net de 1,8 million d'euros sur immobilisations financières, constitué d'une prise de participation dans la société Vernalis Plc partiellement compensée par la cession de la participation que le Groupe détenait dans la société Octagen Corp.

L'incidence des variations de périmètre à hauteur de 214,7 millions d'euros, principalement constituées d'un emploi net de 213,3 millions d'euros correspondant à l'acquisition des titres de la société Tercica Inc. sous déduction de la trésorerie acquise, qui s'élevait à 68,3 millions d'euros.

Une diminution au 31 décembre 2008 du besoin en fonds de roulement liée aux opérations d'investissements, représentant 5,1 millions d'euros à comparer à une augmentation de 7,5 millions d'euros fin décembre 2007, principalement due à l'enregistrement d'une créance nette relative à la cession de Ginkor Fort[®], ainsi qu'à la mise en paiement sur 2008 de dettes sur immobilisations comptabilisées fin 2007.

2. Le flux net de trésorerie utilisé pour les autres opérations d'investissements s'élève à 5,0 millions d'euros en 2008, et comprend principalement la cession de produits de placement à capital garanti (court terme), alors qu'en 2007 l'emploi correspondant de 10,6 millions d'euros était constitué d'une part du flux d'acquisition de ces mêmes produits et d'autre part du versement de dépôts de garantie par le Groupe.

■ Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement

Au 31 décembre 2008, le flux net de trésorerie utilisé dans le cadre des opérations de financement représente une ressource nette de 79,0 millions d'euros à comparer à un emploi net de 76,8 millions d'euros sur la même période en 2007. Ce flux positif comprend essentiellement l'utilisation à hauteur de 148,9 millions d'euros de la ligne de crédit syndiqué de 300,0 millions d'euros mise en place en juin 2008 à l'occasion de l'acquisition des titres de Tercica Inc, partiellement compensée par le versement de 55,0 millions d'euros de dividendes aux actionnaires du Groupe, contre 50,4 millions d'euros en 2007, et par le remboursement de 7,9 millions d'euros d'emprunts bancaires et de crédits bancaires à court terme. Le Groupe a en outre consacré 9,3 millions d'euros en 2008 à son programme de rachat d'actions, alors qu'il avait consacré 24,8 millions d'euros à ce programme en 2007.

■ Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies

Au 31 décembre 2008, la trésorerie générée par les activités non poursuivies s'élevait à 0,7 million d'euros, résultant de la réduction du besoin en fonds de roulement lié aux activités de médecine générale en Espagne cédées en octobre 2005. En décembre 2007, elle s'élevait à 1,3 million d'euros.

Analyse de la trésorerie⁵ du Groupe

(En milliers d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Disponibilités	26 839	25 617
Valeurs mobilières de placement	211 144	195 859
Dépôts à terme rémunérés	1 601	25 592
Trésorerie et équivalents de trésorerie	239 584	247 068
Titres de placement de trésorerie ⁶		6 000

⁵ 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.

Trésorerie brute	239 584	253 068
Concours bancaires courants au Bilan Passif	(2 259)	(6 161)
Trésorerie nette à la clôture	237 325	246 907
Passif non courant		
Emprunts bancaires	148 941	4 379
Autres passifs financiers	13 803	16 449
Passif courant		
Emprunts bancaires	4 000	5 375
Passifs financiers	4 346	3 831
Endettement	171 090	30 034
Instruments dérivés	11	(908)
TRÉSORERIE NETTE⁵	66 224	217 781

Au 31 décembre 2008, le montant de la trésorerie nette⁵ du Groupe s'élève à 66,2 millions d'euros, à comparer à une trésorerie nette⁵ de 217,8 millions d'euros au 31 décembre 2007.

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	-

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 Provisions⁷. 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.) : 3

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

⁶ 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 nette⁵ du Groupe.

⁷ EBITDA : résultat opérationnel avant amortissements et provisions

Au 31 décembre 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. Le montant utilisé sur le crédit syndiqué au 31 décembre 2008 est de 150,0 millions d'euros (148,9 millions d'euros après prise en compte des frais d'émission) .