

RAPPORT SEMESTRIEL 2009

SOMMAIRE

1. ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES

1.1 Bilan	2
1.2 Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	3
1.3 Capitaux propres	4
1.4 Flux de trésorerie	5

2. SELECTION DE NOTES AUX ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES

2.1 Informations générales	6
2.2 Principes comptables	6
2.3 Evolution du périmètre du groupe	7
2.4 Information sectorielle	7
2.5 Actifs non courants	8
2.6 Besoin en fonds de roulement	9
2.7 Endettement financier et trésorerie	9
2.8 Provisions	9
2.9 Compte de résultat par nature de charge	11
2.10 Autres frais généraux	11
2.11 Impôt	11
2.12 Effectifs et charges de personnel	12
2.13 Autres charges et produits financiers	12
2.14 Evènements postérieurs à la clôture	12

3. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

3.1 Evolution de l'activité	13
3.2 Evolution de la rentabilité de l'activité	13
3.3 Evolution de la situation financière	13
3.4 Faits marquants du semestre	14
3.5 Principales transactions avec les parties liées	14
3.6 Perspectives annuelles	14
3.7 Risques et incertitudes du second semestre	14

4. ATTESTATIONS

4.1 Déclaration du responsable de l'établissement du rapport	15
4.2 Rapport des commissaires aux comptes	15

1. ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES

1.1 BILAN

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2008	31 décembre 2008	30 juin 2009
Ecarts d'acquisition		28 295	28 295	32 930
Actifs incorporels		3 074	8 065	4 493
Actifs corporels		41 226	51 657	54 558
Actifs financiers non courants		384	423	564
Actifs d'impôt différé		2 587	2 412	2 465
Actifs non courants	2.5	75 566	90 852	95 010
Stocks	2.6	16 319	15 154	15 912
Clients et autres débiteurs	2.6	29 338	35 830	29 420
Actifs financiers courants		130	-	-
Trésorerie et équivalents	2.7	14 722	9 410	19 089
Actifs courants		60 509	60 394	64 421
Total de l'actif		136 075	151 246	159 431

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2008	31 décembre 2008	30 juin 2009
Capitaux propres part du groupe		75 363	82 622	92 910
Intérêts minoritaires		-	-	-
Capitaux propres	1.3	75 363	82 622	92 910
Emprunts à plus d'un an	2.7	17 530	9 860	9 170
Autres passifs non courants	2.3	164	111	1 328
Provisions non courantes	2.8	1 093	1 836	2 064
Passif d'impôts différés		1 713	1 574	2 274
Passifs non courants		20 500	13 381	14 836
Emprunts à court terme	2.7	1 423	9 103	8 600
Provisions courantes	2.8	2 406	2 088	2 716
Autres créditeurs	2.6	36 383	44 052	40 369
Passifs courants		40 212	55 243	51 685
Capitaux propres et passifs		136 075	151 246	159 431

1.2 ETAT DU RESULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2008		08/07	1er semestre 2009		09/08
			%CA	Var. %		%CA	Var. %
Chiffre d'affaires	2.4	87 018	100,0	16,3	97 631	100,0	12,2
Autres produits de l'activité		147	0,2	(12,5)	101	0,1	(31,3)
Coût des produits vendus		(20 029)	(23,0)	17,6	(22 625)	(23,2)	13,0
Coût net des produits vendus		(19 882)	(22,8)	17,9	(22 524)	(23,1)	13,3
Marge brute		67 136	77,2	15,9	75 107	76,9	11,9
Frais commerciaux		(19 444)	(22,3)	14,8	(20 952)	(21,5)	7,8
Frais administratifs		(10 074)	(11,6)	4,4	(11 480)	(11,8)	14,0
Autres frais généraux	2.10	(5 563)	(6,4)	17,0	(5 414)	(5,5)	(2,7)
Frais généraux, administratifs et commerciaux		(35 081)	(40,3)	11,9	(37 846)	(38,8)	7,9
Marge avant R&D		32 055	36,8	20,5	37 261	38,2	16,2
Frais de recherche et développement		(16 337)	(18,8)	25,8	(21 267)	(21,8)	30,2
Produits liés à la R&D		2 662	3,1	48,1	3 585	3,7	34,7
R&D		(13 675)	(15,7)	22,2	(17 682)	(18,1)	29,3
Résultat opérationnel	2.9	18 380	21,1	19,4	19 579	20,1	6,5
Coût de l'endettement financier net		(197)	(0,2)	(35,0)	(424)	(0,4)	115,2
Autres charges et produits financiers	2.13	(504)	(0,6)	ns	(51)	(0,1)	(89,9)
Résultat financier		(701)	(0,8)	146,0	(475)	(0,5)	(32,2)
Résultat avant impôts		17 679	20,3	17,0	19 104	19,6	8,1
Impôts		(5 654)	(6,5)	8,2	(5 731)	(5,9)	1,4
Taux moyen d'impôt	2.11	32,0%		(7,5)	30,0%		(6,2)
Résultat net		12 025	13,8	21,6	13 373	13,7	11,2
Part des minoritaires		-	-	(100,0)	-	-	ns
Part du groupe		12 025	13,8	18,5	13 373	13,7	11,2
Résultat net par action en €		0,93		17,6	1,02		9,8
Résultat net dilué par action en €	1.3 (3)	0,90		18,8	1,01		11,3

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2008		08/07	1er semestre 2009		09/08
			%CA	Var. %		%CA	Var. %
Résultat net		12 025	13,8	21,6	13 373	13,7	11,2
Ecart actuariels nets		280	0,3	ns	(6)	(0,0)	(102,1)
Gains (pertes) nets de cessions sur actions propres	1.3 (1)	408	0,5	ns	126	0,1	(69,1)
Ecart de change sur conversion des activités à l'étranger		-	-	ns	(25)	(0,0)	ns
Résultat net global		12 713	14,6	28,5	13 468	13,8	5,9

1.3 CAPITAUX PROPRES

Ils ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	Capital et réserves liées	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Ajustements de valeur	Capitaux propres part du groupe	Interêts minoritaires	Capitaux propres
Au 31 décembre 2007		18 082	(1 439)	50 204	(412)	66 435	-	66 435
Résultat net global		-	-	12 433	280	12 713	-	12 713
Opérations sur actions propres		-	707	-	-	707	-	707
Annulation d'actions propres		(720)	720	-	-	-	-	-
Levées d'options		347	-	-	-	347	-	347
Distribution de dividendes		-	-	(5 176)	-	(5 176)	-	(5 176)
Paievements en actions		-	-	341	-	341	-	341
Engagement de rachat des parts de minoritaires		-	-	(4)	-	(4)	-	(4)
Au 30 juin 2008		17 709	(12)	57 798	(132)	75 363		75 363
Au 31 décembre 2008		20 307	(2 000)	64 846	(531)	82 622	-	82 622
Résultat net global		-	-	13 474	(6)	13 468	-	13 468
Opérations sur actions propres	(1)	-	1 901	-	-	1 901	-	1 901
Annulation d'actions propres		-	-	-	-	-	-	-
Levées d'options		574	-	-	-	574	-	574
Distribution de dividendes		-	-	(5 902)	-	(5 902)	-	(5 902)
Paievements en actions		-	-	250	-	250	-	250
Engagement de rachat des parts de minoritaires		-	-	(3)	-	(3)	-	(3)
Au 30 juin 2009		20 881	(99)	72 665	(537)	92 910	-	92 910

Le nombre de titres donnant accès au capital a évolué comme suit :

En unités	Notes	Nombre d'actions	Titres auto détenus (1)	Nombre d'options (2)
Au 31 décembre 2007		12 972 490	(60 000)	679 466
Annulation d'actions		(30 000)	30 000	-
Opérations sur actions propres		-	29 775	-
Levées d'options		36 235	-	(36 235)
Attribution d'options		-	-	27 000
Pertes d'options		-	-	(1 700)
Au 30 juin 2008		12 978 725	(225)	668 531
Au 31 décembre 2008		13 118 971	(52 769)	526 585
Opérations sur actions propres	(1)	-	50 597	-
Levées d'options		39 833	-	(39 833)
Attribution d'options		-	-	49 000
Au 30 juin 2009		13 158 804	(2 172)	535 752

(1) 50 597 actions ont été cédées par le prestataire de service d'investissement en charge du contrat de liquidité sur le semestre dégageant un capital de 1 901 K€, une plus value nette d'impôt de 126 K€ et une trésorerie de 2 027 K€.

(2) Le prix moyen d'exercice au 30 juin 2009 des options en vigueur est de 27,64€ (22,89€ au 30 juin 2008). 249 832 options sont exerçables dans l'année qui vient (429 296 au 30 juin 2008).

(3) Le nombre moyen d'actions utilisé pour le calcul du résultat par action, tenant compte de l'effet dilutif des levées d'options, calculé selon la méthode du « rachat d'actions » est le suivant :

Moyennes de la période	Nombre d'actions	Titres auto détenus	Nombre d'actions avec dividende	Nombre d'actions de dilution	Nombre d'actions diluées
1er semestre 2008	12 975 608	(30 113)	12 945 495	354 706	13 300 201
1er semestre 2009	13 138 888	(27 471)	13 111 417	176 200	13 287 617

1.4 FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2008	08/07 Var. %	1er semestre 2009	09/08 Var. %
Résultat opérationnel		18 380	19,4	19 579	6,5
Amortissements	2.5	2 123	9,9	3 454	62,7
Provisions	2.8	682	(38,3)	845	23,9
Avance remboursable virée en résultat		-	ns	-	ns
Charges/produits liés aux stocks options		341	(22,9)	250	(26,7)
(Plus)/moins values de cessions d'actifs		12	50,0	3	(75,0)
(Frais)/revenus financiers hors endettement		-	(100,0)	(51)	ns
Excédent brut de trésorerie ("EBITDA")		21 538	13,9	24 080	11,8
Impôt courant opérationnel		(5 757)	3,4	(5 459)	(5,2)
Variation du B.F.R. opérationnel	2.6	(924)	352,9	5 222	(665,2)
Trésorerie nette opérationnelle		14 857	13,1	23 843	60,5
Acquisition ou augmentation d'actifs investis	2.5	(3 478)	(43,9)	(6 003)	72,6
Regroupement d'entreprise	2.3	-	ns	(390)	ns
Cessions ou diminutions d'actifs investis		7	(50,0)	22	214,3
Variation du B.F.R. lié à l'investissement	2.6	(1 385)	ns	(3 020)	118,1
Trésorerie liée à l'investissement		(4 856)	(21,1)	(9 391)	93,4
Trésorerie disponible après investissement ("Cash Flow libre")		10 001	43,3	14 452	44,5
Augmentation de capital		347	52,9	574	65,4
Opérations sur actions propres	1.3 (1)	1 115	ns	2 027	81,8
Dividendes versés		(5 176)	15,2	(5 902)	14,0
Coût de l'endettement financier net (après impôt)		(129)	(35,2)	(278)	115,5
Trésorerie de financement hors emprunt		(3 843)	(8,7)	(3 579)	(6,9)
Variation de l'endettement financier net		6 158	122,3	10 873	76,6
+ Endettement financier net d'ouverture		(10 389)		(9 553)	
= Endettement financier net de clôture ("EFN") ou position financière nette positive	2.7	(4 231)	(54,3)	1 320	(131,2)
Emissions d'emprunts		7 541	ns	-	(100,0)
Remboursement d'emprunts		(7 453)	227,2	(649)	(91,3)
Trésorerie liée aux emprunts		88	(103,9)	(649)	(837,5)
Variation de trésorerie		6 246	ns	10 224	63,7
+ Trésorerie nette d'ouverture		8 329		8 624	
= Trésorerie nette de clôture	2.7	14 575	49,6	18 848	29,3

2. SELECTION DE NOTES AUX ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES

2.1 INFORMATIONS GENERALES

Le groupe Stallergenes (« STALLERGENES ») est un laboratoire pharmaceutique spécialisé dans les traitements de désensibilisation des allergies respiratoires (« immunothérapie allergénique »), précurseur et leader mondial des traitements administrés par voie orale. La société mère Stallergenes S.A. est une société anonyme de droit français cotée au compartiment B d'Euronext Paris, dont le siège est situé près de Paris, 6 rue Alexis de Tocqueville à Antony, 92160 (Hauts de Seine).

Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2009 de STALLERGENES ont été arrêtés le 25 août 2009 par le Conseil d'Administration. Ils sont exprimés en milliers d'euros. Conformément à la norme IAS 34, information financière intermédiaire, ils se présentent sous la forme d'un jeu résumé d'états financiers consolidés semestriels accompagné d'une sélection de notes annexes présentant les informations significatives utiles à la compréhension de ces états financiers. Ils doivent donc être lus en référence avec les états financiers consolidés au 31 décembre 2008.

2.2 PRINCIPES COMPTABLES

Les états financiers semestriels consolidés sont établis conformément aux principes de comptabilisation et d'évaluation du référentiel IFRS tels que décrits dans cette annexe. Les normes retenues pour l'élaboration des comptes consolidés au 30 juin 2009 et des comptes comparatifs 2008 sont les normes publiées par l'IASB et adoptées par l'Union Européenne.

STALLERGENES a appliqué au 1^{er} janvier 2009 la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels ». Cette norme prévoit la présentation d'informations relatives aux secteurs opérationnels du groupe et supprime l'obligation de présenter des secteurs primaires (activité) et secondaires (géographique). L'adoption de cette norme n'a pas eu d'effet sur la situation financière et le résultat du groupe. Comme précédemment, le management considère que STALLERGENES est mono-secteur. Les informations complémentaires prévues par la norme sont présentées en note 2.4.

En application de la norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers », le groupe a opté pour la présentation du résultat global sous forme de deux états distincts : le compte de résultat et le résultat net global. (Cf. 1.2).

Les autres nouvelles normes, interprétations et amendements aux normes publiées, qui sont d'application obligatoire au 30 juin 2009 (voir liste ci-après) ont été pris en compte dans le référentiel IFRS. Leur application n'a toutefois pas d'impact significatif sur les comptes arrêtés au 30 juin 2009.

- IFRS 2 Amendement relatif aux conditions d'acquisition des droits et à la comptabilisation d'une annulation
- IFRS 7 Amendements relatifs au reclassement d'actifs financiers
- IAS 1/ IAS 32 Amendements relatifs aux instruments financiers remboursables au gré du porteur
- IAS 23 Amendement relatif à l'obligation de capitaliser des coûts d'emprunt dans certaines conditions
- IAS 27 Amendement relatif à la comptabilisation des transactions avec les intérêts non contrôlés
- IAS 39 Amendement relatif aux éléments éligibles à une relation de couverture
- IFRIC 13 Programmes de fidélisation des clients
- IFRIC 15 Contrats de construction et biens immobiliers
- Ainsi que la première norme dite « d'amélioration des IFRS » publiée en mai 2008 comprenant une série d'amendements de plusieurs normes avec des dates d'application et des modalités de transition autonomes.

Au cours du premier semestre 2009, IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises » et IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuels » ont été adoptées par l'Union Européenne et n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée dans les comptes du groupe au 30 juin 2009. Ces deux textes modifient les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises et des variations de pourcentages de contrôle. Ils sont d'application obligatoire à compter de l'exercice 2010 pour STALLERGENES.

2.3 EVOLUTION DU PERIMETRE DU GROUPE

Le 1^{er} janvier 2009, STALLERGENES a pris le contrôle de son distributeur en Suisse TRIMEDAL. Les actifs acquis et le prix payé se décomposent comme suit :

Acquisition TRIMEDAL	<i>Note</i>	K. CHF	K. EUR
Actifs incorporels		1 483	999
Actifs corporels		150	101
Actifs financiers non courants		165	111
Actifs non courants		1 798	1 211
Besoin en fonds de roulement	2.6	351	236
Trésorerie		405	272
Passifs d'impôt différé		(345)	(224)
Actifs nets acquis		2 209	1 495
Acompte 27/12/2008		6 303	4 261
Paiements du 1 ^{er} semestre 2009		986	662
Compléments de prix à venir		1 802	1 207
Prix d'acquisition		9 091	6 130
Goodwill		6 882	4 635

Un acompte de 4 261K€ qui avait été comptabilisé en « actifs corporels » dans les comptes du groupe au 31 décembre 2008 a été extourné au 1^{er} janvier 2009 de sorte que l'impact sur les actifs incorporels de l'acquisition est de (3 262) K€ au 1^{er} semestre 2009 (Cf. 2.5).

Après déduction de la trésorerie acquise pour 272K€, l'impact net sur la trésorerie du groupe de l'acquisition sur le semestre se monte à 390K€ (Cf. 1.4).

Les compléments de prix à venir estimés à 1 207 K€ ont été classés en autres passifs non courants, ce qui explique l'augmentation de ce poste au 30 juin 2009 (Cf. 1.1).

La comptabilisation du regroupement avec TRIMEDAL a été faite sur des bases provisoires en raison d'incertitudes concernant l'évaluation des compléments de prix à venir.

2.4 INFORMATION SECTORIELLE

Sur la base de l'examen du reporting interne de l'entité, il apparaît que l'entreprise ne comporte qu'un seul secteur opérationnel, l'immunothérapie allergénique.

Le chiffre d'affaire ventilé par ligne de produit a évolué comme suit :

En milliers d'euros	1er semestre 2008		08/07	1er semestre 2009		09/08
		%	Var.%		%	Var.%
Voie sublinguale	71 274	82	19,3	81 085	83	13,8
Voie sous-cutanée	12 314	14	4,2	12 766	13	3,7
Autres produits	3 430	4	6,1	3 780	4	10,2
Chiffre d'affaires	87 018	100	16,3	97 631	100	12,2

L'activité de l'entreprise, l'immunothérapie allergénique, s'adresse à plus de 500 000 patients par an. Aucun client intermédiaire dans la chaîne logistique de distribution (distributeur, hôpitaux, pharmacie) ne représente un chiffre d'affaires supérieur à 5% des ventes du groupe.

Le chiffre d'affaire et les actifs non courants ventilés par zone géographique ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	1er semestre 2008		08/07 Var. %	1er semestre 2009		09/08 Var. %
		%			%	
Europe du sud (1)	64 724	75	14,5	70 264	72	8,6
Autres UE (2)	18 633	21	18,3	24 148	25	29,6
Autres marchés	3 661	4	46,0	3 219	3	- 12,1
Chiffre d'affaires	87 018	100	16,3	97 631	100	12,2
Europe du sud	72 713	100	ns	86 313	93	18,7
Autres UE	266	0	ns	6 232	7	ns
Autres marchés	-	-	ns	-	-	ns
Actifs non courants (3)	72 979	100	ns	92 545	100	26,8

(1) Portugal, Espagne, France, Italie, Grèce. (2) y c. la Suisse.

(3) hors impôts différés et droits issus de contrats d'assurance

L'augmentation des actifs non courants dans la zone « autres UE » s'explique par l'acquisition de TRIMEDAL (Cf. 2.3).

2.5 ACTIFS NON COURANTS

Ils ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	Actifs non courants				Total	
		Ecart d'acquisition	incorporels	corporels	financiers		Impôts différés
Coût au 31 décembre 2007		28 295	8 850	57 801	375	2 451	97 772
Amortissements et provisions cumulés			(6 276)	(17 403)			(23 679)
Valeur nette comptable fin 2007		28 295	2 574	40 398	375	2 451	74 093
Acquisitions			1 088	2 374	16		3 478
Entrée de périmètre							
Cessions (valeurs nettes)			(3)	(8)	(7)		(18)
Amortissements			(585)	(1 538)			(2 123)
Produit (charge) d'impôt différé						283	283
Ajustements de valeur						(147)	(147)
Coût au 31 décembre 2008		28 295	15 478	73 344	423	2 412	119 952
Amortissements et provisions cumulés			(7 413)	(21 687)			(29 100)
Valeur nette comptable fin 2008		28 295	8 065	51 657	423	2 412	90 852
Acquisitions	1.4		421	5 550	32		6 003
Entrée de périmètre	2.3	4 635	(3 262)	99	109		1 581
Cessions (valeurs nettes)				(25)			(25)
Amortissements	1.4		(731)	(2 723)			(3 454)
Produit (charge) d'impôt différé						49	49
Ajustements de valeur						4	4
Coût au 30 juin 2009		32 930	12 637	78 959	564	2 465	127 555
Amortissements et provisions			(8 144)	(24 401)			(32 545)
Valeur nette comptable		32 930	4 493	54 558	564	2 465	95 010

2.6 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Il a évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2008		31 décembre 2008		30 juin 2009		(Aug)/Dim 2009	Entrée périm. (1)
		j de CA		j de CA		j de CA			
Stocks		16 319	34	15 154	28	15 912	29	(583)	175
Clients		20 787	43	23 097	43	19 641	36	3 730	274
Autres actifs courants		5 403	11	6 388	12	6 468	12	(80)	
Impôts courants nets		495	1	5 502	10	1 406	3	4 096	
Fournisseurs		(16 967)	(35)	(19 043)	(35)	(18 523)	(34)	(615)	(95)
Autres passifs courants		(14 298)	(30)	(16 234)	(30)	(15 030)	(28)	(1 322)	(118)
B.F.R. opérationnel	1.4	11 739	24	14 864	27	9 874	18	5 226	236
Autres actifs courants		250							
Fournisseurs d'immobilisations		(2 715)		(7 932)		(4 911)		(3 021)	
B.F.R. lié à l'investissement	1.4	(2 465)		(7 932)		(4 911)		(3 021)	
B.F.R. Total		9 274		6 932		4 963		2 205	236
Stocks		16 319		15 154		15 912		(583)	175
Clients et autres débiteurs	1.1	29 338		35 830		29 420		6 684	274
Fournisseurs et autres créditeurs		(36 383)		(44 052)		(40 369)		(3 896)	(213)
B.F.R. au bilan pour contrôle		9 274		6 932		4 963		2 205	236

(1) Cf. 2.3.

2.7 ENDETTEMENT FINANCIER ET TRESORERIE

Ils ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	Analyse par échéance			Au 30 juin 2009	Au 31 dec 2008	Au 30 juin 2008
		Plus de cinq ans	Plus d'un an moins de cinq	Moins d'un an			
Location financement immobilier		2 830	6 340	1 358	10 528	11 177	11 806
Crédit syndiqué 45M€ (2005)	(1)			7 000	7 000	7 000	7 000
Concours bancaires courants				241	241	786	147
Total emprunts (A)	1.1	2 830	6 340	8 599	17 769	18 963	18 953
Equivalents de trésorerie	(2)			16 253	16 253	4 603	12 987
Trésorerie				2 836	2 836	4 807	1 735
Trésorerie et équivalents (B)	1.1			19 089	19 089	9 410	14 722
Concours bancaires courants à déduire				(241)	(241)	(786)	(147)
Trésorerie nette	1.4			18 848	18 848	8 624	14 575
Endettement financier net (A) - (B)	1.4	2 830	6 340	(10 490)	(1 320)	9 553	4 231

(1)Le solde du crédit de 7M€ arrive à maturité au 31 décembre 2009.

(2)Le poste équivalents de trésorerie comprend une ligne de trésorerie de 2 401K€ à disposition d'un prestataire de service d'investissement pour le service du contrat d'animation de marché. Ce contrat prévoit un délai de prévenance d'un mois pour l'utilisation de ces fonds par la société.

2.8 PROVISIONS

Elles ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	Non courantes			Courantes	Total
		Engagements de retraite	Autres	Total		
Au 31 décembre 2007		1 095	208	1 303	1 941	3 244
Dotations nettes		290	(73)	217	465	682
Reprise sans objet						
Ajustements de valeur		(427)		(427)		(427)
Au 30 juin 2008		958	135	1 093	2 406	3 499
Au 31 décembre 2008		1 789	47	1 836	2 088	3 924
Dotations nettes	1.4	215	2	217	628	845
Reprise sans objet						
Ajustements de valeur	(1)	11		11		11
Au 30 juin 2009		2 015	49	2 064	2 716	4 780

Les régimes de retraites à prestations définies ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	Engagements	Actifs de placement	Provisions
Au 31 décembre 2007		3 867	(2 772)	1 095
Coût des services rendus		162	-	162
Ecart actuariel: (gain) / perte		(427)	-	(427)
Coût (rendement) financier		99	29	128
Prestations servies		-	-	-
Cotisations nettes		-	-	-
Au 30 juin 2008		3 701	(2 743)	958
Au 31 décembre 2008		4 821	(3 032)	1 789
Coût des services rendus		244	-	244
Ecart actuariel: (gain) / perte	(1)	22	(33)	(11)
Coût (rendement) financier		114	(63)	51
Prestations servies		(75)	17	(58)
Cotisations nettes		-	-	-
Au 30 juin 2009		5 126	(3 111)	2 015

(1) Conformément à l'option SoRie, prévue par la norme IAS19 modifiée adoptée par le groupe, les ajustements sur écarts actuariels sont portés directement en capitaux propres. L'écart actuariel au 30 juin 2009 est non significatif, le taux d'actualisation ayant été maintenu au niveau du taux retenu pour le 31 décembre 2008 (5,25%).

2.9 COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE DE CHARGE

Il a évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2008	08/07 Var. %	1er semestre 2009	09/08 Var. %
Chiffre d'affaires		87 018	16,3	97 631	12,2
Autres produits de l'activité		2 809	42,9	3 686	31,2
Consommations matières		(6 813)	21,1	(7 849)	15,2
Frais de personnel	2.12	(27 487)	14,6	(30 172)	9,8
Impôts et taxes		(1 005)	23,9	(930)	(7,5)
Charges externes		(32 907)	21,2	(37 966)	15,4
Amortissements	2.5	(2 123)	9,9	(3 454)	62,7
Provisions	2.8	(682)	(38,3)	(845)	23,9
Autres charges et produits	2.10	(430)	(41,9)	(522)	21,4
Total charges		(68 638)	15,6	(78 052)	13,7
Résultat opérationnel		18 380	19,4	19 579	6,5

2.10 AUTRES FRAIS GENERAUX

Il s'agit de coûts centraux non directement liés aux activités opérationnelles des différentes fonctions de l'entreprise. Ils ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2008	08/07 Var. %	1er semestre 2009	09/08 Var. %
Intéressement et participation		(3 739)	31,1	(3 394)	(9,2)
Autres engagements sociaux		(1 026)	42,3	(1 248)	21,6
Paiement du personnel en actions		(368)	(16,7)	(250)	(32,1)
Frais de personnel centraux	2.12	(5 133)	27,8	(4 892)	(4,7)
Plus ou (moins) valeur de cession actif		(12)	50,0	(3)	(75,0)
Pertes et profits de change		228	ns	(313)	(237,3)
Coûts de réorganisation		(303)	(16,3)	(48)	(84,2)
Coûts des marques, brevets et licences		(69)	(44,8)	(318)	360,9
Litiges et autres risques		(274)	8,3	160	(158,4)
Autres charges et produits	2.9	(430)	(41,9)	(522)	21,4
Autres frais généraux		(5 563)	17,0	(5 414)	(2,7)

2.11 IMPOTS

Les impôts ont été calculés en utilisant le taux effectif d'impôt prévisionnel de 30,0% pour l'exercice 2009 (1^{er} semestre 2008 32,0%). Pour mémoire, le taux effectif d'impôt réel de l'ensemble de l'année 2008 s'est élevé à 29,1%.

2.12 EFFECTIFS ET CHARGES DE PERSONNEL

Les effectifs moyens pondérés (en équivalent temps plein, intérimaires compris) des activités du groupe ont évolué comme suit :

En Equivalents Temps Plein	<i>Notes</i>	1er semestre 2008	08/07 Var.%	1er semestre 2009	09/08 Var.%
Chaîne logistique		290	9,1	309	6,5
Commercial		201	15,7	204	1,5
Administration		108	2,2	123	13,8
Recherche et développement		121	25,1	144	18,4
Effectifs moyens des activités		721	12,1	780	8,2

Les charges de personnel ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	<i>Notes</i>	1er semestre 2008	08/07 Var.%	1er semestre 2009	09/08 Var.%
Chaîne logistique		6 632	11,6	6 545	(1,3)
Commercial		7 530	12,5	7 774	3,2
Administration		4 256	2,4	5 042	18,5
Recherche et développement		3 936	23,7	5 919	50,4
Centraux	2.10	5 133	27,8	4 892	(4,7)
Frais de personnel	2.9	27 487	14,6	30 172	9,8
Soit en % du chiffre d'affaires		31,6		30,9	

2.13 AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Stallergenes avait constaté au 30 juin 2008 une dépréciation supplémentaires de 504K€ classée comptablement en « autres charges et produits financiers » sur un FCP (fond commun de placement) de trésorerie monétaire dynamique dénommé « Oddo Cash Arbitrage ». Ce FCP a été liquidé en juillet 2008.

2.14 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun évènement pouvant avoir un impact significatif sur les états financiers au 30 juin 2009 n'est à signaler depuis la clôture du semestre.

3. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

3.1 EVOLUTION DE L'ACTIVITE

L'évolution du chiffre d'affaires du groupe par ligne de produit et par marché est détaillée supra au point 2.4.

La progression de l'activité du semestre (+12% - organique hors effet de change +11%) reste forte. Elle reflète la poussée continue des traitements par voie sublinguale (+14%) qui représentent 83% des ventes totales.

L'analyse par zones géographiques met en évidence la forte progression de la zone « autres pays de l'UE » (30%). Celle-ci est due pour l'essentiel au succès du lancement d'Oralair® et à l'augmentation des prix en Allemagne ainsi qu'à l'effet de la filialisation de l'activité en Suisse (Cf. supra 2.3).

La croissance est plus modérée en Europe du Sud (+9%). Outre les conséquences des faibles saisons polliniques de 2008, ces marchés semblent plus sensibles à la crise économique dans un contexte de remboursement partiel (Italie et Espagne).

Le recul des « autres marchés », ensemble hétérogène et dont l'activité n'est pas régulière, est surtout dû à des ventes 2008 exceptionnelles et à des effets de change négatifs.

3.2 EVOLUTION DE LA RENTABILITE DE L'ACTIVITE

L'évolution de la rentabilité de l'activité du groupe est détaillée supra au point 1.2.

Le premier semestre 2009 enregistre une progression sensible des résultats qui bénéficient de la croissance de l'activité.

Le taux de marge brute reste stable à 77%. La marge avant R&D bénéficie d'une progression modérée des frais généraux, administratifs et commerciaux et progresse de 16%. La R&D nette enregistre la poursuite de l'effort de développement des comprimés d'allergènes et progresse de 29%. Le résultat opérationnel progresse de 7% et se monte à 19,6M€. Le coût financier net diminue de 32%, ce qui est principalement dû à l'existence d'une charge financière non récurrente de 0,5M€ au premier semestre 2008. Le taux effectif moyen d'impôt est en légère baisse (30% vs 32% en 2008), ce qui profite au résultat net qui progresse de 11% à 13,4M€. Le résultat net dilué par action progresse de 11% et se monte à 1,01€. Le résultat net global se monte à 13,5M€.

La croissance de l'activité continue à bénéficier aussi fortement à l'emploi qui augmente de près de 60 personnes sur un an et comprend 780 personnes en moyenne sur le semestre en équivalent temps plein, dont 10 personnes provenant de l'acquisition du distributeur TRIMEDAL en Suisse (Cf. 2.3).

3.3 EVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIERE

L'évolution de la situation financière du groupe est détaillée supra au point 1.4.

L'excédent brut de trésorerie du semestre (ou « EBITDA ») progresse de 12% et se monte à 24,1M€. Le flux de trésorerie nette opérationnelle bondit de 60% et se monte à 23,8M€, compte tenu d'une forte baisse du besoin en fonds de roulement opérationnel, spécialement sensible sur les stocks et le crédit client (Cf. l'analyse détaillée en note 2.6). L'effort d'investissement reste cependant soutenu et se monte à 9,4M€ mais il n'affecte que modérément le flux de trésorerie disponible après investissement (ou « cash flow libre ») qui progresse de 45% et se monte à +14,5M€.

L'impact des décaissements de trésorerie à caractère financier ressort à 3,6M€. Il bénéficie temporairement de rentrées de trésorerie de 2,0 M€ liées à la mise en oeuvre du contrat d'animation de marché de sorte que l'endettement financier net devient négatif et se transforme en position financière nette positive de 1,3M€. Ainsi, pour la première fois depuis 10 ans, STALLERGENES est totalement désendetté.

3.4 FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

En vue de la prochaine mise sur le marché d'Oralair® dans ces pays, STALLERGENES a filialisé ses opérations en Autriche et a pris le contrôle à effet du 1^{er} janvier 2009 de son actuel distributeur en Suisse, TRIMEDAL. Cette acquisition dont les impacts financiers sont détaillés supra en note 2.3 reste toutefois peu significative au niveau du groupe.

L'autorisation de mise sur le marché d'Oralair® (comprimés graminées) en indication pédiatrique a été délivrée le 19 janvier 2009 par l'agence allemande. Oralair® est ainsi commercialisé dans les deux indications en Allemagne pour la saison pollinique 2009. Par ailleurs, la procédure de reconnaissance mutuelle d'Oralair® a démarré opérationnellement au second trimestre et devrait permettre d'obtenir un enregistrement dans la plupart des pays européens d'ici la fin de l'année 2009.

Le 29 avril 2009 a vu la récompense de 5 années de recherche avec les résultats positifs de l'étude clinique de phase III réalisée avec le comprimé de désensibilisation aux acariens. Cette étude sera pivotale dans la demande d'enregistrement européen du comprimé de désensibilisation aux acariens.

STALLERGENES a souhaité mettre à l'étude au cours du semestre la possibilité de confier à un investisseur extérieur son projet de construction d'un immeuble administratif à toute proximité de son site actuel d'Antony, sur un terrain récemment acquis à cet effet. Le dossier est en cours d'instruction et fera l'objet d'une décision au 2^{ème} semestre 2009.

3.5 PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les transactions avec les parties liées n'ont pas connu d'évolution significative depuis la fin de l'année 2008.

L'ensemble des transactions avec les parties liées sont détaillées en page 77 du rapport d'activité de l'année 2008 et feront l'objet d'une nouvelle analyse détaillée dans le rapport d'activité de l'année 2009.

3.6 PERSPECTIVES ANNUELLES

Tout en restant élevée, la croissance du 2^e trimestre 2009 (+9% - organique +8%) a marqué comme prévu un ralentissement par rapport au très fort début d'année, en raison de l'effet report d'une mauvaise saison pollinique 2008 et du climat économique défavorable en Europe du Sud. L'objectif annuel 2009 de croissance reste toutefois fixé à 10%. Ce niveau de croissance devrait assurer un maintien du résultat opérationnel au niveau élevé de 2008, et ce dans un contexte de fort investissement en R&D.

Enfin, le second semestre sera marqué par un « news flow » clinique particulièrement dense : 3 études de phase III Oralair® (Etats-Unis, 3^e année de l'étude long-terme, optimisation des protocoles), 1 étude de phase IIb/III réalisée avec le comprimé de désensibilisation au pollen de bouleau incorporant pour la première fois un allergène recombinant et 1 étude de phase III Staloral® dans l'asthme, réalisée en Chine.

3.7 RISQUES ET INCERTITUDES DU SECOND SEMESTRE

Le groupe est toujours soumis à un ensemble de risques qui sont détaillés en pages 84-86 du rapport d'activité de l'année 2008. Ces risques s'inscrivent dans les risques généralement connus de l'environnement pharmaceutique qui sont liés à la nécessaire maîtrise des politiques de santé publique: application du principe de précaution dans l'évaluation des médicaments, maîtrise des dépenses de santé publiques par la fixation réglementaire des prix et du niveau de remboursement des médicaments.

4. ATTESTATIONS

4.1 DECLARATION DU RESPONSABLE DE L'ETABLISSEMENT DU RAPPORT

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

Fait à Antony le 26 août 2009.

Albert SAPORTA,
Président Directeur Général.

4.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Période du 1er janvier au 30 juin 2009

« Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Stallergenes SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Lyon, le 26 Août 2009. Les commissaires aux comptes,

PricewaterhouseCoopers Audit
Représenté par Jacques Denizéau

Commissariat Contrôle Audit – C.C.A.
Représenté par Jean-Loup Schmid