



AVIS DE CONVOCATION

Assemblée générale mixte 2012

Vendredi 1^{er} juin 2012 à 15 heures à la Maison des Arts et Métiers
(Salon La Rochefoucauld), 9 bis, avenue d'Iéna, 75116 Paris

 **IPSEN**
Innovation for patient care

SOMMAIRE

1. COMMENT PARTICIPER À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ?	2
2. ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RÉOLUTIONS PROPOSÉS PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	5
3. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉOLUTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 1 ^{ER} JUIN 2012	8
4. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
5. RENSEIGNEMENTS SUR LES ADMINISTRATEURS DONT LA NOMINATION EST PROPOSÉE	12
6. EXPOSÉ SOMMAIRE DE L'ACTIVITÉ : LE GROUPE IPSEN EN 2011	13
7. RÉSULTATS FINANCIERS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	37
8. DEMANDE D'ENVOI DE DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS	39

COMMENT PARTICIPER À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ?

Les actionnaires d'Ipsen sont convoqués en Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) le vendredi 1^{er} juin

2012 à 15 heures, à la Maison des Arts et Métiers (salon La Rochefoucauld), 9 bis, avenue d'Iéna, 75116 Paris.

Formalités préalables à effectuer pour participer à l'Assemblée générale

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer à cette Assemblée ou s'y faire représenter dans les conditions et selon les modalités fixées par la loi et les règlements.

Les actionnaires souhaitant assister à l'Assemblée générale, s'y faire représenter ou voter par correspondance, devront justifier de l'enregistrement comptable de leurs actions au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris (soit le mardi 29 mai 2012, zéro heure, heure de Paris) :

- pour l'actionnaire au nominatif, par l'inscription de ses actions dans les comptes de titres nominatifs tenus pour la Société par son mandataire Société Générale Securities Services ;
- pour l'actionnaire au porteur, par l'enregistrement comptable de ses actions, en son nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit pour son compte dans son compte-titres, tenu par l'intermédiaire bancaire ou financier habilité.

Cet enregistrement comptable des actions au porteur doit être constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité, qui apportera ainsi la preuve de sa qualité d'actionnaire.

L'attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité doit être jointe au formulaire de vote par correspondance ou par procuration, ou à la demande de carte d'admission, adressées, par l'intermédiaire habilité, à Société Générale Securities Services, Département des titres, Service des Assemblées, 32 rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes cedex 03, ou encore présentée le jour de l'Assemblée pour l'actionnaire qui n'a pas reçu sa carte d'admission.

Seuls les actionnaires justifiant de cette qualité au 29 mai 2012 à zéro heure, heure de Paris, dans les conditions prévues à l'article R.225-85 du Code de commerce et rappelées ci-dessus, pourront participer à cette Assemblée.

Vous désirez assister personnellement à l'Assemblée

Vous devez demander une carte d'admission, indispensable pour être admis à l'Assemblée générale et y voter.

→ **Cochez la case A en haut à gauche du formulaire**

→ **Datez et signez en bas du formulaire.**

Si vous êtes actionnaire nominatif, vous devez adresser le formulaire, à l'aide de l'enveloppe T jointe ou par courrier simple à l'établissement centralisateur mandaté par la Société :

Société Générale Securities Services
Département des titres, Service des Assemblées
32 rue du Champ de Tir
BP 81236
44312 Nantes Cedex 03

Si vous êtes actionnaire au porteur, vous retournez le formulaire le plus rapidement possible à l'intermédiaire financier qui gère votre compte. Votre intermédiaire financier se charge d'envoyer le formulaire accompagné d'une attestation de participation à l'adresse indiquée ci-dessus.

Vous ne pouvez pas ou ne désirez pas assister personnellement à l'Assemblée

→ **Vous avez le choix parmi les trois possibilités qui vous sont offertes en cochant la case correspondante.**

Voter par correspondance : vous noircissez, le cas échéant, les cases des résolutions qui ne recueillent pas votre adhésion.

Donner pouvoir au Président de l'Assemblée : le Président émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par le Conseil d'administration, et un vote défavorable dans le cas contraire.

Vous faire représenter par une personne physique ou morale de votre choix : vous indiquez le nom et les coordonnées de la personne à qui vous donnez pouvoir pour assister à l'Assemblée et voter à votre place.

Pour être pris en compte, les formulaires de vote par correspondance devront être reçus effectivement par le Département des titres, Service des Assemblées de Société Générale Securities Services, au plus tard trois jours avant la tenue de l'Assemblée, soit le 29 mai 2012.

Conformément aux dispositions de l'article R.225-79 du Code de commerce, la notification de la désignation et de la révocation d'un mandataire peut également être effectuée par voie électronique, en renvoyant le formulaire signé et scanné à l'adresse électronique suivante : AGIpsen2012.mandataires@sgss.socgen.com. La procuration devra être accompagnée de la copie de leur pièce d'identité et pour les actionnaires au porteur de leur attestation de participation. Les actionnaires au porteur devront demander impérativement à leur intermédiaire financier qui assure la gestion de leur compte-titres d'envoyer une confirmation écrite à Société Générale Securities Services, Département des titres, Service des Assemblées (BP 81236, 32 rue du Champ de Tir, 44312 Nantes cedex 03).

La procuration ainsi donnée est révocable dans les mêmes formes. Seules les notifications de désignation ou de révocation de mandats dûment signées et complétées, pourront être prises en compte. Par ailleurs, seules les notifications de désignation ou de révocation de mandats pourront être adressées à l'adresse électronique AGIpsen2012.mandataires@sgss.socgen.com, toute autre demande ou notification portant sur un autre objet ne pourra être prise en compte et/ou traitée.

Dans tous les cas ⁽¹⁾

→ Vous datez et signez le formulaire de vote par correspondance ou par procuration.

Si vos actions sont au nominatif, vous retournez le formulaire, à l'aide de l'enveloppe T jointe ou par courrier simple, à l'établissement centralisateur mandaté par la Société à l'adresse suivante :

Société Générale Securities Services
Département des titres, Service des Assemblées
32 rue du Champ de Tir
BP 81236
44312 Nantes Cedex 03

Si vos actions sont au porteur, vous retournez le plus rapidement possible le formulaire à l'intermédiaire financier qui gère votre compte. Votre intermédiaire financier se charge d'envoyer le formulaire accompagné d'une attestation de participation à l'adresse indiquée ci-dessus.

En aucun cas, les demandes de carte d'admission ou les formulaires de vote par correspondance ou de pouvoir au Président de l'Assemblée ne doivent être retournés directement à Ipsen SA.

Il est précisé que tout actionnaire ayant déjà exprimé son vote, envoyé un pouvoir, demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation (article R.225-85 du Code de commerce) :

- ne peut plus choisir un autre mode de participation ;
- a la possibilité de céder tout ou partie de ses actions.

Cependant, si la cession intervient avant le mardi 29 mai 2012 à zéro heure, heure de Paris, la Société invalide ou modifie

en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. À cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la Société ou à son mandataire et lui transmet les informations nécessaires. Aucune cession ni aucune opération réalisée après le mardi 29 mai 2012 à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, ne sera notifiée par l'intermédiaire habilité ou prise en considération par la Société, nonobstant toute convention contraire.

(1) Hors cas de notification de désignation ou révocation de mandat à l'adresse électronique susvisée.

Comment remplir le formulaire ?

Vous désirez assister personnellement à l'Assemblée :
cochez ici.

Vous ne pouvez pas ou ne désirez pas assister personnellement à l'Assemblée :
sélectionnez une des 3 possibilités offertes.

Vous êtes actionnaire au porteur :
Vous devez retourner le formulaire à votre intermédiaire financier.

IMPORTANT : avant d'exercer votre choix, veuillez prendre connaissance des instructions situées au verso / Before selecting, please see instructions on reverse side.

A. Quelle que soit l'option choisie, noircir comme ceci la ou les cases correspondantes, dater et signer au bas du formulaire / **Whichever option is used, shade box(es) like this , date and sign at the bottom of the form.**

B. J'utilise le formulaire de vote par correspondance ou par procuration ci-dessous, selon l'une des 3 possibilités offertes / **I prefer to use the postal voting form or the proxy form as specified below.**

IPSEN
65 quai George Gorse
92100 Boulogne-Billancourt FRANCE
au capital de EUR 8 725 573
419 838 529 RCS Nanterre

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
01 juin 2012

CADRE RESERVE / For Company's use only
Identifiant / Account
Nominatif / Registered VS / single vote
VD / multiple vote
Nombre d'actions / Number of shares
Titulaire / Bearer
Nombre de voix / Number of voting rights

JE VOTE PAR CORRESPONDANCE / I VOTE BY POST
Cf. au verso renvoi (2) - See reverse (2)

Je vote OUI à tous les projets de résolutions présentés ou agréés par le Conseil d'Administration, à l'EXCEPTION de ceux que je signale en noircissant comme ceci la case correspondante et pour lesquels je vote **NON** ou je m'abtiens.

Sur les projets de résolutions non agréés par le Conseil d'Administration, je vote en noircissant comme ceci la case correspondante à mon choix.

I vote YES all the draft resolutions approved by the Board of Directors **EXCEPT** those indicated by a shaded box - like this for which I vote **against** or I abstain.

On the draft resolutions not approved by the Board of Directors, I cast my vote by shading the box of my choice like this .

1	2	3	4	5	6	7	8	9	Oui/Yes	Abst/No/Abs	10	11	12	13	14	15	16	Oui/Yes	Non/Abst/No/Abs
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	A <input type="checkbox"/>	F <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	B <input type="checkbox"/>	G <input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	C <input type="checkbox"/>	H <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	D <input type="checkbox"/>	J <input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	E <input type="checkbox"/>	K <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

Si des amendements ou des résolutions nouvelles étaient présentés en assemblée / In case amendments or new resolutions are proposed during the meeting
- Je donne pouvoir au Président de l'A.G. de voter en mon nom. / I appoint the Chairman of the meeting to vote on my behalf.
- Je m'abtiens (l'abstention équivaut à un vote contre). / I abstain from voting (is equivalent to a vote NO)
- Je donne procuration (cf. au verso renvoi 4) à M., Mme ou Mlle, Raison Sociale
pour voter en mon nom / I appoint (see reverse (4)) Mr, Mrs or Miss, Corporate Name to vote on my behalf

Pour être pris en considération, ce formulaire doit parvenir au plus tard : / In order to be considered, this completed form must be received no later:
sur 1^{re} convocation / on 1st notification sur 2^e convocation / on 2nd notification
à la BANQUE / to the Bank 29/05/12 à la SOCIÉTÉ / to the Company 29/05/12

JE DONNE POUVOIR AU PRÉSIDENT DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE
Dater et signer au bas du formulaire sans rien remplir / **HEREBY GIVE MY PROXY TO THE CHAIRMAN OF THE MEETING**
date and sign at the bottom of the form without filling it
cf. au verso renvoi (3) - See reverse (3)

ATTENTION : S'il s'agit de titres au porteur, les présentes instructions ne seront valides que si elles sont directement retournées à votre banque.
CAUTION : If it is about bearer securities, the present instructions will be valid only if they are directly returned to your bank.

JE DONNE POUVOIR A : (cf. au verso renvoi (4))
HEREBY APPOINT (see reverse (4))
M., Mme ou Mlle, Raison Sociale / Mr, Mrs or Miss, Corporate Name
Adresse / Address

Nom, Prénom, Adresse de l'actionnaire (si ces informations figurent déjà, les vérifier et les rectifier éventuellement)
- Surname, first name, address of the shareholder (if this information is already supplied, please verify and correct if necessary)
Cf. au verso renvoi (1) - See reverse (1)

Date & Signature

S P É C I A L

Dans tous les cas, n'oubliez pas de dater et signer ici.

Inscrivez ici vos nom, prénom et adresse ou vérifiez les s'ils y figurent déjà.

Vous désirez voter par correspondance :
cochez ici et suivez les instructions.

Vous désirez donner pouvoir au Président de l'Assemblée :
cochez ici et suivez les instructions.

Vous désirez donner pouvoir à une personne dénommée :
cochez ici et inscrivez le nom et l'adresse de cette personne.

ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RÉOLUTIONS PROPOSÉS PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Ordre du jour

À titre ordinaire :

- Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011
- Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes et approbation des conventions et engagements réglementés mentionnés dans ce rapport – Constat de l'absence de convention nouvelle
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes et approbation d'un engagement pris au bénéfice de Monsieur Marc de Garidel, Président-Directeur général, correspondant à des indemnités susceptibles d'être dues à raison de la cessation ou du changement de ses fonctions
- Nomination de la société Mayroy SA en qualité d'administrateur pour une durée de 4 ans en remplacement de Monsieur René Merkt

- Nomination de Madame Carol Xueref en qualité d'administrateur pour une durée de 4 ans en remplacement de Monsieur Yves Rambaud
- Fixation du montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'administration
- Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L.225-209 du Code de commerce

À titre extraordinaire :

- Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue d'annuler les actions achetées par la Société dans le cadre du dispositif de l'article L.225-209 du Code de commerce
- Pouvoirs pour les formalités

Texte des résolutions

■ À titre ordinaire

Première résolution : Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011

L'Assemblée générale, connaissance prise des rapports du Conseil d'administration, du Président du Conseil et des Commissaires aux comptes, approuve les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011 faisant ressortir un bénéfice de 53 365 730,85 euros.

Deuxième résolution : Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011

L'Assemblée générale, connaissance prise des rapports du Conseil d'administration, du Président du Conseil et des Commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 faisant ressortir un bénéfice (part du Groupe) de 423 568 euros.

Troisième résolution : Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende

L'Assemblée générale, sur proposition du Conseil d'administration, décide de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2011 de la manière suivante :

Origine

- | | |
|--|---------------------|
| • Bénéfice de l'exercice | 53 365 730,85 euros |
| • Report à nouveau de l'exercice précédent | 79 054 163,32 euros |

Affectation

- | | |
|--------------------|---------------------|
| • Dividendes | 67 381 258,40 euros |
| • Report à nouveau | 65 038 635,77 euros |

L'Assemblée générale constate que le dividende global brut revenant à chaque action est fixé à 0,80 euro, l'intégralité du montant ainsi distribué est éligible à la réfaction de 40 % prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts.

Le détachement du coupon interviendra le 6 juin 2012.

Ce dividende sera mis en paiement le 11 juin 2012.

En cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividende par rapport aux 84 226 573 actions composant le capital social au 28 février 2012, le montant global des dividendes serait ajusté en conséquence et le montant affecté au compte de report à nouveau serait déterminé sur la base des dividendes effectivement mis en paiement.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, l'Assemblée générale constate qu'il lui a été rappelé qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

	2008	2009	2010
Nombre d'actions	84 059 683	84 151 383	84 219 073
Dividende par action (en euros)	0,70 (*)	0,75 (*)	0,80 (*)
Distribution globale (en euros)	58 841 778,10 (**)	63 113 537,25 (**)	67 375 258,40 (**)

(*) Sauf option pour le prélèvement libératoire, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France et prévu à l'article 158-3 2° du Code général des impôts.

(**) Incluant les sommes correspondant aux dividendes non distribués à raison des actions autodétenues.

Quatrième résolution : Rapport spécial des Commissaires aux comptes et approbation des conventions et engagements réglementés mentionnés dans ce rapport – Constat de l'absence de convention nouvelle

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes mentionnant l'absence de conventions nouvelles de la nature de celles visées aux articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, en prend acte purement et simplement.

Cinquième résolution : Rapport spécial des Commissaires aux comptes et approbation d'un engagement pris au bénéfice de Monsieur Marc de Garidel, Président-Directeur général, correspondant à des indemnités susceptibles d'être dues à raison de la cessation ou du changement de ses fonctions

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements, approuve l'engagement conditionnel pris par la Société en faveur de Monsieur Marc de Garidel, Président-Directeur général, correspondant à des indemnités susceptibles d'être dues à raison de la cessation ou du changement de ses fonctions.

Sixième résolution : Nomination de la société Mayroy SA en qualité d'administrateur pour une durée de 4 ans en remplacement de Monsieur René Merkt

L'Assemblée générale décide de nommer la société Mayroy SA, société de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 11 boulevard Royal, L-2449 Luxembourg, identifiée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B48865, en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur René Merkt dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de 4 ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2016, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Septième résolution : Nomination de Madame Carol Xueref en qualité d'administrateur pour une durée de 4 ans en remplacement de Monsieur Yves Rambaud

L'Assemblée générale décide de nommer Madame Carol Xueref, en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur Yves Rambaud dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de 4 ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2016, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Huitième résolution : Fixation du montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'administration

L'Assemblée générale décide, pour l'exercice en cours et jusqu'à nouvelle délibération de sa part, d'allouer une somme

annuelle de 990 000 euros au Conseil d'administration au titre des jetons de présence.

Neuvième résolution : Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L.225-209 du Code de commerce

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdéléguer, pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée, à procéder à l'achat d'actions de la Société, dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant, ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme, en une ou plusieurs fois, par tous moyens y compris par voie d'acquisition de blocs de titres ou par utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action IPSEN dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement en paiement ou à l'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société ;
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achats d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou mandataires sociaux du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux résultats de l'entreprise, d'attributions gratuites d'actions ou plan d'épargne d'entreprise ;
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, dans le cadre de l'autorisation donnée par la présente Assemblée générale (dixième résolution à caractère extraordinaire).

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera. Toutefois, ces opérations ne pourront pas être effectuées en période d'offre publique.

Le prix maximum d'achat est fixé à 40 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération). Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 336 906 280 euros sur la base d'un nombre d'actions de 84 226 573.

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdéléguer, à l'effet de procéder à ces opérations, en arrêter les conditions et les modalités, conclure tous accords et effectuer toutes formalités.

La présente autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée générale mixte du 27 mai 2011 (onzième résolution à caractère ordinaire).

■ À titre extraordinaire

Dixième résolution : Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue d'annuler les actions achetées par la Société dans le cadre du dispositif de l'article L.225-209 du Code de commerce

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport des Commissaires aux comptes :

- donne au Conseil d'administration l'autorisation d'annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans

la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des vingt-quatre mois précédents, les actions que la Société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

- fixe à 24 mois à compter de la présente Assemblée soit jusqu'au 31 mai 2014, la durée de validité de la présente autorisation ;
- donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, de modifier en conséquence les statuts de la Société et accomplir toutes les formalités requises.

Onzième résolution : Pouvoirs pour les formalités

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un extrait ou d'une copie du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet d'accomplir toutes formalités prévues par la loi.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 1^{ER} JUIN 2012

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée générale mixte pour soumettre à votre approbation les projets de résolutions ayant pour objet :

■ Approbation des comptes annuels et affectation du résultat (première à troisième résolutions à titre ordinaire)

Les premiers points de l'ordre du jour portent sur l'approbation des comptes annuels sociaux (**première résolution**) et consolidés (**deuxième résolution**).

Les comptes sociaux d'Ipsen SA, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, font ressortir un bénéfice de 53 365 730,85 euros.

Les comptes consolidés, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, font ressortir un bénéfice (part du Groupe) de 423 568 euros.

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale la distribution d'un dividende d'un montant brut de 0,80 euro par action, représentant une distribution globale de 67 381 258,40 euros, stable par rapport au dividende au titre de l'exercice 2010. Ce dividende prélevé sur le résultat de l'exercice qui s'élève à 53 365 730,85 euros et dont le solde sera prélevé sur le poste « Report à nouveau », serait détaché le 6 juin 2012 et mis en paiement le 11 juin 2012.

En application de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende sera éligible à l'abattement de 40 % dont bénéficient, en vertu de l'article 158-3 2° du même Code, les personnes physiques domiciliées fiscalement en France, si celles-ci n'ont pas opté pour le prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater de ce Code.

Il est rappelé qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

	2008	2009	2010
Nombre d'actions	84 059 683	84 151 383	84 219 073
Dividende par action (en euros)	0,70 (*)	0,75 (*)	0,80 (*)
Distribution globale (en euros)	58 841 778,10 (**)	63 113 537,25 (**)	67 375 258,40 (**)

(*) Sauf option pour le prélèvement libératoire, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France et prévu à l'article 158-3 2° du Code général des impôts.

(**) Incluant les sommes correspondant aux dividendes non distribués à raison des actions autodétenues.

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de décider l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2011 correspondante (**troisième résolution**).

■ Approbation des conventions et engagements réglementés (quatrième et cinquième résolutions à titre ordinaire)

Le Conseil d'administration a adressé aux Commissaires aux comptes l'état récapitulatif des conventions entrant dans le champ d'application des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, conclues antérieurement à l'exercice 2011 mais dont les effets se sont poursuivis pendant ledit exercice. Il est demandé à l'Assemblée générale de bien vouloir prendre acte de l'absence de convention nouvelle autorisée au cours de l'exercice 2011 (**quatrième résolution**).

Le Conseil d'administration dans sa séance du 27 mai 2011, à la suite du renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Marc de Garidel par l'Assemblée générale du même jour, a décidé de renouveler Monsieur Marc de Garidel dans ses fonctions de Président-Directeur général de la Société. En conséquence, la **cinquième résolution** a pour objet de soumettre à l'approbation de l'Assemblée générale, en application des dispositions de l'article L.225-42-1 alinéa 4 du Code de commerce, l'engagement pris au bénéfice de Monsieur Marc de Garidel, Président-Directeur général, correspondant à des indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du

changement de ses fonctions. Cet engagement n'a pas été modifié au cours de l'exercice 2011.

■ Nominations de deux nouveaux administrateurs (sixième et septième résolutions à titre ordinaire) et fixation du montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'administration (huitième résolution à titre ordinaire)

Les mandats de Messieurs René Merkt et Yves Rambaud, administrateurs, arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de :

- nommer la société Mayroy SA en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur René Merkt dont le mandat vient à échéance, pour une durée de 4 ans, expirant à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2016, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé (**sixième résolution**) ;
- nommer Madame Carol Xueref en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur Yves Rambaud dont le mandat vient à échéance, pour une durée de 4 ans, expirant à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2016, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé (**septième résolution**).

Les informations concernant les membres du Conseil d'administration dont la nomination est proposée figurent page 12 de la présente brochure.

En vue de la création d'un comité supplémentaire au sein du Conseil d'administration, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de modifier le montant global des jetons de présence alloués aux administrateurs de 10 %, pour le porter de 900 000 euros à 990 000 euros. Cette décision applicable à l'exercice en cours sera maintenue jusqu'à nouvelle décision (**huitième résolution**).

■ **Autorisations à donner au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions (neuvième résolution à titre ordinaire) et en vue, le cas échéant, de les annuler (dixième résolution à titre extraordinaire)**

Aux termes de la **neuvième résolution** à titre ordinaire, il est proposé à l'Assemblée d'autoriser le Conseil d'administration, avec la faculté de subdéléguer, pour une nouvelle période de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée, à opérer dans la limite légale de 10 % du capital, en une ou plusieurs fois, à l'achat d'actions de la Société par acquisition de blocs de titres ou par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés en vue de :

- assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action IPSEN dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI ;
- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement en paiement ou à l'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société ;
- assurer la couverture de plans d'options d'achats d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou mandataires sociaux du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre

de la participation aux résultats de l'entreprise, d'attributions gratuites d'actions ou plan d'épargne d'entreprise ;

- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, dans le cadre de l'autorisation à donner par la présente Assemblée générale (dixième résolution à caractère extraordinaire).

Il est proposé à l'Assemblée générale de fixer le prix maximum d'achat à 40 euros par action et en conséquence le montant maximal de l'opération à 336 906 280 sur la base d'un nombre d'actions de 84 226 573.

Aux termes de la **dixième résolution** à titre extraordinaire, il est proposé à l'Assemblée d'autoriser le Conseil d'administration pour une durée de 24 mois à annuler, le cas échéant, des actions que la Société détient ou pourra détenir par suite des achats réalisés dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce, par voie de réduction du capital social dans la limite légale de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 mois précédents.

■ **Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités (onzième résolution)**

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de l'Assemblée.

Le Conseil d'administration

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les rapports suivants sont disponibles dans le Document de référence 2011 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 mars 2012 et en ligne sur le site Internet de la Société (www.ipsen.com) :

- rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux (page 223 du Document de référence 2011),
- rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés (page 200 du Document de référence 2011),
- rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés (page 256 du Document de référence 2011),

- rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport établi par le Président du Conseil d'administration en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce (page 251 du Document de référence 2011),

Les actionnaires peuvent en obtenir une copie en retournant le formulaire de demande de documents qui figure page 39 de la présente brochure.

Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions achetées (10^e résolution à caractère extraordinaire)

Ipsen S.A.

Siège social : 65, quai Georges Gorse – 92650 Boulogne Billancourt Cedex

Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction de capital par annulation d'actions achetées

Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2012

(10^e résolution à caractère extraordinaire)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-209 du Code de Commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L.225-209 du Code de Commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre Assemblée générale (9^e résolution à caractère ordinaire) et serait donnée pour une période de 18 mois à compter du jour de la présente Assemblée générale.

Votre Conseil d'administration vous propose de lui déléguer pour une durée de 24 mois , à compter du jour de la présente assemblée générale, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions citée au paragraphe précédent.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions (9^e résolution à caractère ordinaire).

Paris La Défense et Neuilly sur Seine, le 24 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Philippe Grandclerc
Associé

Deloitte & Associés

Fabien Brovedani
Associé

RENSEIGNEMENTS SUR LES ADMINISTRATEURS DONT LA NOMINATION EST PROPOSÉE

Mayroy SA

Siège social : 11 boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.

Numéro B48865 RCS Luxembourg

La société Mayroy SA est une société anonyme de droit luxembourgeois constituée en 1994. La société Mayroy SA est actionnaire de la société Ipsen SA. Au 31 décembre 2011, elle détenait 57 336 952 actions, soit 68,07 % du capital et 114 270 983 droits de vote, soit 81,34 % des droits de vote réels.

Madame Carol Xueref

Née le 9 décembre 1955, de nationalité britannique.

Carol Xueref est diplômée d'une maîtrise en droit privé et d'un DESS Commerce International de l'Université Paris II (Assas).

De 1982 à 1986, Carol Xueref a été adjointe à l'Attachée aux Affaires Commerciales auprès de l'Ambassade de Grande-Bretagne à Paris. De 1986 à 1990, elle a été nommée Chef de division auprès de la Chambre de Commerce International de Paris. En 1990, elle devient Directeur juridique et fiscal de Banque Populaire de la Région Ouest de Paris. De 1993 à 1996, elle a occupé les fonctions de Responsable d'un département juridique du Crédit Lyonnais puis Directeur juridique d'OIG (structure de cautionnement du Crédit Lyonnais).

Depuis 1996, Carol Xueref est Directeur des Affaires Juridiques et du Développement Groupe et membre du Comité Exécutif d'Essilor International. Elle est également membre du collège de l'Autorité de la Concurrence, depuis 2006, et était Présidente de son groupe de travail « Compliance ».

Carol Xueref est membre fondateur et ancienne Présidente du Cercle Montesquieu, association de directeurs juridiques (1998-2002) et était présidente de son groupe de travail « Éthique du juriste d'entreprise ». Elle est Secrétaire Général et administrateur de l'Association Française des Femmes Juristes et administrateur de l'Association des Juristes Franco-Britanniques.

Carol Xueref est l'auteur de nombreux ouvrages et intervient à des conférences en matière de commerce international et droit de la concurrence.

Mandats en cours :

- Essilor International, Administrateur de plusieurs filiales étrangères du Groupe.

Mandats échus au cours des cinq dernières années :

- Essilor International, Administrateur de plusieurs filiales (France et étranger) du Groupe.

EXPOSÉ SOMMAIRE DE L'ACTIVITÉ : LE GROUPE IPSEN EN 2011

Extrait des résultats consolidés audités des années 2011 et 2010 (en millions d'euros)

	2011	2010	% Variation
Ventes de médicaments	1 127,9	1 068,3	+5,6 %
Chiffre d'affaires	1 159,8	1 100,2	+5,4 %
Produits des activités ordinaires	1 234,9	1 170,3	+5,5 %
Résultat opérationnel	75,8	128,8	(41,2 %)
Marge opérationnelle ⁽¹⁾	6,5 %	11,7 %	-
Résultat opérationnel récurrent ajusté ⁽²⁾	200,7	183,2	+9,6 %
Marge opérationnelle ⁽¹⁾ récurrente ajustée ⁽²⁾	17,3 %	16,6 %	-
Résultat consolidé	0,9	95,7	(99,1 %)
Résultat dilué par action (€)	0,01	1,13	(99,1 %)
Résultat récurrent ajusté⁽²⁾ dilué par action (€)	1,68	1,64	+2,44 %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation :			
<i>Sur une base non diluée</i>	84 512 079	84 379 443	+0,16 %
<i>Sur une base diluée</i>	84 524 434	84 428 051	+0,11 %

(1) En pourcentage du chiffre d'affaires.

(2) « Récurrent Ajusté » : les réconciliations entre les résultats publiés et les résultats Récurrents Ajustés de 2011 et de 2010 sont présentées en annexe 5.

Comparaison de la performance 2011 avec les objectifs financiers annoncés sur la période

	Objectifs financiers ⁽¹⁾	Réalisé en 2011
Ventes de Médecine de Spécialité	Proche de 8,0 %	+8,0 %
Ventes de Médecine Générale	Comprise entre -3,0 % et -5,0 %	+1,3 %
Résultat opérationnel récurrent ajusté ⁽²⁾	Compris dans le haut de la fourchette allant de 190 millions d'euros à 200 millions d'euros	200,7 millions d'euros

(1) Croissance des ventes exprimée hors effets de change.

(2) « Récurrent Ajusté » : les réconciliations entre les résultats publiés et les résultats Récurrents Ajustés de 2011 et de 2010 sont présentées en annexe 5.

Analyse des résultats de l'année 2011

En 2011, les ventes de médicaments du Groupe ont progressé de 5,7 % d'une année sur l'autre, hors effets de change, tirées par des ventes dynamiques de produits de médecine de spécialité et une bonne tenue des ventes de produits de médecine générale.

Les ventes consolidées du Groupe ont atteint 1 159,8 millions d'euros pour l'année 2011, en hausse de 5,4 % d'une année sur l'autre hors effets de change.

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 75,1 millions d'euros sur l'année 2011, en hausse de 7,1 % d'une année sur l'autre. En 2011, le Groupe a enregistré un produit de 22,2 millions d'euros, contre 15,0 millions d'euros un an auparavant, de coûts liés principalement aux dépenses de développement industriel d'OBI-1 et à la structure commerciale européenne et refacturés à Inspiration Biopharmaceuticals Inc. dans le cadre de leurs accords. Les redevances perçues se sont élevées à 9,1 millions d'euros à fin décembre 2011, en hausse de 46,6 % d'une année sur l'autre, en raison de l'augmentation des redevances versées par Medicis, Galderma et Menarini.

Les produits des activités ordinaires se sont donc élevés à 1 234,9 millions d'euros, en hausse de 5,5 % par rapport à 2010.

Le coût de revient des ventes s'est élevé à 249,2 millions d'euros, soit 21,5 % du chiffre d'affaires, ratio stable d'une année sur l'autre. L'amélioration du coût de revient des ventes, expliqué notamment par un effet mix produit favorable lié à la croissance des ventes de produits de médecine de spécialité et à des efforts de productivité accrus, a été compensée par des taxes d'importation dans certains pays où le Groupe a enregistré une forte croissance de son activité commerciale.

Les frais liés à la recherche et au développement ont représenté 253,6 millions d'euros en 2011, en hausse de 14,7 % d'une année sur l'autre, liés principalement à la hausse des dépenses de développement industriel relatives à OBI-1 et aux principaux projets de recherche et développement conduits au cours de la période sur Dysport® et Somatuline®. D'autre part, des coûts de recherche et développement ont également été enregistrés à la suite de l'arrêt de certains programmes de développement relatifs à Irosustat (BN83495) et Combo (combinaison de l'hormone de croissance et IGF-1).

Les frais commerciaux, généraux et administratifs ont représenté 526,6 millions d'euros à fin décembre 2011, soit 45,4 % du chiffre d'affaires, stable d'une année sur l'autre. Dans un contexte de décroissance des ventes de médecine générale en France et conformément à la stratégie annoncée le 9 juin dernier, le Groupe a continué d'affecter sélectivement en 2011 ses ressources commerciales aux territoires en forte croissance, notamment la Chine, la Russie et le Brésil. Par ailleurs, le Groupe a constaté certaines dépréciations de créances publiques sur la zone Europe du Sud (Grèce, Espagne, Portugal et Italie).

Le résultat opérationnel de l'exercice 2011 s'est élevé à 75,8 millions d'euros, en baisse de 41,2 %, marqué notamment par :

- Un produit non récurrent de 17,2 millions d'euros à la suite de décision de justice exécutoire dans le cadre du litige commercial opposant Le Groupe à Mylan, partiellement compensé par des charges opérationnelles correspondant essentiellement à des honoraires de conseils, des changements intervenus au sein du Comité Exécutif, et à la cession des droits de développement et de commercialisation d'Apokyn® pour l'Amérique du Nord ;
- Un ensemble de coûts de restructuration dans le cadre de la stratégie annoncée le 9 juin 2011, principalement lié à la fermeture du centre de Recherche et Développement du site de Barcelone et au déménagement de la filiale commerciale nord-américaine du Groupe sur la côte Est ;
- Un ensemble de pertes de valeur d'un montant non récurrent de 85,2 millions d'euros avant impôts, comprenant notamment les pertes de valeurs enregistrées sur Incorex® liées aux baisses de ses perspectives commerciales en Europe et à l'incertitude quant à son approvisionnement dans l'usine d'Hopkinton de Lonza et des pertes de valeurs liées à la médecine générale en France.

Hors effets découlant de l'affectation des écarts d'acquisition, d'éléments non récurrents liés à des restructurations et des pertes de valeur, **le résultat opérationnel récurrent ajusté**⁽¹⁾ du Groupe s'est élevé en 2011 à 200,7 millions d'euros, soit 17,3 % du chiffre d'affaires, en hausse de 9,6 % d'une année sur l'autre.

Le taux effectif d'impôt du Groupe s'est élevé en 2011 à (32,3) % du résultat avant impôts des activités poursuivies hors quote-part dans le résultat des entreprises associées, affecté notamment par les pertes de valeur constatées en 2011 et les coûts non récurrents liés à des restructurations engagées dans le cadre de la stratégie annoncée le 9 juin 2011.

Le résultat consolidé au 31 décembre 2011 s'est élevé à 0,9 million d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 0,4 million d'euros), à comparer à un résultat consolidé au 31 décembre 2010 de 95,7 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 95,3 millions d'euros).

Le résultat consolidé de l'exercice 2011 a notamment été fortement affecté par :

- les conséquences, après impôts, des éléments non récurrents ayant affecté le résultat opérationnel, décrits précédemment ;
- les conséquences de la perte de valeur, non cash et non récurrente, d'un montant net de 26,8 millions d'euros après impôts, sur les obligations convertibles détenues par Ipsen sur la société Inspiration Biopharmaceuticals Inc. ;
- les conséquences sur le taux effectif d'impôt du Groupe du crédit d'impôt recherche ;
- **la quote-part dans le résultat des entreprises associées** de 54,5 millions d'euros résultant de :
 - la quote-part de 22 % du Groupe dans le résultat d'Inspiration Biopharmaceuticals Inc., soit une perte de 20,2 millions d'euros,
 - une perte de valeur nette non récurrente de 34,3 millions d'euros composée de :
 - . une charge non récurrente de 7,5 millions d'euros sur l'actif incorporel reconnu dans le cadre de l'allocation du coût d'acquisition dans les comptes d'Inspiration Biopharmaceuticals Inc.
 - . une perte de valeur de 26,8 millions d'euros sur sa participation dans la société Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

Les dépréciations de certains actifs corporels, incorporels et financiers du Groupe ayant affecté le résultat consolidé de l'exercice 2011 ont représenté un montant total, non cash et non récurrent, de 161,5 millions d'euros avant impôts et de 114,1 millions d'euros après impôts.

Hors effets découlant de l'affectation des écarts d'acquisition du Groupe, et hors éléments non récurrents visés ci-dessus, **le résultat consolidé Récurrent Ajusté**⁽²⁾ dilué par action s'est élevé au 31 décembre 2011 à 1,68 euro, en hausse de 2,44 % par rapport à 1,64 euro enregistré en 2010.

Le flux net de trésorerie lié à l'activité a représenté 175,4 millions d'euros en 2011, en recul de 30,9% d'une année sur l'autre. En 2010, le Groupe avait notamment reconnu un produit constaté d'avance de 48,7 millions d'euros lié à la restitution des droits de développement de taspoglutide annoncée par Roche le 2 février 2011. Au 31 décembre 2011, **la trésorerie nette**⁽³⁾ à la clôture s'élevait à 122,3 millions d'euros, comparée à une trésorerie nette de 156,0 millions d'euros une année plus tôt, notamment affectée par la politique active de partenariats du Groupe et la souscription à deux obligations convertibles émises par Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

(1) « Récurrent ajusté » : les réconciliations entre les résultats publiés et les résultats Récurrents Ajustés de 2011 et de 2010 sont présentées en annexe 5.

(2) « Récurrent Ajusté » : les réconciliations entre les résultats publiés et les résultats Récurrents Ajustés aux 31 décembre 2011 et 2010 sont présentées en annexe 5.

(3) « Trésorerie nette » : trésorerie et équivalents de trésorerie sous déduction des concours et emprunts bancaires, autres passifs financiers hors instruments dérivés.

Dividende proposé à l'Assemblée générale des actionnaires au titre de l'exercice 2011

Le Conseil d'administration d'Ipsen qui s'est réuni le 28 février 2012 a décidé de proposer à l'Assemblée générale des actionnaires, qui se réunira le 1^{er} juin 2012, un dividende de 0,80 euro par action, stable d'une année sur l'autre, représentant

un taux de distribution d'environ 47 % du résultat consolidé récurrent ajusté ⁽¹⁾ (part du Groupe), à comparer avec un ratio d'environ 49 % au titre de l'exercice 2010.

Objectifs financiers pour l'année 2012

Compte tenu des informations actuellement disponibles, le Groupe s'est fixé comme objectifs de ventes de médicaments en 2012 :

- une croissance d'une année sur l'autre de ses ventes de **médecine de spécialité comprise entre 8,0 % et 10,0 % ;**
- une baisse d'une année sur l'autre de ses ventes de **médecine générale d'environ 15,0 %.**

D'autre part, le Groupe s'est fixé un objectif 2012 de **marge opérationnelle récurrente ajustée ⁽¹⁾ d'environ 15,0 % de son chiffre d'affaires. Cet objectif intègre une baisse de la profitabilité de la médecine générale en France, liée principalement au déremboursement de Tanakan[®] (à compter du 1^{er} mars 2012) et aux baisses de prix imposées. L'impact de cette baisse sur la marge opérationnelle récurrente ajustée ⁽¹⁾ du Groupe en 2012 est estimé à environ 300 à 400 points de base.**

Ce contexte difficile confirme le bien-fondé du choix stratégique du Groupe de trouver un partenaire pour son activité commerciale de médecine générale en France.

En 2012, le Groupe continuera d'investir dans ses plateformes technologiques, ses franchises et ses territoires à forte

croissance ; il continuera également à s'appuyer sur ses relais de croissances annoncés lors de la présentation de sa nouvelle stratégie en juin dernier, à savoir :

- Une accélération de la croissance de ses produits de médecine de spécialité découlant de la mise en place de l'organisation en franchises, focalisée sur les produits phares du Groupe : Somatuline[®], Dysport[®] et Decapeptyl[®]. En outre, Hexvix[®], produit de diagnostic du cancer de la vessie dont Ipsen a acquis les droits en septembre 2011, soutiendra la croissance de la franchise uro-oncologie.
- Une performance continue des pays émergents à forte croissance bénéficiant de l'allocation sélective des ressources commerciales, notamment la Chine, la Russie et le Brésil. D'autre part, le Groupe table sur une croissance continue en Allemagne et au Royaume-Uni.

Par ailleurs, le Groupe se prépare pour le lancement d'IXinity[®] (IB1001) en Europe anticipé début 2013 en partenariat avec Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

Les objectifs ci-dessus sont fixés hors effets de change.

Faits marquants

- Le 2 février 2011 – Ipsen a annoncé que Roche l'a informé de sa décision de lui rendre taspoglutide. La décision de Roche est fondée sur les analyses réalisées sur les nausées et les hypersensibilités. Selon les termes des accords signés avec Roche en 2003 et 2006, Ipsen est en droit de récupérer l'ensemble des données générées par Roche. Ipsen va étudier les données disponibles afin de déterminer d'éventuelles opportunités de partenariats. Compte tenu des investissements nécessaires, le Groupe ne compte pas réaliser lui-même le développement clinique du produit.
- Le 3 février 2011 – Ipsen a annoncé que son partenaire Inspiration Biopharmaceuticals Inc. a présenté des données de pharmacocinétique de son produit le plus avancé, l'IB1001, un facteur IX (FIX) recombinant destiné au traitement et à la prévention des hémorragies chez les personnes présentant une hémophilie B. Selon Inspiration, les résultats de la partie phase I d'une étude clinique en cours avec l'IB1001 ont démontré la non-infériorité de l'IB1001, et l'atteinte des mêmes niveaux que le facteur de

remplacement BeneFIX[®], le seul facteur IX recombinant ayant une autorisation de mise sur le marché pour le traitement de l'hémophilie B.

- Le 25 février 2011 – Ipsen et bioMérieux ont annoncé la signature d'un partenariat visant à créer une collaboration mondiale dans le domaine du théranostic, portant notamment sur les cancers hormono-dépendants. Les deux groupes ont signé un accord cadre qui associe leurs compétences et ressources pour développer une approche personnalisée en médecine s'appuyant sur le vaste portefeuille de molécules innovantes d'Ipsen et l'expertise en diagnostic de bioMérieux.
- Le 2 mars 2011 – GTx a annoncé mettre fin d'un commun accord avec son partenaire européen Ipsen à leur partenariat de développement du citrate de toremifene pour la réduction des fractures chez les hommes atteints d'un cancer avancé de la prostate sous hormonothérapie anti-androgénique.

(1) « Récurrent ajusté » : les réconciliations entre les résultats publiés et les résultats Récurrents Ajustés de 2011 et de 2010 sont présentées en annexe 5.

- Le 9 mars 2011 – Ipsen a annoncé que les autorités réglementaires américaines (*Food and Drug Administration, FDA*) ont approuvé sa demande de variation d'autorisation de mise sur le marché (AMM) (*Prior Approval Supplement Application*) afin d'allonger l'intervalle posologique de Somatuline® Depot chez les patients souffrant d'acromégalie.
- Le 18 avril 2011 – Le Groupe et Active Biotech ont annoncé la signature d'un partenariat pour co-développer et commercialiser le Tasquinimod « TASQ ». Un essai clinique de phase III chez les hommes souffrant d'un cancer de la prostate métastasé et résistant à la castration chimique a été initié récemment par Active Biotech et le recrutement des patients est en cours. Selon les termes du contrat, Active Biotech cède à Ipsen les droits de commercialisation exclusifs de TASQ dans le monde entier à l'exception de l'Amérique du Nord, de l'Amérique du Sud et du Japon, territoires où l'ensemble des droits de marketing et de commercialisation restent la propriété d'Active Biotech. Les deux entreprises vont co-développer TASQ pour le traitement du cancer de la prostate résistant à la castration, avec la possibilité de le développer pour le traitement d'autres cancers. Active Biotech est responsable de la conduite et du financement de l'essai clinique pivotale de phase III et recevra jusqu'à 200 millions d'euros incluant un paiement initial de 25 millions d'euros et des paiements additionnels dépendant de la réussite d'étapes cliniques, réglementaires et commerciales. En outre, Ipsen versera à Active Biotech des redevances progressives à deux chiffres sur ses ventes nettes, conduira et financera sur son budget de R&D une étude européenne de support chez les patients souffrant d'un cancer de la prostate. Les coûts liés à un éventuel développement de TASQ dans d'autres cancers seront partagés entre les deux sociétés.
- Le 28 avril 2011 – La Cour d'appel de Paris a infirmé le jugement du Tribunal de commerce de Paris en date du 24 janvier 2008 relatif à la commercialisation de Vitalogink®, et donné raison aux arguments avancés par le Groupe. La Cour a notamment condamné Mylan à verser à Ipsen 17,2 millions d'euros en réparation du préjudice subi. Le 7 juillet 2011, la société Mylan a annoncé avoir formé un pourvoi devant la Cour de cassation contre cet arrêt.
- Le 2 mai 2011 – Ipsen a annoncé les départs de Frédéric Babin, Vice-Président Exécutif, Ressources Humaines, et de Stéphane Thiroloix, Vice-Président Exécutif, Corporate Development.
- Le 11 mai 2011 – Ipsen a annoncé la nomination d'Etienne de Blois au poste de Vice-Président Exécutif des Ressources Humaines, membre du Comité de Direction du Groupe.
- Le 27 mai 2011 – Ipsen a annoncé le départ de Claire Giraut, Vice-Président Exécutif, Administration et Finance, effectif à compter du 1^{er} septembre 2011.
- Le 6 juin 2011 – Ipsen a annoncé sa décision d'arrêter le développement d'Irosustat (BN83495) en monothérapie et d'étudier la possibilité de développer Irosustat en association avec d'autres thérapies hormonales. Cette décision est fondée sur l'analyse de futilité menée durant l'essai de preuve de concept de l'essai européen de phase II dans le cancer de l'endomètre en monothérapie, ainsi que sur les résultats des études cliniques de phase I/II dans les cancers métastatiques du sein et de la prostate.
- Le 9 juin 2011 – Ipsen a annoncé la nomination de Pierre Boulud au poste de Vice-Président en charge de la stratégie, du Business Development et de l'accès au marché, membre du Comité Exécutif du Groupe.
- Le 9 juin 2011 – Ipsen a annoncé sa nouvelle stratégie de développement fondée sur 3 piliers majeurs : renforcer sa spécialisation, investir pour croître, tirer parti de sa présence mondiale.
- Le 12 juillet 2011 – Ipsen et le Salk Institute for Biological Studies ont annoncé le renouvellement du Programme des sciences de la vie d'Ipsen au Salk Institute. Ce partenariat a pour objectif de faire progresser les connaissances dans les maladies prolifératives et dégénératives par la recherche en biologie fondamentale et appliquée.
- Le 12 juillet 2011 – Ipsen et l'Institut de cancérologie Gustave Roussy (IGR, Villejuif) ont annoncé la signature d'un partenariat visant à associer les expertises de leurs équipes de Recherche et Développement respectives dans le domaine de l'oncologie médicale. Cet accord, signé le 27 juin 2011, porte sur une durée de 3 ans.
- Le 28 juillet 2011 – Ipsen a annoncé que son partenaire Inspiration Biopharmaceuticals Inc. a présenté des données intermédiaires issues du programme de développement clinique de l'OBI-1, facteur VIII porcin recombinant (rpFVIII) destiné au traitement des saignements chez les personnes souffrant d'hémophilie A avec inhibiteurs et chez les personnes ayant une hémophilie acquise. Au total, 3 patients présentant une hémophilie acquise qui avaient présenté des saignements importants non contrôlés par les agents de contournement de l'hémostase naturelle ont été traités par OBI-1 ; chez les 3 patients, le traitement par OBI-1 a permis d'arrêter le saignement.
- Le 30 août 2011 – Ipsen a annoncé la nomination de deux nouveaux membres au Comité Exécutif du Groupe : Nathalie Joannes, en qualité de Vice-Présidente Exécutive, Affaires Juridiques et Susheel Surpal en qualité de Vice-Président Exécutif, Administration et Finances.
- Le 30 août 2011 – Ipsen et Inspiration Biopharmaceuticals Inc. ont annoncé la signature d'un accord de partenariat stratégique pour créer une structure commerciale destinée au lancement du portefeuille de médicaments d'Inspiration pour le traitement de l'hémophilie en Europe. Ce partenariat est conçu pour tirer profit des infrastructures commerciales et des réseaux médicaux européens d'Ipsen, associé à l'expertise d'Inspiration dans le domaine de l'hémophilie. Ipsen et Inspiration mettront en place et formeront une équipe commerciale hautement spécialisée, appelée à devenir le réseau exclusif pour la commercialisation des médicaments de la marque Inspiration en Europe. Cette organisation commerciale prendra la forme d'une Business Unit Hémophilie adossée à l'organisation commerciale actuelle d'Ipsen.
- Le 27 septembre 2011 – Ipsen a annoncé l'acquisition auprès de Photocure des droits d'Hexvix®, le premier médicament enregistré et commercialisé pour améliorer la détection du cancer de la vessie. Ipsen sera en charge de la promotion et de la commercialisation d'Hexvix® dans le monde entier, à l'exception des États-Unis et de la Scandinavie. Ipsen a payé à Photocure et à GE Healthcare une somme initiale de 19 millions d'euros ainsi que des paiements échelonnés à Photocure représentant jusqu'à 5 millions d'euros pour la fabrication. Ipsen paiera également des redevances sur les ventes nettes et des paiements échelonnés au fur et à mesure du succès d'étapes commerciales. En outre,

Photocure fabriquera le produit pour Ipsen et, en 2012 et 2013, investira avec Ipsen dans la promotion du médicament jusqu'à 3 millions d'euros pour poursuivre la dynamique du produit et accélérer la croissance des ventes d'Hexvix®.

- Le 3 octobre 2011 – Le partenaire d'Ipsen, Inspiration Biopharmaceuticals Inc., a annoncé que l'Agence Européenne des Médicaments (EMA) a validé et accepté le dépôt de la demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) pour IB1001, le facteur IX (FIX) recombinant d'Inspiration pour la prévention et le traitement des saignements chez les personnes souffrant d'hémophilie de type B.
- Le 20 octobre 2011 – Syntaxin et Ipsen ont annoncé la signature d'une collaboration stratégique mondiale ayant pour objectif la découverte et le développement de nouvelles molécules dans le domaine des toxines botuliques. Syntaxin recevra, au cours des trois premières années de la collaboration, des redevances pour l'accès à la technologie, le soutien à temps plein de personnels d'Ipsen et des paiements échelonnés liés aux activités de recherche, pour un montant total pouvant atteindre 9 millions de dollars US. Syntaxin pourra également recevoir des redevances additionnelles de licence et des paiements échelonnés liés au développement et à la réalisation de certaines étapes réglementaires. En outre, Syntaxin percevra potentiellement des paiements échelonnés conditionnés par le succès d'étapes commerciales pour un montant supérieur à 90 millions de dollars US ainsi que des redevances sur les ventes nettes. Ipsen, pour sa part, détiendra les droits exclusifs de commercialisation et de développement au niveau mondial pour l'ensemble des programmes issus de cette collaboration.
- Le 2 novembre 2011 – Ipsen annonce la cession des droits de développement et de commercialisation d'Apokyn® pour l'Amérique du Nord (États-Unis, Canada, Porto Rico, Brésil et le Mexique) à Britannia Pharmaceuticals. Apokyn® est indiqué aux États-Unis dans le traitement aigu intermittent des phases de faible mobilité, phénomènes « off », chez les personnes présentant une maladie de Parkinson à un stade avancé. Ipsen n'enregistrera plus dans son compte de résultat les ventes d'Apokyn® à compter du 30 novembre 2011.
- Le 28 novembre 2011 – Ipsen annonce que son partenaire, Inspiration Biopharmaceuticals, Inc. (Inspiration), a initié le traitement du premier patient dans la seconde des deux

études pivotales du programme Accur8 avec OBI-1. Dans cette nouvelle étude clinique, OBI-1, un facteur VIII (FVIII) porcine recombinant administré par voie intraveineuse, sera évalué dans le traitement des patients souffrant d'hémophilie congénitale de type A qui développent une réaction immunitaire (inhibiteurs) aux thérapies de remplacement en facteur VIII humain (hFVIII).

Après le 31 décembre 2011, les faits marquants incluent :

- Le 5 janvier 2012 – Oncodesign, une entreprise spécialisée dans la découverte de médicaments et fournisseur de services d'évaluation pharmacologique en oncologie, et Ipsen annoncent le démarrage d'une collaboration de recherche visant à découvrir et à développer des inhibiteurs innovants de la kinase LRRK2 en tant qu'agents thérapeutiques potentiels contre la maladie de Parkinson, également applicables à d'autres domaines thérapeutiques. Oncodesign et Ipsen mettront à profit leurs expertises respectives pour apporter des solutions thérapeutiques innovantes aux patients atteints de la maladie de Parkinson.
- Le 24 janvier 2012 – Santhera Pharmaceuticals et Ipsen ont annoncé la renégociation de leur accord de licence du Fipamezole. Santhera récupère les droits mondiaux pour le développement et la commercialisation du Fipamezole. Selon les termes du nouvel accord, Ipsen rétrocède ses droits pour les territoires en dehors de l'Amérique du Nord et du Japon en échange de paiements d'étapes et de redevances basés sur de nouveaux partenariats et le succès commercial du Fipamezole. Ipsen conserve une option sur la licence mondiale du programme selon certaines conditions.
- Le 27 janvier 2012 – Ipsen prend acte de la décision du gouvernement français de ne plus rembourser Tanakan®, Tramisal® et Ginkogink®, actuellement fabriqués sur le site industriel de Dreux (France). Cette décision s'inscrit dans le cadre de la politique française de révision de la prise en charge par la collectivité d'un certain nombre de médicaments. Ces médicaments seront déremboursés à partir du 1^{er} mars 2012 et peuvent toujours être prescrits et délivrés par les professionnels de santé à destination des patients en France. Le Groupe anticipe une baisse des ventes de Tanakan® en France de l'ordre de 35 %⁽¹⁾ en 2012. Cette estimation est basée sur les baisses observées des ventes intervenues à la suite du déremboursement des veinotoniques en 2008.

Mesures administratives

Dans un contexte de crises financière et économique, les autorités publiques de nombreux pays où opère le Groupe ont continué d'instaurer de nouvelles mesures de réduction des dépenses de santé publique, dont certaines ont affecté les ventes et la rentabilité du Groupe en 2011. En outre, certaines mesures instaurées en 2010 ont continué d'affecter les comptes du Groupe, par comparaison d'une année sur l'autre.

- Le 4 août 2011, la Chine a annoncé une baisse moyenne de 14,0 % sur 82 médicaments de type stéroïdes et pour les traitements des systèmes endocrinien et nerveux central.

Cette baisse est effective depuis le 1^{er} octobre 2011. En conséquence, le prix de Decapeptyl® en Chine a baissé de 7,0 %.

- En octobre 2011, la Corée a mis en place un système de contrôle des prix et des volumes selon lequel le prix d'un médicament est réduit de 7,0 % si sa croissance en volume est supérieure à 60,0 % d'une année sur l'autre ; Decapeptyl® a été impacté par cette mesure.
- En 2010, la Russie a initié la mise en place d'une nouvelle réforme du système de santé composée d'une liste de médicaments de première nécessité (*Essential Drug List*)

(1) Impact estimé en année pleine.

ou EDL) et d'un système de régulation des marges des canaux de distribution. Les produits de médecine générale du Groupe (principalement Smecta®, Fortrans®, Tanakan®) ont ainsi subi une réduction moyenne de prix de 3,0 % au 1^{er} janvier 2012.

- En janvier 2011, l'Algérie a débuté la mise en place d'une nouvelle réforme du système de santé centrée sur l'établissement de prix de référence par classe thérapeutique (avec un alignement potentiel du prix de Decapeptyl® au cours du 2^e trimestre 2012) et le contrôle, voire l'interdiction potentielle, de produits importés afin de promouvoir la production locale (pouvant affecter les ventes de Smecta® et Forlax® en 2012).
- La Turquie a initié la mise en place du système international de prix de référence (*International Price Reference System* – IPRS). Les ristournes actuellement demandées par la SSK (Sécurité Sociale turque) par rapport aux prix les plus bas de l'Union européenne représentent une baisse de prix de 41,0 % sur Dysport® et 32,5 % sur Somatuline®.
- En 2011, la Belgique a maintenu la « taxe de crise » de 1,0 % sur les produits remboursés mise en place en 2009, et a instauré une taxe additionnelle de 2,75 %. De nouvelles mesures d'économies sont en discussion : un système de référencement de prix international pourrait être introduit en avril 2012.
- À compter du 1^{er} novembre 2011, l'Espagne a augmenté la taxe sur les ventes de 7,5 % (introduite en juin 2010) à 15,0 % pour les produits mis sur le marché depuis plus de 10 ans et qui n'ont pas de générique ou de biosimilaire en Espagne.
- En Grèce, une nouvelle liste de remboursements (basée sur la classification ATC) a été adoptée et une taxe de 4 % sur les ventes 2011 pour les médicaments maintenus sur cette liste de remboursements.
- En octobre 2011, la Roumanie a annoncé une réforme de sa taxe de 8,0 % sur les ventes de médicaments, désormais basée sur les dépassements budgétaires des dépenses de santé publique et calculée sur les prix de détail.
- Le Portugal a mis en place en 2011 un système électronique incitant la prescription du produit le moins cher (y compris les génériques), et de nouveaux pays ont été introduits dans la composition du panier du système du prix de référence international, prenant en compte les prix en Espagne, Italie et Slovénie.
- Le 1^{er} octobre 2011, les autorités françaises de santé ont imposé une baisse de prix de 3,5 % sur le Forlax® et le 14 novembre 2011, de 12,5 % sur Nisis®/Nisisco® ;
- Le 1^{er} décembre 2011, la République tchèque a introduit une série de mesures dont :
 - la mise en place d'appels d'offres électroniques pour abaisser les prix des génériques et des biosimilaires ;
 - un prix maximum déterminé par la moyenne des trois prix les plus bas parmi les 21 pays de référence en Europe ;
- des conditions plus strictes pour le remboursement des produits hautement innovants.

Des mesures additionnelles sont attendues en avril 2012.

- En août 2011, la Slovaquie a mis en place un nouveau système de prix de référence, le deuxième moins cher en Europe (en moyenne le sixième moins cher aujourd'hui) et a introduit une baisse de prix systématique de 10 % sur toute indication nouvellement obtenue. De nouvelles publications sur les prix sont attendues en avril 2012.
- L'Irlande a annoncé en début d'année 2011 un plan d'austérité global en demandant à l'industrie pharmaceutique de réaliser une économie de 140 millions d'euros. Plus récemment, le gouvernement irlandais a laissé entendre que la réduction de prix des médicaments brevetés, ainsi qu'un nouveau système de prix de référence et de substitution des génériques, seraient discutés en 2012.
- En juillet 2011, la Hongrie a doublé la taxe par visiteur médical, la portant à 40 milliers d'euros par an et a augmenté de 12 % à 20 % la taxe sur le chiffre d'affaires.
- Les États Baltes ont introduit des accords prix/volumes établis sur la croissance du budget de l'État (en novembre 2010 pour la Lituanie et début 2011 pour la Lettonie).

En outre, et toujours dans un contexte de crises financière et économique, les autorités publiques de nombreux pays où opère le Groupe continuent d'instaurer de nouvelles mesures de réduction des dépenses de santé publique qui pourront affecter les comptes du Groupe après 2011 :

- Au 1^{er} janvier 2012, en France, le prix de Decapeptyl® a été réduit de 3,0 % pour les formulations 3 mois et 6 mois alors que le prix d'Adrovanse® a été réduit de 33,0 %. Une taxe additionnelle sur les dépenses de promotion de 0,6 % va également être introduite.
- Depuis le 1^{er} janvier 2012, la Pologne a mis en place une nouvelle loi sur la réforme du système de remboursement incluant un système de taxe sur chiffre d'affaires en cas de dépassement budgétaire ainsi qu'une taxe pour financer les études cliniques. Les marges réglementées ont également été réduites. En conséquence, les prix de Decapeptyl® et Somatuline® ont tous deux été réduits de 3,0 % au 1^{er} janvier 2012.
- À partir d'avril 2012, en Hongrie, la prescription obligatoire de génériques pourrait être lancée comme pilote pour les statines, avec une possible extension à d'autres classes thérapeutiques.
- En France, à partir du 1^{er} mars 2012, Tanakan®, Tramisal® et Ginkogink® seront déremboursés. Cependant, ils peuvent toujours être prescrits et délivrés par les professionnels de santé à destination des patients en France. Par ailleurs, dans le cadre de la réévaluation des Autorisations de Mise sur le Marché antérieures à 2005, les autorités réglementaires françaises mènent actuellement une revue des indications existantes de Tanakan®.

Comparaison des résultats consolidés pour les années 2011 et 2010

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010		Variation
		% du chiffre d'affaires		% du chiffre d'affaires	
Chiffre d'affaires	1 159,8	100,0 %	1 100,2	100,0 %	5,4 %
Autres produits de l'activité	75,1	6,5 %	70,1	6,4 %	7,1 %
Produits des activités ordinaires	1 234,9	106,5 %	1 170,3	106,4 %	5,5 %
Coût de revient des ventes	(249,2)	- 21,5 %	(236,2)	- 21,5 %	5,5 %
Frais de Recherche et Développement	(253,6)	- 21,9 %	(221,1)	- 20,1 %	14,7 %
Frais commerciaux	(425,2)	- 36,7 %	(422,8)	- 38,4 %	0,6 %
Frais généraux et administratifs	(101,5)	- 8,7 %	(98,3)	- 8,9 %	3,3 %
Autres produits opérationnels	17,5	1,5 %	61,6	5,6 %	- 71,6 %
Autres charges opérationnelles	(17,6)	- 1,5 %	(13,5)	- 1,2 %	31,0 %
Amortissements des incorporels	(7,8)	- 0,7 %	(11,1)	- 1,0 %	- 29,7 %
Coûts liés à des restructurations	(36,5)	- 3,2 %	0,0	-	-
Pertes de valeur	(85,2)	- 7,3 %	(100,2)	- 9,1 %	- 14,9 %
Résultat opérationnel	75,8	6,5 %	128,8	11,7 %	- 41,2 %
Résultat opérationnel Récurrent Ajusté ⁽¹⁾	200,7	17,3 %	183,2	16,7 %	9,6 %
- Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3,8	0,3 %	2,2	0,2 %	68,9 %
- Coût de l'endettement financier brut	(1,8)	- 0,2 %	(1,6)	- 0,1 %	10,9 %
Coût de l'endettement financier net	2,0	0,2 %	0,7	0,1 %	-
Autres produits et charges financiers	(36,4)	- 3,1 %	(4,1)	- 0,4 %	-
Impôts sur le résultat	13,3	1,2 %	(17,0)	- 1,5 %	-
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(54,5)	- 4,7 %	(12,8)	- 1,2 %	-
Résultat des activités poursuivies	0,2	0,0 %	95,7	8,7 %	-99,8 %
Résultat des activités non poursuivies	0,7	0,1 %	0,0	-	-
Résultat consolidé	0,9	0,1 %	95,7	8,7 %	-99,1 %
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	0,4		95,3		-
- dont part revenant aux intérêts minoritaires	0,5		0,4		-

(1) Les réconciliations entre les Résultats Opérationnels et les Résultats Opérationnels Récurrents Ajustés aux 31 décembre 2011 et 2010 sont présentées en annexe 5.

■ Chiffre d'affaires

Les ventes consolidées du Groupe ont atteint 1 159,8 millions d'euros au 31 décembre 2011, en hausse de 5,4 % d'une année sur l'autre (5,4 % à taux de change constant ⁽¹⁾).

■ Autres produits de l'activité

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 75,1 millions d'euros à fin décembre 2011, en hausse de 7,1 % par rapport à décembre 2010 où ils avaient atteint 70,1 millions d'euros.

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010	Variation	
			en valeur	en %
Analyse par type de produits				
- Redevances perçues	9,1	6,2	2,9	46,6 %
- Produits forfaitaires liés à des accords de licence ⁽²⁾	26,1	33,6	(7,5)	- 22,4 %
- Autres (produits de co-promotion, refacturations)	40,0	30,3	9,6	31,7 %
Total	75,1	70,1	5,0	7,1 %

(1) Les variations à taux de change constant sont calculées en appliquant les taux du 31 décembre 2011 aux comptes du 31 décembre 2010.

(2) Les produits forfaitaires liés à des accords de licence représentent principalement la reconnaissance, étalée *pro rata temporis* sur la durée des contrats correspondants, des montants perçus au titre de ceux-ci.

- **Les redevances perçues** se sont élevées à 9,1 millions d'euros à fin décembre 2011, en hausse de 2,9 millions d'euros d'une année sur l'autre en raison de l'augmentation des redevances versées par Medicis, Galderma et Menarini.
- **Les produits forfaitaires liés à des accords de licence** ⁽¹⁾ se sont élevés à 26,1 millions d'euros, provenant essentiellement des partenariats avec Medicis, Galderma, Recordati, Menarini et Inspiration Biopharmaceuticals Inc., en baisse de 7,5 millions d'euros par rapport à la même période en 2010. Cette baisse est principalement liée à la disparition en 2011 des produits forfaitaires relatifs à taspoglutide, après la restitution des droits du produit à Ipsen en février 2011.
- **Les autres revenus** se sont élevés à 40,0 millions d'euros au titre de l'année 2011 à comparer à 30,3 millions d'euros un an auparavant. Ce poste comprend principalement la refacturation des dépenses de développement industriel d'OBI-1, pour un montant de 20,3 millions d'euros, dans le cadre des accords signés avec Inspiration Biopharmaceuticals Inc., ainsi que certains revenus liés aux contrats de co-promotion et co-marketing du Groupe en France.

■ Coût de revient des ventes

Au 31 décembre 2011, le coût de revient des ventes a représenté 249,2 millions d'euros soit 21,5 % du chiffre d'affaires, ratio stable d'une année sur l'autre. En 2011, l'amélioration du coût de revient des ventes, expliquée notamment par un effet mix produit favorable lié à la croissance des ventes de produits de médecine de spécialité et à des efforts de productivité accrus, a été compensée par des taxes d'importation dans certains pays où le Groupe a enregistré une forte croissance de son activité commerciale.

■ Frais liés à la recherche et au développement

À fin décembre 2011, les frais liés à la recherche et au développement ont progressé de 32,5 millions d'euros d'une année sur l'autre et ont représenté 253,6 millions d'euros soit 20,5 % des produits des activités ordinaires et 21,9 % du chiffre d'affaires, à comparer à respectivement 18,9 % et 20,1 % un an auparavant. Hors dépenses de développement industriel relatives à OBI-1, facturées à Inspiration Biopharmaceuticals Inc., les frais de recherche et développement ont représenté 20,2 % du chiffre d'affaires en hausse de 13,3 % d'une période sur l'autre.

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des frais de Recherche et Développement à fin décembre 2011 et 2010 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010	Variation	
			en valeur	en %
Analyse par type de frais				
- Recherche et Développement liés aux médicaments ⁽¹⁾	(219,4)	(192,1)	(27,3)	14,2 %
- Développement industriel ⁽²⁾	(29,4)	(23,7)	(5,7)	24,0 %
- Développement stratégique ⁽³⁾	(4,8)	(5,4)	0,5	- 10,2 %
Total	(253,6)	(221,1)	(32,5)	14,7 %

(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 dépenses de recherche et développement liées aux médicaments** ont progressé de 14,2 % par rapport à l'année précédente. Les principaux projets de recherche et développement conduits au cours de la période ont porté sur Dysport[®], Somatuline[®] et sur l'étude clinique de phase II d'Irosustat (BN-83495). Le 6 juin 2011, le Groupe a annoncé l'arrêt du programme de développement en monothérapie. Les dépenses de recherche et développement liées aux médicaments ont également, conformément à la stratégie annoncée le 9 juin 2011, enregistré certains coûts liés à l'arrêt du programme Irosustat en monothérapie mentionné ci-dessus et au programme Combo (combinaison de l'hormone de croissance et IGF-1).
- **Les frais de développement industriel** ont augmenté au titre de l'exercice 2011 de 24,0 % par rapport à la même

période en 2010, cette hausse étant principalement liée à l'accélération de la production des lots cliniques d'OBI-1 dans le cadre de deux études de phase III en cours. Les charges correspondantes sont facturées à Inspiration Biopharmaceuticals Inc. et sont comptabilisées en « Autres produits de l'activité ».

■ Frais commerciaux, généraux et administratifs

Les frais commerciaux, généraux et administratifs ont représenté 526,6 millions d'euros à fin décembre 2011, soit 45,4 % du chiffre d'affaires, stables d'une année sur l'autre.

(1) Les produits forfaitaires liés à des accords de licence représentent principalement la reconnaissance, étalée *pro rata temporis* sur la durée des contrats correspondants, des montants perçus au titre de ceux-ci.

Le tableau ci-dessous présente une comparaison entre les frais commerciaux, généraux et administratifs comptabilisés au cours des exercices 2011 et 2010 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010	Variation	
			en valeur	en %
Analyse par type de frais				
<i>Redevances payées</i>	(46,6)	(43,7)	(2,9)	6,6 %
<i>Autres frais commerciaux</i>	(378,6)	(379,1)	0,5	- 0,1 %
Frais commerciaux	(425,2)	(422,8)	(2,3)	0,6 %
Frais généraux et administratifs	(101,5)	(98,3)	(3,2)	3,3 %
Total	(526,6)	(521,1)	(5,6)	1,0 %

Les frais commerciaux se sont élevés en 2011 à 425,2 millions d'euros, soit 36,7 % du chiffre d'affaires, à comparer à 422,8 millions d'euros et 38,4 % sur la même période en 2010.

- Les redevances payées à des tiers sur le chiffre d'affaires de certains produits commercialisés par le Groupe se sont élevées à 46,6 millions d'euros à fin 2011. Sur la même période en 2010 les redevances payées s'étaient élevées à 43,7 millions d'euros.
- Les autres frais commerciaux se sont élevés à 378,4 millions d'euros, soit 32,6 % du chiffre d'affaires, stables par rapport à la même période un an auparavant où ils avaient représenté 379,1 millions d'euros, soit 34,5 % du chiffre d'affaires. Au titre de 2011 et conformément à la stratégie annoncée le 9 juin 2011, le Groupe a continué d'affecter sélectivement ses ressources commerciales aux territoires en forte croissance, notamment la Chine, la Russie et le Brésil, dans un contexte de décroissance des ventes de médecine générale en France. Par ailleurs, le Groupe a constaté certaines dépréciations de créances publiques sur la zone Europe du Sud (Grèce, Espagne, Portugal et Italie).

Les frais généraux et administratifs à fin 2011 se sont élevés à 101,5 millions d'euros et 8,7 % du chiffre d'affaires à comparer à 98,3 millions d'euros pour la même période un an auparavant où ils avaient représenté 8,9 % du chiffre d'affaires. Cette hausse, en lien avec la stratégie annoncée le 9 juin 2011, s'explique principalement par le renforcement des structures sur les territoires en forte croissance notamment la Chine, la Russie et le Brésil, ainsi que certains coûts liés à la réorganisation de certains services support du Groupe.

■ Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits opérationnels ont représenté 17,5 millions d'euros à fin 2011 à comparer à 61,6 millions d'euros un an auparavant. En 2011, les autres produits opérationnels ont compris un produit non récurrent de 17,2 millions d'euros suite à la décision de justice exécutoire dans le cadre du litige commercial opposant le Groupe à Mylan. En 2010, les autres produits opérationnels avaient principalement consisté en un produit non récurrent de 48,7 millions d'euros

correspondant à la reconnaissance accélérée par le Groupe des produits constatés d'avance liés à la restitution des droits de développement de *tasoglutide* annoncée par Roche le 2 février 2011, auquel s'était ajoutée la reprise d'un passif éventuel non récurrent de 11,3 millions d'euros issu de la prise de contrôle de *Tercica Inc.*, du fait de la non-réalisation des conditions nécessaires à son versement.

Les autres charges opérationnelles ont représenté 17,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 13,5 millions d'euros pour la même période en 2010. En 2011, les autres charges opérationnelles ont essentiellement compris certaines charges non récurrentes liées à la mise en place de la stratégie annoncée le 9 juin 2011 et aux changements intervenus au sein du Comité Exécutif ainsi qu'à la cession des droits de développement et de commercialisation d'*Apokyn®* pour l'Amérique du Nord. En 2010, les charges opérationnelles avaient compris certains honoraires à caractère non récurrent ainsi que des charges liées au changement de Présidence du Groupe. En 2011, comme cela était déjà le cas en 2010, les autres charges opérationnelles ont également compris certains coûts liés au siège du Groupe.

■ Amortissement des immobilisations incorporelles

À fin décembre 2011, les amortissements des immobilisations incorporelles ont représenté une charge de 7,8 millions d'euros, à comparer à une charge de 11,1 millions d'euros un an auparavant. Cette baisse résulte de la modification du plan d'amortissement consécutive à la perte de valeur constatée au 31 décembre 2010 sur la licence IGF-1.

■ Coûts liés à des restructurations

Au 31 décembre 2011, le Groupe a constaté 36,5 millions d'euros de coûts non récurrents liés à des restructurations dans le cadre de la stratégie annoncée le 9 juin 2011, correspondant principalement à la fermeture du centre de Recherche et Développement du site de Barcelone pour un montant de 24,4 millions d'euros ainsi qu'au déménagement sur la côte Est de la filiale commerciale nord-américaine du Groupe pour un montant de 10,9 millions d'euros. En 2010, le Groupe n'avait pas constaté de coûts liés à des restructurations.

■ Pertes de valeur

Au 31 décembre 2011, le Groupe a constaté un montant non récurrent de 85,2 millions d'euros de pertes de valeur.

Licence IGF-1

Le Groupe avait acquis auprès de Tercica Inc. en octobre 2006 les droits de développement et de commercialisation d'Increlex® au niveau mondial, à l'exception des États-Unis, du Japon, du Canada, du Moyen-Orient et de Taïwan. Avec l'acquisition de Tercica en octobre 2008, le Groupe a eu un accès mondial à Increlex® et à son principe actif, l'IGF-1. L'IGF-1 est fabriqué par la société Lonza aux États-Unis pour le compte d'Ipsen depuis l'approbation du produit par la FDA depuis 2007.

Le Groupe, lors de la présentation de sa nouvelle stratégie en juin 2011, a annoncé une déprioritisation des médicaments destinés au traitement de la petite taille, gérés désormais dans une optique d'optimisation commerciale. Cette nouvelle stratégie s'est traduite par un arrêt des investissements dans les programmes de R&D liés à la petite taille, d'une part, (Programme Combo, combinaison d'hormone de croissance et d'IGF-1) et, d'autre part, par une baisse des perspectives de ventes des médicaments destinés au traitement de la petite taille sur le marché européen.

La société Lonza a transféré la production d'IGF-1 de son site de production de Baltimore à Hopkinton en 2008. À la suite de ce transfert, la société Lonza a reçu, dans le courant du second semestre 2011, une lettre d'avertissement (« *Warning Letter* ») de la *Food and Drug Administration* (FDA) concernant l'usine d'Hopkinton où est fabriqué l'IGF-1 depuis 2008.

Lonza a mis en place un plan d'actions afin de répondre aux observations de la FDA. La contre-visite et son résultat sont attendus avant la fin du premier semestre 2012.

En parallèle, le Groupe Ipsen a constaté un durcissement réglementaire aux États-Unis avec des situations similaires pour d'autres usines d'autres groupes pharmaceutiques sur le territoire américain.

Dans ce contexte de baisse des perspectives de ventes d'Increlex® en Europe et face à l'incertitude liée à l'approvisionnement du produit Increlex®, le Groupe a constaté dans ses comptes consolidés au 31 décembre 2011 une perte de valeur non récurrente relative à l'IGF-1 de 47,3 millions d'euros.

Actifs immobilisés du site industriel de Dreux

Par ailleurs, le Groupe, lors de la présentation de sa nouvelle stratégie en juin 2011, a annoncé la recherche active d'un acquéreur pour maintenir et développer l'activité du site industriel de Dreux, spécialisé dans la production de sachets, solutions, comprimés et gélules. Des négociations sont en cours avec de potentiels repreneurs. Par ailleurs, le 27 janvier 2012, le Groupe a pris acte de la décision effective du gouvernement français de ne plus rembourser, à compter

du 1^{er} mars 2012, Tanakan®, Tramisal® et Ginkogink®, actuellement fabriqués sur le site. Les effets de cette annonce ainsi que les modalités envisagées par le Groupe quant à la cession du site, ont conduit Ipsen à revoir la valeur des actifs corporels de Dreux dans ses comptes et à comptabiliser une perte de valeur non récurrente d'un montant de 25,0 millions d'euros.

Nisis-Nisisco et Fipamezole

Le Groupe a également constaté des pertes de valeur d'un montant de 12,9 millions d'euros relatives :

- d'une part, au savoir-faire et à la marque du produit de médecine générale Nisis® Nisisco® dont la promotion active est dépriorisée avec l'arrivée de génériques sur le marché suite à la perte de son brevet en novembre 2011 ;
- d'autre part, sur la licence fipamezole étant donné les incertitudes liées aux échéances futures de développement de fipamezole suite à la renégociation du contrat avec Santhera en janvier 2012.

■ Résultat opérationnel

Du fait des éléments visés ci-dessus, le résultat opérationnel au 31 décembre 2011 s'est élevé à 75,8 millions d'euros, soit 6,1 % des produits des activités ordinaires et 6,5 % du chiffre d'affaires, en diminution de 41,2 % par rapport à la même période en 2010 où il avait représenté 11,0 % des produits des activités ordinaires et 11,7 % du chiffre d'affaires du Groupe.

Le résultat opérationnel Récurrent Ajusté ⁽¹⁾ du Groupe au 31 décembre 2011 a atteint 200,7 millions d'euros, soit 17,3 % du chiffre d'affaires consolidé, en augmentation de 9,6 % par rapport à la même période en 2010 où il s'était élevé à 183,2 millions d'euros.

Information sectorielle : répartition géographique du résultat opérationnel

Les informations de gestion revues par le Comité Exécutif sont établies en fonction de l'organisation managériale basée sur les géographies dans lesquelles le Groupe opère. De ce fait, les secteurs opérationnels, tels que définis par la norme IFRS 8, correspondent à des regroupements pérennes des pays correspondants.

Les secteurs opérationnels existants au 31 décembre 2011 sont les suivants :

- « Principaux pays d'Europe de l'Ouest », regroupant la France, l'Italie, l'Espagne, le Royaume-Uni et l'Allemagne ;
- « Autres pays d'Europe », regroupant l'ensemble des autres pays d'Europe de l'Ouest et les pays d'Europe de l'Est ;
- « Amérique du Nord », comprenant pour l'essentiel les États-Unis et le Canada ;
- « Reste du Monde », regroupant les autres pays non inclus dans les trois secteurs opérationnels précédents.

(1) « Récurrent Ajusté » : les réconciliations entre les résultats opérationnels et les résultats opérationnels Récurrents Ajustés aux 31 décembre 2011 et 2010 sont présentées en annexe 5.

Le tableau ci-dessous fournit aux 31 décembre 2011 et 2010 l'analyse du chiffre d'affaires, des produits des activités ordinaires et du résultat opérationnel par secteur opérationnel :

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010		Variation	
		% du chiffre d'affaires		% du chiffre d'affaires	en valeur	en %
Principaux pays d'Europe de l'Ouest						
Chiffre d'affaires	542,0	100,0 %	550,4	100,0 %	(8,4)	- 1,5 %
Produits des activités ordinaires	567,5	104,7 %	571,7	103,9 %	(4,1)	- 0,7 %
Résultat opérationnel	155,9	28,8 %	208,4	37,9 %	(52,5)	- 25,2 %
Autres pays d'Europe						
Chiffre d'affaires	279,6	100,0 %	255,1	100,0 %	24,5	9,6 %
Produits des activités ordinaires	284,8	101,8 %	259,6	101,8 %	25,2	9,7 %
Résultat opérationnel	118,4	42,3 %	110,7	43,4 %	7,6	6,9 %
Amérique du Nord						
Chiffre d'affaires	65,7	100,0 %	59,5	100,0 %	6,2	10,5 %
Produits des activités ordinaires	82,8	126,0 %	75,7	127,4 %	7,1	9,3 %
Résultat opérationnel	(35,7)	- 54,4 %	(59,5)	- 100,1 %	23,8	39,9 %
Reste du Monde						
Chiffre d'affaires	272,5	100,0 %	235,2	100,0 %	37,3	15,9 %
Produits des activités ordinaires	273,2	100,3 %	236,6	100,6 %	36,6	15,5 %
Résultat opérationnel	106,4	39,1 %	96,7	41,1 %	9,7	10,1 %
Total alloué						
Chiffre d'affaires	1 159,8	100,0 %	1 100,2	100,0 %	59,7	5,4 %
Produits des activités ordinaires	1 208,3	104,2 %	1 143,5	103,9 %	64,7	5,7 %
Résultat opérationnel	345,0	29,7 %	356,3	32,4 %	(11,3)	- 3,2 %
Total non alloué						
Produits des activités ordinaires	26,6	-	26,8	-	(0,1)	- 0,5 %
Résultat opérationnel	(269,2)	-	(227,5)	-	(41,7)	18,3 %
Total Groupe						
Chiffre d'affaires	1 159,8	100,0 %	1 100,2	100,0 %	59,7	5,4 %
Produits des activités ordinaires	1 234,9	106,5 %	1 170,3	106,4 %	64,6	5,5 %
Résultat opérationnel	75,8	6,5 %	128,8	11,7 %	(53,0)	- 41,2 %

Dans les principaux pays d'Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires de l'exercice 2011 s'est établi à 542,0 millions d'euros, en baisse de 1,4 % d'une année sur l'autre hors effets de change⁽¹⁾. La croissance dynamique des ventes en volume des produits de médecine de spécialité a été plus que compensée par les conséquences du durcissement de l'environnement concurrentiel de la médecine générale en France et par les mesures administratives impactant négativement la croissance en Allemagne et en Espagne. En conséquence, les ventes dans les Principaux pays d'Europe de l'Ouest ont représenté 46,7 % des ventes totales du Groupe à fin 2011, comparées à 50,0 % un an plus tôt. Les autres produits et charges opérationnels ont représenté un produit de 17,2 millions d'euros suite à la décision de justice exécutoire dans le cadre du litige commercial opposant le Groupe à Mylan. Le Groupe a également constaté des coûts non récurrents liés à des restructurations dans le

cadre de la stratégie annoncée le 9 juin 2011, correspondant à la fermeture du centre de Recherche et Développement du site de Barcelone (24,4 millions d'euros) ainsi qu'à des dépréciations d'actifs suite à l'apparition d'indices de perte de valeur. Le résultat opérationnel en 2011 s'est ainsi établi à 155,9 millions d'euros, en diminution de 25,2 % d'une année sur l'autre, représentant 28,8 % du chiffre d'affaires, contre 37,9 % un an plus tôt. Hors effets des impacts non récurrents, le résultat opérationnel est en augmentation d'une année sur l'autre et s'établit à 223,9 millions d'euros, en hausse de 1,4 % d'une année sur l'autre, à comparer à 220,9 millions d'euros un an auparavant.

Dans les autres pays d'Europe (autres pays d'Europe de l'Ouest et les pays d'Europe de l'Est), le chiffre d'affaires 2011 a atteint 279,6 millions d'euros, en hausse de 8,5 % hors effet de change⁽¹⁾. La performance a été portée par la croissance en volume, notamment en Suisse où le Groupe vend Azzalure® à

(1) Les variations hors effet de change sont calculées en appliquant les taux du 31 décembre 2011 aux comptes du 31 décembre 2010.

son partenaire Galderma, et en Russie, Ukraine et Hongrie. Sur l'année, les ventes dans la région ont représenté 24,1 % des ventes totales consolidées du Groupe, contre 23,2 % un an plus tôt. Le résultat opérationnel de l'exercice 2011 s'est ainsi établi à 118,4 millions d'euros, contre 110,7 millions d'euros un an plus tôt, représentant respectivement 42,3 % et 43,4 % du chiffre d'affaires.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires de l'exercice 2011 a atteint 65,7 millions d'euros, en hausse de 15,3 % hors effet de change⁽¹⁾, porté par la pénétration continue de Somatuline® en acromégalie (forte hausse de 28,5 % hors effet de change⁽¹⁾ d'une année sur l'autre aux États-Unis) et Dysport® dans le traitement du torticolis spasmodique. En 2011, les ventes d'Increlex® ont été stables d'une année sur l'autre. Les ventes en Amérique du Nord ont représenté 5,7 % des ventes totales consolidées du Groupe, contre 5,4 % un an plus tôt. Le résultat opérationnel de l'exercice 2011 s'est établi à (35,7) millions d'euros. En 2011, le Groupe a constaté des coûts non récurrents liés au déménagement sur la côte Est de la filiale commerciale nord-américaine du Groupe (10,9 millions d'euros). Le Groupe a également constaté une dépréciation non récurrente de 24,4 millions d'euros sur la zone Amérique du Nord relative à l'IGF-1. En 2010, le Groupe avait constaté 54,7 millions d'euros de dépréciation non récurrente sur la zone Amérique du Nord partiellement compensée par la reprise d'un passif éventuel de 11,3 millions d'euros issu de la prise de contrôle de Tercica Inc. du fait de la non-réalisation, jugée quasi certaine par le Groupe, des conditions nécessaires à son versement. Retraité des effets non récurrents décrits ci-dessus, le résultat opérationnel 2011 s'est élevé à (0,4) million d'euros à comparer à une perte de 16,2 millions d'euros un an auparavant.

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, les ventes 2011 ont atteint 272,5 millions d'euros, en hausse de 15,4 % d'une année sur l'autre hors effets de change⁽¹⁾. Cette performance a été notamment portée par une forte croissance en volume en Chine, au Brésil, en Australie et en Algérie. Sur l'année, les ventes dans le Reste du Monde ont atteint 23,5 % des ventes totales consolidées du Groupe, contre 21,4 % un an plus tôt. Le résultat opérationnel de 2011 s'est ainsi établi à 106,4 millions d'euros, en hausse de 10,1 % d'une année sur l'autre et représente 39,1 % des ventes contre 41,1 % un an plus tôt.

Le résultat opérationnel non alloué s'est élevé pour l'année 2011 à (269,2) millions d'euros, contre (227,5) millions d'euros sur la même période en 2010. Il comprend principalement pour (213,2) millions d'euros en 2011 et (195,7) millions d'euros en 2010, les frais de recherche et développement centraux du Groupe ainsi que, dans une moindre mesure, les frais généraux et administratifs non alloués. Les autres produits des activités ordinaires se sont élevés à 26,6 millions d'euros, à comparer aux 26,8 millions d'euros enregistrés en 2010. Le résultat opérationnel non alloué en 2011 a compris certaines charges non récurrentes liées à la mise en place de la stratégie annoncée le 9 juin 2011 et aux changements au sein du Comité Exécutif. En 2010, le résultat opérationnel non alloué avait compris la reconnaissance accélérée des produits constatés d'avance pour un montant non récurrent de 48,7 millions d'euros suite à la décision de Roche de rendre les droits de développement de taspoglutide au Groupe, ainsi

que l'enregistrement de pertes de valeurs non récurrentes pour 28,4 millions d'euros, consécutivement à des incertitudes apparues dans les échéances futures de développement de certains des partenariats du Groupe, et des honoraires et coûts non récurrents liés notamment au changement de Présidence du Groupe.

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

Au 31 décembre 2011, le résultat financier du Groupe est une charge de 34,4 millions d'euros contre (3,4) millions d'euros un an auparavant.

Le coût de l'endettement financier net a représenté un produit de 2,0 millions d'euros comprenant notamment les intérêts enregistrés sur les quatre obligations convertibles souscrites par le Groupe auprès de Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

Les autres produits et charges financiers ont représenté une charge de 36,4 millions d'euros alors qu'ils avaient représenté une charge de 4,1 millions d'euros au 31 décembre 2010. En 2011, le Groupe a constaté une dépréciation non récurrente de 42,0 millions d'euros sur les quatre obligations convertibles souscrites auprès de Inspiration Biopharmaceuticals Inc. (cf. quote-part dans le résultat des entreprises associées ci-dessous) et partiellement compensée par un impact positif de change de 7,2 millions d'euros comprenant principalement la réévaluation de ces quatre obligations convertibles souscrites en dollars US auprès de Inspiration Biopharmaceuticals Inc.. Pour la même période en 2010, les résultats de change avaient représenté une charge de 3,2 millions d'euros. En 2010, les autres produits et charges financiers avaient notamment compris un produit non récurrent lié à la cession des titres que le Groupe détenait dans PregLem Holding S.A.. En 2011, ainsi qu'en 2010, le Groupe a en outre constaté des dépréciations sur certains de ses actifs financiers disponibles à la vente.

■ Impôts sur le résultat

Au 31 décembre 2011, le taux effectif d'impôt s'est élevé à (32,3) % 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 13,5 % au 31 décembre 2010.

Les éléments venant réduire le taux effectif d'impôt du Groupe sont rapportés à un résultat avant impôt dégradé reflétant notamment les pertes de valeur et les coûts non récurrents liés à des restructurations engagées dans le cadre de la stratégie annoncée le 9 juin 2011. Ainsi, le crédit d'impôt recherche, bien que resté stable en volume entre 2010 et 2011, représente à lui seul une réduction de l'impôt du Groupe de 58 points.

De même, l'implantation géographique du Groupe dans des pays où le taux d'impôt sur les sociétés est inférieur au taux français contribue à la baisse de l'impôt du Groupe en 2011.

À l'inverse, le taux effectif d'impôt a été affecté cette année par la contribution temporaire de 5 % assise sur l'impôt sur les sociétés dû en France au titre de 2011 et 2012, ce qui a eu pour effet d'augmenter mécaniquement de 3 points le taux d'impôt.

Hors effet des éléments non récurrents opérationnels, financiers et fiscaux, le taux effectif d'impôt du Groupe a représenté 19,7 % en 2011, à comparer à 17,2 % en 2010.

(1) Les variations hors effet de change sont calculées en appliquant les taux du 31 décembre 2011 aux comptes du 31 décembre 2010.

■ Quote-part dans le résultat des entreprises associées

En janvier 2010, le Groupe et Inspiration Biopharmaceuticals Inc. ont conclu un partenariat pour créer une franchise dans le domaine de l'hémophilie. Selon les termes de l'accord, Ipsen a accordé à Inspiration Biopharmaceuticals Inc. une sous-licence exclusive pour OBI-1, pour un montant de 50,0 millions de dollars auxquels s'ajoutent 27,5 % de redevance sur les ventes futures du produit. En contrepartie, la société Inspiration Biopharmaceuticals Inc. a émis au profit d'Ipsen une obligation convertible d'un montant nominal de 50,0 millions de dollars. Ipsen a procédé à un investissement initial de 84,9 millions de dollars dans Inspiration Biopharmaceuticals Inc. en échange de 22 % du capital, cette participation étant consolidée selon la méthode de la mise en équivalence. De plus, conformément au contrat, Ipsen a souscrit 3 nouvelles obligations convertibles (pour des montants de 50, 35 et 25 millions de dollars) suite à l'atteinte d'étapes de développement d'Ixinity® (IB1001) et d'OBI-1 par Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

Durant la fin du second semestre de 2011, le Groupe Ipsen a constaté un durcissement de l'environnement compétitif dans le domaine de l'hémophilie en évolution rapide et a pris récemment connaissance de l'accélération des calendriers de développement des concurrents potentiels du marché. Ces éléments ont conduit le Groupe à revoir à la baisse les perspectives de ventes de la société Inspiration Biopharmaceuticals Inc.. Dans ce cadre, au 31 décembre 2011, le Groupe a été amené à constater, d'une part, une dépréciation non récurrente de 7,5 millions d'euros sur l'actif incorporel reconnu dans le cadre de l'allocation du coût d'acquisition dans les comptes d'Inspiration Biopharmaceuticals Inc. et, d'autre part, une perte de valeur de 68,8 millions d'euros sur sa participation dans la société Inspiration Biopharmaceuticals Inc. imputée en priorité à sa quote-part de mise en équivalence pour un montant de 26,8 millions d'euros et pour la différence (42,0 millions d'euros) sur les obligations convertibles détenues sur la société.

Le Groupe a ainsi enregistré au titre de 2011 une charge de 54,5 millions d'euros représentant, d'une part, sa quote-part de 22 % du résultat d'Inspiration Biopharmaceuticals Inc., soit une perte de 20,2 millions d'euros, et, d'autre part, la perte non récurrente de 34,3 millions d'euros.

Le Groupe a enregistré au titre de 2010 une charge de 12,8 millions d'euros représentant, d'une part, sa quote-part de 22,0 % du résultat d'Inspiration Biopharmaceuticals Inc., soit 8,3 millions d'euros, consolidée par mise en équivalence dans les comptes du Groupe depuis janvier 2010, et, d'autre part, une perte nette non récurrente de 5,9 millions d'euros correspondant à la dépréciation d'un actif sous-jacent, résultant de la révision à la hausse du taux d'actualisation des cash-flows futurs correspondants, ainsi qu'un produit de 1,4 million d'euros découlant de l'affectation de l'écart d'acquisition.

■ Résultat des activités poursuivies

Du fait des éléments ci-dessus, le résultat des activités poursuivies au 31 décembre 2011 s'est élevé à 0,2 million

d'euros, à comparer à 95,7 millions d'euros sur la même période un an auparavant.

Le résultat des activités poursuivies Récurrent Ajusté ⁽¹⁾ s'est élevé au 31 décembre 2011 à 141,3 millions d'euros contre 138,6 millions d'euros au 31 décembre 2010, en augmentation de 1,9 % d'une année sur l'autre.

■ Résultat des activités non poursuivies

Le résultat des activités non poursuivies est un produit qui s'est élevé à 0,7 million d'euros au 31 décembre 2011 alors qu'au 31 décembre 2010 le Groupe n'avait pas constaté de résultat des activités non poursuivies.

■ Résultat consolidé

Du fait des éléments détaillés ci-dessus, le **résultat consolidé** au 31 décembre 2011 s'est élevé à 0,9 million d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 0,4 million d'euros), à comparer à un résultat consolidé au 31 décembre 2010 qui s'était élevé à 95,7 millions d'euros (part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. : 95,3 millions d'euros). Le résultat consolidé du Groupe en 2011 a été fortement affecté par les pertes de valeur enregistrées et les impacts liés à des restructurations dans le cadre de la stratégie annoncée le 9 juin 2011. En 2010, le résultat consolidé du Groupe avait été fortement affecté par les pertes de valeur enregistrées, compensées seulement en partie par le produit enregistré consécutivement à la décision de Roche de restituer au Groupe les droits de développement de taspoglutide. Les résultats consolidés ont représenté respectivement 0,1 % et 8,2 % des produits des activités ordinaires aux 31 décembre 2011 et 2010.

Le résultat consolidé Récurrent Ajusté dilué par action ⁽²⁾ s'est élevé au 31 décembre 2011 à 1,68 euro, en augmentation de 2,44 % d'une année sur l'autre.

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

Au 31 décembre 2011, la somme des paiements échelonnés déjà encaissés par le Groupe et non encore reconnus au compte de résultat s'est élevée à 199,0 millions d'euros, en diminution de 7,8 % par rapport à 215,9 millions d'euros un an auparavant.

En 2011, le Groupe n'a enregistré que 10,6 millions de nouveaux produits constatés d'avance au titre de ses partenariats, dont 8,3 millions d'euros avec Menarini, alors qu'en 2010 le Groupe avait reconnu l'intégralité du produit constaté d'avance lié à son partenariat avec Roche, soit 48,7 millions d'euros, suite à l'annonce faite par ce dernier de ne pas poursuivre le développement du produit que le Groupe lui avait concédé en licence. Sur 2010, le Groupe avait également enregistré 59,6 millions d'euros de produits constatés d'avance au titre de ses partenariats avec Menarini (24,1 millions d'euros) et avec Inspiration Biopharmaceuticals Inc. (50,0 millions de dollars US), correspondant au paiement initial de la licence OBI 1, compensé par la souscription par le Groupe d'une obligation convertible émise par Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

(1) « Récurrent Ajusté » : les réconciliations entre les résultats des activités poursuivies et les résultats des activités poursuivies Récurrents Ajustés aux 31 décembre 2011 et 2010 sont présentées en annexe 5.

(2) « Résultat Récurrent Ajusté dilué par action » : les Résultats Récurrents Ajustés net d'impôts aux 31 décembre 2011 et 2010 sont présentés en annexe 5.

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Total (*)	199,0	215,9
Ces produits seront reconnus dans le temps comme suit :		
Sur l'exercice n+1	26,0	25,3
Sur les exercices n+2 et suivants	173,0	190,6

(*) Montants convertis au taux moyen de la période, respectivement aux 31 décembre 2011 et 2010.

Trésorerie et capitaux

Le tableau des flux de trésorerie consolidés montre que l'activité du Groupe au 31 décembre 2011 a permis de générer un flux de trésorerie de 175,4 millions d'euros, en baisse sensible par rapport aux 253,9 millions d'euros en 2010.

■ Analyse du tableau des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
– Marge brute d'autofinancement avant variation de BFR	207,1	248,5
– (Augmentation) / Diminution du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(31,6)	5,4
• Flux net de trésorerie dégagé par l'activité	175,4	253,9
– Acquisition nette d'immobilisations corporelles et incorporelles	(95,2)	(86,6)
– Incidence des variations de périmètre	(45,3)	(130,9)
– Autres flux d'investissements	(2,6)	(7,8)
• Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(143,2)	(225,3)
• Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(65,2)	(61,6)
• Flux net de trésorerie lié aux activités abandonnées	(0,0)	(1,5)
Variation de la trésorerie	(32,9)	(34,5)
Trésorerie à l'ouverture	177,9	205,4
Incidence des variations du cours des devises	(0,2)	7,0
Trésorerie à la clôture	144,8	177,9

Flux net de trésorerie lié à l'activité

Au cours de l'exercice 2011, la marge brute d'autofinancement s'est établie à 207,1 millions d'euros, en recul par rapport aux 248,5 millions d'euros générés un an auparavant. En 2010, le Groupe avait notamment reconnu un produit constaté d'avance lié à la restitution des droits de développement de taspoglutide annoncée par Roche le 2 février 2011.

Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité a augmenté de 31,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2011 alors qu'il avait diminué de 5,4 millions d'euros sur la même période en 2010. Cette évolution au cours de 2011 s'explique notamment par les éléments suivants :

- Les stocks ont augmenté de 5,1 millions d'euros au cours de l'exercice 2011 à comparer à une augmentation de 4,7 millions d'euros sur la même période en 2010 du fait notamment de la constitution de stocks sur les territoires en forte croissance tels que la Chine, la Russie et le Brésil.
- Les créances clients ont augmenté de 16,7 millions d'euros au cours de l'exercice 2011, à comparer à une augmentation de 14,8 millions d'euros à fin 2010, du fait de la croissance de l'activité notamment sur la Chine, la Russie et le Brésil.
- Les dettes fournisseurs ont augmenté de 9,4 millions d'euros au cours de l'exercice 2011, à comparer avec une augmentation de 16,8 millions en 2010.
- La variation des autres actifs et passifs a constitué un emploi de 24,0 millions d'euros au cours de l'exercice 2011, alors que cet emploi représentait 6,1 millions d'euros un an auparavant. Au cours de l'exercice 2011, le Groupe a notamment enregistré 10,6 millions d'euros de produits constatés d'avance dans le cadre de ses partenariats, contre 59,6 millions d'euros à fin 2010. À l'inverse, le Groupe a reconnu au compte de résultat 25,8 millions d'euros de produits constatés d'avance au titre de ses partenariats, contre 79,6 millions d'euros en 2010 liés essentiellement à la reconnaissance du produit constaté d'avance dans le cadre de son partenariat avec Roche. Les autres actifs et passifs ont également enregistré une créance en augmentation de 7,5 millions d'euros vis-à-vis d'Inspiration Biopharmaceuticals Inc. correspondant à la facturation des lots OBI-1 dont la production s'est accélérée dans le cadre des deux études de phase III en cours.
- La variation de la dette nette d'impôt au cours de l'exercice 2011 a représenté une ressource de 4,7 millions d'euros et correspond, d'une part, au remboursement par l'administration fiscale d'un excédent d'impôt versé en France au titre de l'exercice fiscal 2010, et, d'autre part, au montant de l'impôt dû sur la période net des acomptes déjà versés.

Flux net de trésorerie lié aux investissements

Au cours de l'exercice 2011, le flux net de trésorerie lié aux investissements a représenté un emploi net de 143,2 millions d'euros à comparer à un emploi net de 225,3 millions d'euros en 2010. Il comprend :

- Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de cessions, s'élevant à 95,2 millions d'euros, contre 86,6 millions d'euros un an auparavant. Ce flux comprend principalement :
 - les acquisitions d'immobilisations corporelles qui ont représenté 44,3 millions d'euros, à comparer à 53,7 millions d'euros au cours de l'exercice 2010. Ces investissements ont principalement été constitués d'éléments nécessaires au maintien en l'état de l'outil industriel du Groupe, ainsi que de certains investissements de capacité notamment dans l'usine de Wrexham, sur le site de Milford, et pour l'équipement des sites de Recherche et Développement du Groupe ;
 - les acquisitions d'actifs incorporels qui se sont élevées à 58,0 millions d'euros, à comparer à 33,3 millions d'euros au cours de l'exercice 2010, principalement dans le cadre de la politique de partenariats du Groupe avec notamment Active Biotech pour Tasquinimod (25,0 millions d'euros) et Photocure pour Hexvix® (22,5 millions d'euros).

- Un flux de trésorerie de 45,3 millions d'euros en 2011, correspondant à la souscription par le Groupe à deux obligations convertibles émises par Inspiration Biopharmaceuticals Inc..
- Un emploi lié aux autres opérations d'investissements de 10,7 millions d'euros, correspondant principalement à la reconnaissance au bilan de l'engagement irrévocable du Groupe aux appels de fonds des FCPR Innobio et Biodiscovery.
- Une diminution du besoin en fonds de roulement liée aux opérations d'investissements de 8,0 millions d'euros, notamment liée à l'encaissement en 2011 du produit de cession des titres PregLem enregistré en 2010.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement

Au cours de l'exercice 2011, le flux net de trésorerie utilisé dans le cadre des opérations de financement s'est élevé à (65,2) millions d'euros, alors que sur la même période en 2010 il avait représenté un emploi net de 61,6 millions d'euros. Le Groupe a versé, au cours de l'exercice 2011, 66,5 millions d'euros de dividendes à ses actionnaires, en hausse de 6,8 % par rapport aux 62,3 millions d'euros versés un an plus tôt.

Flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies

Au 31 décembre 2011, le flux net de trésorerie lié aux activités non poursuivies est non significatif.

■ Analyse de la trésorerie du Groupe

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Disponibilités	52,3	50,4
Valeurs mobilières de placement	92,3	127,3
Dépôts à terme rémunérés	0,4	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	145,0	178,1
Concours bancaires courants – Bilan Passif	(0,2)	(0,2)
Trésorerie nette à la clôture	144,8	177,9
Emprunts bancaires	0	0
Autres passifs financiers	16,6	15,3
Passif non courant	16,6	15,3
Emprunts bancaires	4,0	4,0
Passifs financiers	5,0	3,5
Passif courant	9,0	7,5
Endettement	25,6	22,8
Instruments dérivés	(3,0)	(0,9)
TRÉSORERIE NETTE ⁽¹⁾	122,3	156,0

(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.

Au 31 décembre 2011, le montant de la trésorerie nette⁽¹⁾ du Groupe s'élevait à 122,3 millions d'euros, à comparer à une trésorerie nette⁽¹⁾ de 156,0 millions d'euros au 31 décembre 2010.

En 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 multidevises et multiemprunteurs nécessite la caution d'Ipsen S.A. pour une utilisation par certaines de ses filiales. Elle a aidé 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 :

- 04/06/2011 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 Amortissements 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 (EBITDA⁽²⁾) : 3

En cas de défaut, le syndicat bancaire serait susceptible de demander le remboursement anticipé de cette convention de crédit. Au 31 décembre 2011, le Groupe est en situation d'excédent de trésorerie, en conséquence les ratios Dette Nette sur Fonds Propres et Dette Nette sur EBITDA⁽²⁾ ne sont significatifs.

(1) « Trésorerie nette » : Trésorerie et équivalents de trésorerie sous déduction des concours et emprunts bancaires, autres passifs financiers hors instruments financiers.

(2) « EBITDA » : résultat opérationnel avant amortissements et provisions.

Annexe 1**Comptes de résultat consolidés**

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	1 159,8	1 100,2
Autres produits de l'activité	75,1	70,1
Produits des activités ordinaires	1 234,9	1 170,3
Coût de revient des ventes	(249,2)	(236,2)
Frais de recherche et de développement	(253,6)	(221,1)
Frais commerciaux	(425,2)	(422,8)
Frais généraux et administratifs	(101,5)	(98,3)
Autres produits opérationnels	17,5	61,6
Autres charges opérationnelles	(17,6)	(13,5)
Amortissements des incorporels	(7,8)	(11,1)
Coûts liés à des restructurations	(36,5)	0,0
Pertes de valeur	(85,2)	(100,2)
Résultat opérationnel	75,8	128,8
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3,8	2,2
Coût de l'endettement financier brut	(1,8)	(1,6)
Coût de l'endettement financier net	2,0	0,7
Autres produits et charges financiers	(36,4)	(4,1)
Impôts sur le résultat	13,3	(17,0)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(54,5)	(12,8)
Résultat des activités poursuivies	0,2	95,7
Résultat des activités abandonnées	0,7	0,0
Résultat consolidé	0,9	95,7
– dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen	0,4	95,3
– dont part revenant aux intérêts minoritaires	0,5	0,4

États des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Résultat consolidé	0,9	95,7
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		
Écart de conversion, net d'impôt	(3,5)	50,8
Réévaluation des instruments dérivés de couverture, nette d'impôt	–	–
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence, nette d'impôt	–	–
Autres éléments, nets d'impôt	0,0	(0,5)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(3,5)	50,3
Résultat consolidé et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(2,6)	146,0
– dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	(3,1)	145,5
– dont part revenant aux minoritaires	0,5	0,5

Annexe 2

Bilans consolidés – avant affectation du résultat

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
ACTIF		
Goodwill	299,5	299,1
Autres immobilisations incorporelles	135,6	166,5
Immobilisations corporelles	271,7	282,3
Titres de participation	12,3	7,2
Participations dans des entreprises associées	0,0	57,9
Actifs financiers non courants	2,9	2,2
Autres actifs non courants	94,0	81,6
Actifs d'impôts différés	184,6	141,6
Total des actifs non courants	1 000,6	1 038,4
Stocks	117,8	112,1
Clients et comptes rattachés	259,4	241,9
Actifs d'impôts exigibles	39,1	44,7
Autres actifs courants	71,4	62,9
Actifs financiers courants	0,0	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	145,0	178,1
Total des actifs courants	632,8	639,8
Actifs destinés à être cédés	0,0	0,0
TOTAL DE L'ACTIF	1 633,4	1 678,2
PASSIF		
Capital social	84,2	84,2
Primes et réserves consolidées	929,6	894,4
Résultat de l'exercice	0,4	95,3
Écarts de conversion	(1,4)	3,3
Capitaux propres – attribuables aux actionnaires d'Ipsen	1 012,8	1 077,2
Part revenant aux intérêts minoritaires	2,6	2,0
Total des capitaux propres	1 015,4	1 079,2
Provisions pour engagements envers les salariés	19,5	16,1
Provisions	25,7	23,5
Emprunts bancaires	0,0	0,0
Autres passifs financiers	16,6	15,3
Passifs d'impôts différés	2,6	12,0
Autres passifs non courants	183,3	199,0
Total des passifs non courants	247,6	265,9
Provisions	24,5	3,7
Emprunts bancaires	4,0	4,0
Passifs financiers	5,0	3,5
Fournisseurs et comptes rattachés	149,8	140,7
Passifs d'impôts exigibles	5,6	6,6
Autres passifs courants	181,3	173,8
Concours bancaires	0,2	0,2
Total des passifs courants	370,4	332,4
Passifs relatifs aux actifs destinés à être cédés	0,0	0,7
TOTAL DU PASSIF	1 633,4	1 678,2

Annexe 3

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Résultat consolidé	0,9	95,7
Résultat des activités abandonnées	(0,7)	–
Quote-part du résultat des entreprises associées avant perte de valeur	20,2	6,8
Pertes de valeur incluses dans la quote-part du résultat des entreprises associées	34,3	5,9
Résultat des activités poursuivies avant quote-part des entreprises associées	54,7	108,4
Charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
– Amortissements, provisions	114,7	39,4
– Pertes de valeur	85,2	100,2
– Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	2,2	1,4
– Résultat des cessions d'actifs immobilisés	4,6	(8,7)
– Quote-part des subventions virée au résultat	(0,1)	(0,1)
– Écarts de conversion	(8,4)	1,1
– Variation des impôts différés	(50,0)	(8,8)
– Charges liées aux paiements sur base d'actions	4,1	10,1
– Boni/mali sur cessions d'actions propres	(0,1)	(0,5)
– Autres éléments sans incidence sur la trésorerie	0,2	6,0
Marge brute d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	207,1	248,5
– (Augmentation) / diminution des stocks	(5,1)	(4,7)
– (Augmentation) / diminution des créances clients et comptes rattachés	(16,7)	(14,8)
– Augmentation / (diminution) des dettes fournisseurs et comptes rattachés	9,4	16,8
– Variation nette de la dette d'impôts sur les résultats	4,7	14,2
– Variation nette des autres actifs et passifs liés à l'activité	(24,0)	(6,1)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(31,6)	5,4
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ À L'ACTIVITÉ	175,4	253,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(44,3)	(53,7)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(58,0)	(33,3)
Produits des cessions d'actifs corporels et incorporels	7,0	0,5
Acquisition de titres de participation non consolidés	(5,7)	(5,7)
Acquisitions de titres de participation dans des entreprises associées	–	(57,7)
Souscriptions d'obligations convertibles	(45,3)	(73,2)
Produits de cession de titres	–	8,8
Versements aux actifs de régimes	(2,0)	(2,3)
Flux d'investissement – Divers	(2,9)	1,7
Dépôts versés	(0,1)	0,1
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement	8,0	(10,4)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(143,2)	(225,3)

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Émission d'emprunts à long terme	–	–
Remboursement d'emprunts à long terme	(0,3)	(0,3)
Variation nette des crédits à court terme	–	–
Augmentation de capital d'Ipsen	0,1	1,1
Titres d'autocontrôle	1,0	(0,8)
Dividendes versés par Ipsen	(66,5)	(62,3)
Dividendes versés par les filiales aux actionnaires minoritaires	–	(0,2)
Dépôts reçus	–	0,4
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement	0,6	0,5
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(65,2)	(61,6)
Impact activités destinées à être cédées / abandonnées	–	(1,5)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	(32,9)	(34,4)
Trésorerie à l'ouverture	177,9	205,4
Incidence des variations du cours des devises	(0,2)	7,0
Trésorerie à la clôture	144,8	177,9

Annexe 4

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émissions ou d'apports	Réserves consolidées	Titres d'auto-contrôle	Résultat de l'exercice	Écarts de conversion	Total capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Situation au 1^{er} janvier 2011	84,2	711,0	224,5	(41,1)	95,3	3,3	1 077,2	2,0	1 079,2
Résultat consolidé de l'exercice	-	-	-	-	0,4	-	0,4	0,5	0,9
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	0,0	-	-	(3,5)	(3,5)	0,1	(3,5)
Résultat net consolidé, gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	(3,5)	(3,1)	0,5	(2,6)
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	96,5	-	(95,3)	(1,2)	0,0	-	0,0
Augmentations de capital	0,0	0,1	(0,0)	-	-	-	0,1	-	0,1
Paiements sur base d'actions	-	-	3,0	1,1	-	-	4,1	-	4,1
Achats et ventes d'actions propres	-	-	(0,1)	1,0	-	-	0,9	-	0,9
Distribution de dividendes	-	-	(66,5)	-	-	-	(66,5)	-	(66,5)
Autres variations	-	-	(0,2)	0,4	-	-	0,2	-	0,2
Situation au 31 décembre 2011	84,2	711,1	257,1	(38,6)	0,4	(1,4)	1 012,8	2,6	1 015,4

Annexe 5

Réconciliation entre le compte de résultat au 31 décembre 2011 et le compte de résultat Récurrent Ajusté au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)	31 décembre 2011 Récurrent Ajusté		Effets des acquisitions nord- américaines ⁽¹⁾	Pertes de valeur ⁽²⁾	Autres éléments non récurrents ⁽³⁾	31 décembre 2011	
		% du chiffre d'affaires					% du chiffre d'affaires
Produits des activités ordinaires	1 234,9	106,5 %				1 234,9	106,5 %
Coût de revient des ventes	(249,2)	- 21,5 %				(249,2)	- 21,5 %
Frais de Recherche et Développement	(253,6)	- 21,9 %				(253,6)	- 21,9 %
Frais commerciaux	(425,2)	- 36,7 %				(425,2)	- 36,7 %
Frais généraux et administratifs	(101,5)	- 8,7 %				(101,5)	- 8,7 %
Autres produits opérationnels	0,4	-			17,2	17,5	1,5 %
Autres charges opérationnelles	(0,3)	-			(17,3)	(17,6)	- 1,5 %
Amortissements des incorporels	(4,7)	- 0,4 %	(3,1)			(7,8)	- 0,7 %
Coûts liés à des restructurations	-	-			(36,5)	(36,5)	- 3,2 %
Pertes de valeur	-	-		(85,2)		(85,2)	- 7,3 %
Résultat opérationnel	200,7	17,3 %	(3,1)	(85,2)	(36,6)	75,8	6,5 %
Résultat financier	7,6	0,7 %		(42,0)		(34,4)	- 3,0 %
Impôts sur le résultat	(46,8)	- 4,0 %	1,2	47,4	11,5	13,3	1,2 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(20,2)	- 1,7 %		(34,3)		(54,5)	- 4,7 %
Résultat des activités poursuivies	141,3	12,2 %	(1,9)	(114,0)	(25,2)	0,2	0,0 %
Résultat des activités non poursuivies	0,7	0,1 %				0,7	0,1 %
Résultat consolidé	142,0	12,2 %	(1,9)	(114,0)	(25,2)	0,9	0,1 %
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	141,5		(1,9)	(114,0)	(25,2)	0,4	
- dont part revenant aux intérêts minoritaires	0,5					0,5	
<i>Résultat dilué par action (en euros)</i>	<i>1,68</i>					<i>0,01</i>	

(1) Effets découlant de l'affectation des écarts d'acquisition issus des transactions nord-américaines du Groupe.

(2) Pertes de valeur constatées sur la période dont le détail est indiqué au paragraphe « Pertes de valeur », ainsi que l'enregistrement d'une charge de dépréciation non récurrente de 42,0 millions d'euros sur les quatre obligations convertibles souscrites auprès de Inspiration Biopharmaceuticals Inc..

(3) Les autres éléments non récurrents comprennent :

- certains honoraires non récurrents encourus dans le cadre de la mise en place de la stratégie annoncée le 9 juin 2011,
- des coûts non récurrents liés à des restructurations correspondant à la fermeture du centre de Recherche et Développement du site de Barcelone ainsi qu'au déménagement sur la côte Est de la filiale commerciale nord-américaine du Groupe,
- certains coûts liés aux changements au sein du Comité Exécutif du Groupe,
- l'indemnité perçue par le Groupe suite à la décision de justice exécutoire dans le cadre du litige opposant le Groupe à Mylan.

Réconciliation entre le compte de résultat au 31 décembre 2010 et le compte de résultat Récurrent Ajusté au 31 décembre 2010

(en millions d'euros)	31 décembre 2010 Récurrent Ajusté		Reconnais- sance accélérée de Revenu ⁽¹⁾	Pertes de valeur ⁽²⁾	Autres éléments non récurrents ⁽³⁾	31 décembre 2010	
		% du chiffre d'affaires					% du chiffre d'affaires
Produits des activités ordinaires	1 170,3	106,4 %	-	-	-	1 170,3	106,4 %
Coût de revient des ventes	(238,9)	- 21,7 %	-	-	2,7	(236,2)	- 21,5 %
Frais de Recherche et Développement	(221,1)	- 20,1 %	-	-	-	(221,1)	- 20,1 %
Frais commerciaux	(422,8)	- 38,4%	-	-	-	(422,8)	- 38,4 %
Frais généraux et administratifs	(98,3)	- 8,9 %	-	-	-	(98,3)	- 8,9 %
Autres produits opérationnels	1,6	0,1 %	48,7	11,3	-	61,6	5,6 %
Autres charges opérationnelles	(4,5)	- 0,4 %	-	-	(9,0)	(13,5)	- 1,2 %
Amortissements des incorporels	(3,1)	- 0,3 %	-	-	(8,0)	(11,1)	- 1,0 %
Coûts liés à des restructurations	-	-	-	-	-	-	-
Pertes de valeur	-	-	-	(100,2)	-	(100,2)	- 9,1 %
Résultat opérationnel	183,2	16,6 %	48,7	(88,8)	(14,3)	128,8	11,7 %
Résultat financier	(6,1)	- 0,6 %	-	(1,6)	4,3	(3,4)	- 0,3 %
Impôts sur le résultat	(30,2)	- 2,7 %	(7,6)	16,0	4,8	(17,0)	- 1,5 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(8,3)	- 0,8 %	-	(5,9)	1,4	(12,8)	- 1,2 %
Résultat des activités poursuivies	138,6	12,6 %	41,2	(80,3)	(3,8)	95,7	8,7 %
Résultat des activités non poursuivies	-	-	-	-	-	-	-
Résultat consolidé	138,6	12,6 %	41,2	(80,3)	(3,8)	95,7	8,7 %
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	138,2					95,3	
- dont part revenant aux intérêts minoritaires	0,4					0,4	
<i>Résultat dilué par action (en euros)</i>	<i>1,64</i>					<i>1,13</i>	

(1) Reconnaissance accélérée des produits constatés d'avance correspondant aux paiements d'étapes liés au développement du taspoglutide dont la licence avait été concédée à Roche, lequel a annoncé le 2 février 2011 qu'il restituait au Groupe les droits de développement du taspoglutide.

(2) Pertes de valeur constatées sur la période dont le détail est indiqué au paragraphe « Pertes de valeur » ainsi que la reprise d'un passif éventuel inscrit en provision lors de l'affectation du prix d'acquisition de Tercica, et dont les conditions nécessaires à son versement ne seront pas réalisées.

(3) Les autres éléments non récurrents comprennent :

- les effets découlant des affectations des écarts d'acquisition issus des transactions nord-américaines (-1,8 million d'euros après impôts),
- certains honoraires et coûts non récurrents tels que l'impact du changement de Présidence du Groupe,
- le résultat de cession des titres PregLem et l'impact de la liquidation de la société Porton Inc..

RÉSULTATS FINANCIERS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS (en milliers d'euros)	2007	2008	2009	2010	2011
Capital en fin d'exercice					
– Capital social	84 044	84 060	84 128	84 196	84 227
– Nombre d'actions	84 043 183	84 059 683	84 127 760	84 196 213	84 226 573
– Nombre d'actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	–	–	–	–	–
– Nombre maximal d'actions futures à créer	–	–	–	–	–
Opérations et résultats de l'exercice					
– Chiffre d'affaires net	11 267	12 544	14 073	16 970	19 531
– Résultat avant impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	(4 870)	(9 125)	121 048	163 556	49 369
– Impôts sur les bénéfices – Profit (charges)	33 644	4 523	4 045	5 893	3 296
– Participation des salariés due au titre de l'exercice	(379)	(336)	(366)	(178)	(318)
– Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	26 359	(3 774)	124 611	82 015	53 366
– Résultat distribué (*)	50 389	55 027	58 033	62 273	66 518
Résultat par action					
– Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	–	–	1	2	1
– Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	–	–	1	1	1
– Dividende attribué à chaque action	0,60	0,66	0,70	0,75	0,80
Personnel					
– Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice (1)	22	22	22	21	20
– Montant de la masse salariale de l'exercice	8 251	8 876	10 355	13 141	13 247
– Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	3 789	4 125	3 770	4 612	4 492

* Y compris les organes de Direction.

** Les dividendes sur actions d'autocontrôle sont portés sur le compte de report à nouveau.



* Innover pour mieux soigner.

DEMANDE D'ENVOI DE DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS

Visés par les articles R.225-81 et R.225-83 du Code de commerce

Ipsen encourage ses actionnaires à opter pour l'envoi de documentation par e-mail afin de réduire la quantité de documents imprimés.

Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2012

Je soussigné(e)

Madame Monsieur

Nom (ou dénomination sociale) : _____

Prénom : _____

Adresse complète : _____

Code postal Ville : _____ Pays : _____

E-mail : _____ @ _____

Propriétaire de : _____ actions nominatives

et/ou _____ actions au porteur ⁽¹⁾ inscrites en compte chez _____

demande l'envoi des documents et renseignements visés par les articles R.225-81 et R.225-83 du Code de commerce concernant l'Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2012.

demande l'envoi des documents et renseignements visés par l'article R.225-83 du Code de commerce concernant l'Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2012, ayant déjà reçu les documents visés par l'article R.225-81 avec ma convocation.

Ces documents ou renseignements sont disponibles sur le site Internet de la Société (www.ipsen.com), notamment dans la rubrique « Assemblées Générales ».

 Par courrier Par e-mail

Fait à _____ Le _____ 2012

Signature

Cette demande est à retourner à Société Générale Securities Services ou à l'intermédiaire chargé de la gestion de vos actions.

Avis : conformément à l'article R.225-88 du Code de commerce, les actionnaires propriétaires de titres nominatifs peuvent, par une demande unique, obtenir de la Société l'envoi des documents et renseignements visés aux articles R.225-81 et R.225-83 du Code de commerce, à l'occasion de chacune des Assemblées générales ultérieures.

(1) Joindre une copie de l'attestation d'inscription dans les comptes de titres au porteur tenus par votre intermédiaire financier.



IPSEN
Société anonyme au capital de 84 252 573 euros
Siège social : 65 quai Georges Gorse – 92100 Boulogne-Billancourt
419 838 529 R.C.S. Nanterre

* Innover pour mieux soigner.



www.ipsen.com