

RAPPORT SEMESTRIEL 2014

SOMMAIRE

1. ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS

1.1 Bilan consolidé	2
1.2 Compte de résultat consolidé	3
1.3 État du résultat global consolidé	4
1.4 État des variations des capitaux propres	4
1.5 État des flux de trésorerie	6

2. SÉLECTION DE NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

2.1 Informations générales	7
2.2 Principes comptables	7
2.3 Évolution du périmètre du Groupe	7
2.4 Information sectorielle	7
2.5 Actifs non courants	9
2.6 Besoin en fonds de roulement	10
2.7 Endettement financier et trésorerie	10
2.8 Provisions	11
2.9 Compte de résultat par nature de charge	11
2.10 Coûts de transformation	11
2.11 Impôts	12
2.12 Effectifs et charges de personnel	12
2.13 Événements postérieurs à la clôture	12

3. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

3.1 Évolution de l'activité	12
3.2 Évolution de la rentabilité de l'activité	13
3.3 Évolution de la situation financière	13
3.4 Faits marquants du semestre	13
3.5 Principales transactions avec les parties liées	14
3.6 Objectifs annuels	14
3.7 Risques et incertitudes du second semestre	14

4. ATTESTATIONS

4.1 Déclaration du responsable de l'établissement du rapport semestriel	14
4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	15

1. ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS

1.1 Bilan consolidé

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2013	31 décembre 2013	30 juin 2014
Écarts d'acquisition		33 339	33 831	33 831
Actifs incorporels		9 746	9 166	8 271
Actifs corporels		64 205	62 126	59 815
Actifs financiers non courants		593	3 377	5 528
Actif d'impôt différé		1 058	1 523	1 182
Actifs non courants	2.5	108 940	110 024	108 627
Stocks	2.6	29 667	32 210	32 322
Clients et autres débiteurs	2.6	35 452	45 444	45 538
Trésorerie et équivalents	2.7	109 247	112 454	141 900
Actifs courants		174 366	190 107	219 760
Total de l'actif		283 307	300 131	328 388

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2013	31 décembre 2013	30 juin 2014
Capitaux propres part du groupe		211 124	228 926	252 161
Intérêts minoritaires		-	-	-
Capitaux propres	1.4	211 124	228 926	252 161
Emprunts à plus d'un an	2.7	2 830	-	-
Autres passifs non courants		-	-	-
Avantages à long terme du personnel	2.8	2 998	2 893	3 229
Passif d'impôt différé		1 309	2 481	3 444
Passifs non courants		7 138	5 374	6 673
Emprunts à court terme	2.7	1 731	3 709	2 830
Provisions courantes	2.8	4 408	3 109	4 587
Autres créditeurs	2.6	58 906	59 013	62 137
Passifs courants		65 045	65 830	69 554
Total du passif et des capitaux propres		283 307	300 131	328 388

La variation des capitaux propres est détaillée dans la note 1.4.

La variation de la trésorerie est détaillée dans la note 1.5.

1.2 Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2013		1er semestre 2014		14/13 Var.%
			%CA		%CA	
Chiffre d'affaires	2.4	128 709	100,0	129 981	100,0	1,0
Autres revenus		-		308	0,2	
Total revenus	3.1	128 709		130 290		1,2
Coûts de production		(25 599)	(19,9)	(29 760)	(22,9)	16,3
Marge brute	3.2	103 110	80,1	100 529	77,3	(2,5)
Coûts de distribution		(7 792)	(6,1)	(7 914)	(6,1)	1,6
Ventes et marketing		(29 095)	(22,6)	(28 269)	(21,7)	(2,8)
Coûts administratifs		(16 380)	(12,7)	(13 416)	(10,3)	(18,1)
Frais généraux		(356)	(0,3)	(2 429)	(1,9)	582,7
Frais généraux, administratifs et commerciaux	3.2	(53 622)	(41,7)	(52 029)	(40,0)	(3,0)
Marge avant R&D		49 487	38,4	48 500	37,3	(2,0)
Frais de recherche et développement (R&D)		(22 175)	(17,2)	(22 507)	(17,3)	1,5
Produits liés à la R&D		9 002	7,0	11 089	8,5	23,2
R&D nette		(13 173)	(10,2)	(11 418)	(8,8)	(13,3)
Résultat opérationnel courant		36 314	28,2	37 083	28,5	2,1
Coûts de transformation	2.10	(2 829)	(2,2)	(3 334)	(2,6)	17,9
Résultat opérationnel	2.9	33 485	26,0	33 749	26,0	0,8
Produits financiers		776	0,6	976	0,8	25,7
Charges financières		(110)	(0,1)	(97)	(0,1)	(12,1)
Résultat financier		666	0,5	879	0,7	32,0
Résultat avant impôts		34 151	26,5	34 627	26,6	1,4
Impôts		(11 611)	(9,0)	(11 301)	(8,7)	(2,7)
<i>Taux moyen d'impôt</i>	2.11	34,0%		32,6%		(4,0)
Résultat net		22 539	17,5	23 326	17,9	3,5
Part des minoritaires dans le résultat net		-	-	-	-	
Part du groupe dans le résultat net		22 539	17,5	23 326	17,9	3,5
<i>Résultat net par action (part du groupe)</i>		1,66 €		1,69 €		2,1
<i>Résultat net dilué par action</i>	1.4	1,65 €		1,68 €		2,0

1.3 État du résultat global consolidé

En milliers d'euros	1er semestre 2013	1er semestre 2014	14/13 Var. %
Résultat net consolidé de l'exercice	22 539	23 326	3,5
Écarts de conversion	(83)	(45)	(46,0)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	2 095	ns
Impôts sur les éléments sujets à reclassement en résultat	-	(721)	ns
Total des éléments sujet à reclassement en résultat	(83)	1 329	ns
Gains et pertes actuariels	(472)	-	(100,0)
Impôts sur les éléments non sujets à reclassement en résultat	125	-	(100,0)
Total des éléments non sujet à reclassement en résultat	(347)	-	(100,0)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(430)	1 329	(408,7)
Résultat global de l'ensemble consolidé	22 109	24 655	11,5

1.4 État des variations des capitaux propres

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres <i>part du groupe</i>	Interêts minoritaires
Au 31 décembre 2012	13 530	15 787	(1 322)	160 830	188 826	-
Résultat net global				22 109	22 109	-
Opérations sur actions propres	2	(2)	444	165	609	-
Levées d'options / actions gratuites créées	187	9 034			9 222	-
Distribution de dividendes				(10 142)	(10 142)	-
Paiements en actions				500	500	-
Au 30 juin 2013	13 719	24 820	(878)	173 463	211 124	-
Résultat net global				18 226	18 226	-
Opérations sur actions propres			6	(192)	(186)	-
Levées d'options / actions gratuites créées	2	64			66	-
Distribution de dividendes					-	-
Paiements en actions				(303)	(303)	-
Au 31 décembre 2013	13 721	24 886	(872)	191 192	228 926	-
Résultat net global				24 655	24 655	-
Opérations sur actions propres			(23)	31	8	-
Levées d'options / actions gratuites créées	157	8 491			8 648	-
Distribution de dividendes				(10 279)	(10 279)	-
Paiements en actions				203	203	-
Au 30 juin 2014	13 877	33 377	(895)	205 802	252 161	-

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

En unités	Actions		Actions gratuites	Nombre d'options	Total
	Total	Dont auto détention			
Au 31 décembre 2012	13 530 136	30 743	42 995	157 420	13 730 551
Levées d'options / actions gratuites créées	9 187	(5 621)	(7 398)	(7 410)	(5 621)
Paiement du dividende en actions	179 822				179 822
Attribution d'options / actions gratuites					
Annulation d'options / actions gratuites			(1 997)	(3 000)	(4 997)
Opérations sur actions propres		(12 242)			
Au 30 juin 2013	13 719 145	12 880	33 600	147 010	13 899 755
Levées d'options / actions gratuites créées	1 562			(1 562)	
Paiement du dividende en actions					
Attribution d'options / actions gratuites			13 285		13 285
Annulation d'options / actions gratuites			(3 450)	(10 000)	(13 450)
Opérations sur actions propres		3 257			
Au 31 décembre 2013	13 720 707	16 137	43 435	135 448	13 899 590
Levées d'options / actions gratuites créées	12 867			(12 867)	
Paiement du dividende en actions	143 656				143 656
Attribution d'options / actions gratuites			21 980		21 980
Annulation d'options / actions gratuites			(822)	(5 006)	(5 828)
Opérations sur actions propres		51			
Au 30 juin 2014	13 877 230	16 188	64 593	117 575	14 059 398

Le dividende de l'année 2013 a été distribué pour 21% en numéraire et pour 79% en actions, entraînant une augmentation de capital de 143 656 actions. 56 713 actions ont été achetées et 56 662 vendues sur le semestre par le prestataire de service d'investissement en charge du contrat de liquidité, soit un achat net de 51 actions dégageant une hausse des capitaux propres et une sortie de trésorerie de 8 K€ (Cf Note 1.5). Le prix moyen d'exercice au 30 juin 2014 des options en vigueur est de 45,11 €. 80 075 options sont immédiatement exerçables.

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 gratuites de dilution	Nombre d'actions de dilution (options)	Nombre d'actions diluées
1er semestre 2013	13 624 641	(21 812)	13 602 829	38 298	29 871	13 670 998
1er semestre 2014	13 798 969	(16 163)	13 782 806	54 014	28 030	13 864 850

1.5 État des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2013	1er semestre 2014	14/13 Var. %
Résultat opérationnel		33 485	33 749	0,8
Amortissements	2.5	6 203	6 309	1,7
Provisions	2.8	1 425	1 805	26,7
Charges / (produits) calculés liés aux stocks options (Plus) / moins values de cessions d'actifs		500 7	203 286	(59,5) ns
Excédent brut de trésorerie ("EBITDA")		41 620	42 351	1,8
Impôt courant opérationnel		(11 290)	(10 713)	(5,1)
Variation du B.F.R. opérationnel	2.6	(6 160)	(8 956)	45,4
Variation des produits constatés d'avance	2.6	(5 088)	13 533	(366,0)
Trésorerie nette opérationnelle		19 082	36 215	89,8
Acquisition d'actifs immobilisés	2.5	(3 729)	(3 450)	(7,5)
Regroupement d'entreprise		-		ns
Cessions d'actifs immobilisés		17	19	13,8
Variation du B.F.R. lié à l'investissement	2.6	(1 250)	(1 755)	40,4
Trésorerie liée à l'investissement		(4 963)	(5 187)	4,5
Trésorerie disponible après investissement ("Cash Flow libre")		14 119	31 028	119,8
Augmentation de capital		9 222	8 648	(6,2)
Opérations sur actions propres	1.4	610	8	(98,7)
Dividendes versés		(10 142)	(10 279)	1,3
Coût de l'endettement financier net (après impôt)		410	855	108,7
Trésorerie de financement hors emprunt (a)		99	(768)	(874,7)
Variation de trésorerie nette	2.7	14 218	30 260	112,8
Utilisation (+) Remboursements (-) de découverts		(94)	-	(100,0)
Remboursement d'emprunts		(827)	(878)	6,2
Trésorerie liée aux emprunts (b)		(921)	(878)	(4,7)
Trésorerie de financement (a) + (b)		(822)	(1 647)	100,2
Variation de trésorerie		13 297	29 381	121,0
+ Trésorerie d'ouverture		95 853	112 454	
+/- Incidence des écarts de conversion sur la trésorerie en devise		96	65	
= Trésorerie de clôture	2.7	109 247	141 900	29,9

2. SÉLECTION DE NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

2.1 Informations générales

Le Groupe Stallergenes (« Stallergenes » ou « le Groupe ») est un laboratoire pharmaceutique spécialisé dans le traitement par immunothérapie allergénique (appelée également désensibilisation) des allergies respiratoires. La société mère Stallergenes SA est une société anonyme de droit français cotée à l'Eurolist Paris compartiment B, dont le siège est situé 6, rue Alexis de Tocqueville à Antony, 92160 (Hauts de Seine).

Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2014 du Groupe Stallergenes et de ses filiales ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 23 juillet 2014. 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 condensé 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 2013.

2.2 Principes comptables

Les états financiers semestriels consolidés du Groupe au 30 juin 2014 ainsi que les comptes comparatifs 2013 sont établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'International Accounting Standards Board (IASB) tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Aucune norme, amendement ou interprétation d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2014 n'a d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe arrêtés au 30 juin 2014.

2.3 Évolution du périmètre du Groupe

La seule variation de périmètre du Groupe au cours du premier semestre 2014 correspond à la création de la filiale Stallergenes Canada Inc. le 23 juin 2014 avec un capital de 1 CAD (1 €) composé de 1 action ordinaire d'une valeur nominale de 1 CAD.

Cette opération confère au Groupe le contrôle exclusif de cette société. Elle fait donc l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2014.

2.4 Information sectorielle

Le reporting interne mis à la disposition du « Principal Décideur Opérationnel », le Comité Exécutif, correspond à l'organisation managériale du Groupe qui est basée sur le secteur de l'immunothérapie allergénique dans lequel le Groupe opère. De ce fait, il n'existe qu'un seul secteur opérationnel tel que définit par la norme IFRS 8.

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

En milliers d'euros	1 ^{er} semestre 2013		1 ^{er} semestre 2014		14/13
		%		%	Var.%
Voie sublinguale	111 571	86	112 371	86	0,7
Voie sous-cutanée	12 390	10	12 504	10	0,9
Autres produits	4 749	4	5 107	4	7,5
Chiffre d'affaires	128 709	100	129 981	100	1,0

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

En milliers d'euros	1 ^{er} semestre 2013		1 ^{er} semestre 2014		14/13 Var. %
	2013	%	2014	%	
Europe du sud (1)	92 421	72	91 022	70	(1,5)
Europe du Nord et Centrale (2)	29 583	23	30 508	23	3,1
Marchés internationaux	6 706	5	8 204	6	22,3
Etats Unis	-	0	247	0	ns
Chiffre d'affaires	128 709	100	129 981	100	1,0
Europe du sud (1)	100 904	94	100 185	93	(0,7)
Europe du Nord et Centrale (2)	6 599	6	6 318	6	(4,3)
Marchés internationaux	267	0	848	1	218,2
Etats Unis	113	0	95	0	(16,3)
Actifs non courants, nets (3)	107 882	100	107 445	100	(0,4)

(1) Portugal, Espagne, France, Italie; (2) Grèce et Suisse comprises;

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

Les traitements d'immunothérapie allergénique de Stallergenes s'adressent 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.

Les produits commercialisés par le Groupe se divisent en 3 catégories : les produits sublinguaux comprenant les familles de produits Staloral et Oralair® ; les produits sous-cutanés comprenant les familles de produits Alustal, Phostal ainsi que tous les venins ; et les autres produits regroupant les produits de diagnostics ainsi que les produits de service.

2.5 Actifs non courants

Ils ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Actifs non courants						Total
	Écarts d'acquisition	Incorporels	Corporels	Financiers	Dispo. à la vente	Impôts différés	
Coût au 31 décembre 2012	33 339	23 285	110 811	595		1 114	169 144
Amortissements et provisions cumulés	-	(13 945)	(43 649)	-	-	-	(57 594)
Valeur nette comptable	33 339	9 340	67 162	595	-	1 114	111 550
Acquisitions		615	3 098	16			3 729
Virement de poste à poste		1 411	(1 411)			0	0
Cessions (valeurs nettes)		(5)	(0)	(17)			(22)
Amortissements		(1 593)	(4 610)				(6 203)
Produit (charge) d'impôt différé						(57)	(57)
Ajustements de valeur							-
Écarts de conversion		(22)	(33)	(2)		0	(57)
Coût au 30 juin 2013	33 339	25 090	112 755	593	-	1 058	172 835
Amortissements et provisions cumulés	-	(15 344)	(48 550)	-	-	-	(63 894)
Valeur nette comptable	33 339	9 746	64 205	593	-	1 058	108 940
Acquisitions		1 117	2 940	1	1 999		6 057
Variation de périmètre	492		6				498
Virement de poste à poste		141	(141)			-	0
Cessions (valeurs nettes)		(88)	(228)	(4)			(321)
Amortissements		(1 740)	(4 625)				(6 365)
Produit (charge) d'impôt différé						485	485
Ajustements de valeur					792		792
Écarts de conversion		(9)	(30)	(3)		(20)	(62)
Coût au 31 décembre 2013	33 831	26 227	115 193	587	2 791	1 523	180 151
Amortissements et provisions cumulés	-	(17 061)	(53 066)	-	-	-	(70 127)
Valeur nette comptable	33 831	9 166	62 126	587	2 791	1 523	110 024
Acquisitions		679	2 695	76			3 450
Virement de poste à poste		153	(153)			-	-
Cessions (valeurs nettes)		(30)	(256)	(19)			(305)
Amortissements		(1 711)	(4 599)				(6 309)
Produit (charge) d'impôt différé						(343)	(343)
Ajustements de valeur					2 095		2 095
Écarts de conversion		14	2	(1)		2	16
Coût au 30 juin 2014	33 831	27 038	117 466	643	4 885	1 182	185 044
Amortissements et provisions cumulés	-	(18 766)	(57 650)	-	-	-	(76 417)
Valeur nette comptable	33 831	8 271	59 815	643	4 885	1 182	108 627

Les actifs disponibles à la vente correspondent aux 257 000 actions de la société DBV Technologies (société cotée) acquises le 15 octobre 2013 pour un montant de 1 999 383 €. La juste valeur de niveau 1 de ces actions au 30 juin 2014 s'établit à 4 885 570 €.

2.6 Besoin en fonds de roulement

En milliers d'euros	30 juin 2013		31 décembre 2013		30 juin 2014		(Aug)/Dim 2013	Écart de change
	j de CA		j de CA		j de CA			
Stocks	29 667	41	32 210	47	32 322	45	(180)	68
Clients	24 975	35	30 463	45	32 940	46	(2 476)	(2)
Autres actifs courants	7 255	10	5 363	8	9 359	13	(4 009)	14
Impôts courants nets	2 959	4	8 931	13	2 664	4	6 269	(2)
Fournisseurs	(20 719)	(29)	(18 912)	(28)	(15 957)	(22)	(2 958)	3
Autres passifs courants	(26 204)	(37)	(33 614)	(49)	(28 051)	(39)	(5 602)	39
B.F.R. opérationnel	17 934	25	24 441	36	33 277	46	(8 956)	120
Produits comptabilisés d'avance	(7 828)		(2 284)		(15 817)		13 533	-
Produits dérivés			(39)		(15)		(24)	-
Fournisseurs d'immobilisations	(3 062)		(3 477)		(1 722)		(1 755)	-
B.F.R. autre	(10 890)		(5 800)		(17 554)		11 753	-
B.F.R. Total	7 044		18 641		15 724		2 797	120
Stocks	29 667		32 210		32 322		(180)	68
Clients et autres débiteurs	36 282		45 444		45 538		(111)	17
Fournisseurs et autres créditeurs	(58 906)		(59 013)		(62 137)		3 089	35
B.F.R. au bilan pour contrôle	7 044		18 641		15 724		2 797	120

La forte augmentation des produits constatés d'avance s'explique par l'encaissement d'un paiement d'étape de 10 M€ lié au partenariat avec Shionogi & Co. Ltd au mois d'avril 2014, ainsi que par la reconnaissance d'un paiement d'étape de 7,3 M€ conformément au contrat avec la société Greer suite à l'approbation du comprimé Oralair® par la Food and Drug Administration (FDA) le 1^{er} avril 2014. Ce paiement d'étape est payable 270 jours après l'approbation du comprimé par la FDA soit le 1^{er} janvier 2015.

L'augmentation du besoin en fond de roulement opérationnel sur la période provient principalement de la hausse des stocks et des créances clients, nuancé par la baisse du poste fournisseurs.

2.7 Endettement financier et trésorerie

Ils ont évolué comme suit :

En milliers d'euros	Analyse par échéance			Au 30 juin 2014	Au 31 décembre 2013	Au 30 juin 2013
	Plus de cinq ans	plus d'un an moins de cinq	Moins d'un an			
Équivalents de trésorerie			7 887	7 887	7 862	76 627
Trésorerie			134 013	134 013	104 592	32 620
Trésorerie et équivalents (A)			141 900	141 900	112 454	109 247
Location financement immobilier			2 830	2 830	3 709	4 561
Concours bancaires courants			-	-	-	-
Total emprunts (B)			2 830	2 830	3 709	4 561
TRESORERIE NETTE (A) - (B)	-	-	139 070	139 070	108 745	104 685
Écart de conversion				65	(346)	97
Autres variations de l'année				30 260	18 722	14 218

Les équivalents de trésorerie concernent des instruments financiers de placement classés dans la catégorie "Monétaire Euro" au sens de l'AMF pour 6 865 K€ et un compte dédié à l'animation de marché pour 1 022 K€. Elles ne sont pas exposées à un risque significatif de variation de valeur.

Le poste trésorerie correspond aux comptes à terme pour 68 050 K€ au 30 juin 2014. Le solde du poste trésorerie correspond aux comptes bancaires du Groupe.

La location financement de l'immobilier correspond à la dette actualisée de location financement par cession bail sur 12 ans intervenue en septembre 2002 de l'immeuble d'Antony à laquelle s'est ajoutée

en 2008 la cession bail de l'unité de production « principe actif comprimés » sur la durée résiduelle du contrat initial.

2.8 Provisions

En milliers d'euros	30 juin 2013	31 décembre 2013	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Ecart de conversion	Autres mouvements	30 juin 2014
Avantages du personnel à long terme	2 998	2 893	327			8		3 229
Provisions courantes	4 408	3 109	2 660	(100)	(1 082)			4 587
Total	7 406	6 002	2 988	(100)	(1 082)	8		7 816

Les taux d'actualisation retenus pour l'estimation de l'engagement net concernant les indemnités de départ en retraite n'ont pas évolué depuis décembre 2013 (compris entre 2% et 3,10% selon les pays). Conformément à la norme IAS 19 Révisée, il s'agit du taux utilisé pour le calcul du rendement attendu des actifs de placement.

2.9 Compte de résultat par nature de charge

Il a évolué comme suit :

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2013	1er semestre 2014	14/13 Var. %
Chiffre d'affaires		128 709	129 981	1,0
Autres revenus		-	308	
Autres produits de l'activité		9 002	11 089	23,2
Consommations matières		(9 923)	(11 847)	19,4
Frais de personnel	2.12	(47 527)	(48 011)	1,0
Charges externes		(21 441)	(21 795)	1,7
Amortissements	2.5	(5 974)	(6 085)	1,8
Provisions	2.8	(229)	(225)	(1,8)
Autres charges et produits		(16 302)	(16 335)	0,2
Coûts de transformation		(2 829)	(3 334)	17,9
Total charges		(104 226)	(107 630)	3,3
Résultat opérationnel		33 485	33 749	0,8

2.10 Coûts de transformation

Le Groupe s'est engagé dans un processus de transformation de son modèle d'affaires en vue de son entrée aux Etats-Unis et dans une recherche de plus grande efficacité. Les baisses d'activités perceptibles sur certains marchés, et en particulier en Europe du Sud ont conduit à mettre en œuvre des actions entraînant la réduction des effectifs dans certaines fonctions, Cf Note 2.12. Le coût de ces actions sur le premier semestre 2014 s'établit à 3 334 K€ contre 2 829 K€ sur le premier semestre 2013.

Les coûts de transformation se décomposent de la façon suivante au 30 juin 2014 :

En milliers d'euros	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Frais de personnel	(1 250)	(2 922)
Charges externes	(1 579)	(364)
Charges opérationnelles	-	(48)
Amortissements	-	-
Total des coûts de transformation	(2 829)	(3 334)

2.11 Impôts

Les impôts ont été calculés en utilisant le taux effectif d'impôt prévisionnel de 32,6% pour l'exercice 2014 (34% sur le premier semestre 2013). Ce taux d'imposition correspond au taux d'impôt réel de l'ensemble de l'année 2013.

2.12 Effectifs et charges de personnel

Les effectifs de fin de période du Groupe et les charges de personnel ont évolué comme suit :

En fin de période	1er semestre 2013	1er semestre 2014	14/13 Var.%
Production	303	294	(3,0)
Distribution	121	113	(6,6)
Marketing et ventes	273	266	(2,6)
Administration	112	111	(0,9)
Recherche et Développement	231	235	1,7
Effectifs	1 040	1 019	(2,0)

En milliers d'euros	1er semestre 2013	1er semestre 2014	14/13 Var.%
Production	10 489	12 104	15,4
Distribution	3 520	3 533	0,4
Marketing et ventes	14 777	12 973	(12,2)
Administration	7 176	6 494	(9,5)
Recherche et Développement	11 564	12 907	11,6
Frais de personnel	47 527	48 011	1,0
<i>Soit en % du chiffre d'affaires</i>	<i>36,93%</i>	<i>36,94%</i>	<i>0,0</i>

2.13 Événements postérieur à la clôture

Le 21 juillet 2014, le Groupe a acquis 100 % du capital de la société argentine Alergo pharma S.R.L pour un montant de 4 500 000 \$. L'acquisition d'Alergo Pharma S.R.L, société active dans le traitement par immunothérapie allergénique, s'inscrit dans le cadre de l'expansion international du Groupe et permet à Stallergenes de devenir un des leaders de l'immunothérapie allergénique en Amérique latine.

3. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

3.1 Évolution de l'activité

Au premier semestre 2014, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Stallergenes s'établit à 130 M€ et les autres revenus s'élèvent à 0,3 M€, soit une progression du revenu total de 1,2% par rapport au premier semestre 2013. Les autres revenus correspondent essentiellement à un paiement d'étape lié à la commercialisation d'Oralair® aux Etats-Unis reçu suite à l'approbation du comprimé par la Food and Drug Administration le 1^{er} avril 2014.

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

L'activité du premier semestre 2014 enregistre une légère baisse sur la zone « Europe du Sud », zone qui reste soumise à une conjoncture économique difficile. Le chiffre d'affaires du Groupe progresse de 3,1% dans la zone « Europe du Nord et Centrale » grâce à des pays qui affichent une performance commerciale solide tels que la Pologne, les Balkans ou la Suisse. Les « Marchés internationaux » enregistrent une belle performance (+22,3%) notamment en Russie, en Turquie, en Australie et au Moyen-Orient où le Groupe élargit le marché de l'immunothérapie sublinguale tout en y augmentant le nombre de prescripteurs.

La répartition du chiffre d'affaires par ligne de produit reste stable sur la période, la voie sublinguale représentant, comme au premier semestre 2013, 86% du chiffre d'affaires total. Dans cette voie, le comprimé d'immunothérapie aux pollens de graminées Oralair® a vu ses ventes progresser de 26% sur le premier semestre 2014 par rapport au premier semestre 2013.

3.2 Évolution de la rentabilité de l'activité

Le résultat opérationnel courant est impacté par l'augmentation des coûts de production sur la période en raison de dépenses supplémentaires réalisées pour la production et le packaging d'Oralair® en vue de la commercialisation du produit aux Etats-Unis. Cette hausse des coûts de production est cependant nuancée par une bonne maîtrise des coûts administratifs et commerciaux qui sont en recul de 3% sur la période, ainsi que par l'augmentation des produits liés à la Recherche et Développement. Ainsi le résultat opérationnel courant du Groupe s'établit à 37,1 M€ au 30 juin 2014, en progression de 2,1% par rapport au 1^{er} semestre 2013.

Le résultat net s'élève à 23,3 M€ (+3,5%) et le résultat net dilué par action reste stable sur la période s'établissant à 1,68 € (1,65 € sur le premier semestre 2013).

Le résultat net global se monte à 24,7 M€ (+11.5%) impacté favorablement par la réévaluation des actifs disponible à la vente.

3.3 Évolution de la situation financière

L'évolution de la situation financière du Groupe est détaillée au point 1.5.

L'excédent brut de trésorerie du semestre (ou « EBITDA ») atteint 42,4 M€ (+1,8%) représentant 32,6% du chiffre d'affaires. Le flux de trésorerie nette opérationnelle s'établit à 36,2 M€. Le besoin en fonds de roulement a augmenté de 9 M€ sur le premier semestre 2014 et les produits constatés d'avance augmentent de 13,5 M€ contre une baisse de 5,1 M€ sur la même période en 2013. Cette forte évolution des produits constatés d'avance correspond à des paiements d'étapes liés aux contrats avec les partenaires Shionogi & Co Ltd. et Greer. La sortie de trésorerie liée à l'investissement est en hausse de 4,5% sur le semestre et se monte à 5,2 M€. Le flux de trésorerie disponible après investissement (ou « cash flow libre ») s'établit à 31 M€, en forte progression par rapport au 1^{er} semestre 2013.

L'impact des décaissements de trésorerie à caractère financier reste très limité sur le semestre, les actionnaires ayant opté à 79% pour le paiement du dividende en actions, et ce de manière à pouvoir soutenir l'expansion internationale du Groupe ainsi que les programmes de développement clinique. Le décaissement pour le paiement du dividende s'élève à 1,6 M€ comparé à 1,2 M€ sur l'exercice précédent. La trésorerie nette s'établit ainsi à 30,3 M€, en progression de 16 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2013.

Les capitaux propres du Groupe progressent de 19,4% sur un an, s'établissant à 252 M€ à fin juin 2014. Ils représentent 76,8% du bilan (74% à fin juin 2013).

3.4 Faits marquants du semestre

Le 1^{er} avril 2014, la Food and Drug Administration américaine (FDA) a approuvé Oralair®, le premier comprimé d'immunothérapie qui sera disponible aux Etats-Unis pour le traitement de la rhinite

allergique, avec ou sans conjonctivite, induite par les pollens de graminées. La commercialisation du produit par le partenaire de Stallergenes, Greer, a débuté quelques semaines après l'obtention de son approbation.

Stallergenes met l'innovation au service des patients en poursuivant l'amélioration des technologies de délivrance de ses produits avec le lancement de la nouvelle pompe Staloral en France le 1^{er} juin 2014. Ce dispositif médical pratique et novateur a pour vocation de faciliter le mode d'administration du produit par les patients et permettre une amélioration des résultats de traitement par la standardisation des dosages.

3.5 Principales transactions avec les parties liées

L'ensemble des transactions avec les parties liées sont détaillées en page 53 du document de référence 2013 et feront l'objet d'une nouvelle analyse détaillée dans le rapport d'activité 2014. Au 30 juin 2014, le groupe auquel appartient Ares Life Sciences détient directement et indirectement 10 732 450 actions de la Société représentant 77,34% du capital et 77,43% des droits de vote.

3.6 Objectifs annuels

Pour l'année 2014, le Groupe Stallergenes anticipe un taux de croissance de son chiffre d'affaires légèrement positif, à conditions de remboursement stables dans l'Union Européenne. Par ailleurs, le Groupe revoit son objectif d'EBITDA à la hausse, le fixant à un montant supérieur à 28% du chiffre d'affaires, avant prise en compte des coûts et revenus non courants.

3.7 Risques et incertitudes du second semestre

Le Groupe est toujours soumis à un ensemble de risques qui sont détaillés en pages 63 à 65 du document de référence 2013. Ces risques s'inscrivent dans les risques généralement connus de l'environnement pharmaceutique qui sont liés aux 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. Toutefois, le contexte économique difficile en Europe et la nécessité de contenir les déficits publics mettent les systèmes publics de remboursement de soin sous forte pression, de sorte qu'il est raisonnable de penser que le niveau de risque lié à la maîtrise des dépenses de santé publique augmente, spécialement en Europe du Sud. Ainsi, en France, les autorités se sont fixé un objectif de réduction des coûts de prise en charge publique des dépenses de santé, et spécialement des conditions de remboursement des principaux médicaments.

4. ATTESTATIONS

4.1 Déclaration du responsable de l'établissement 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 23 juillet 2014.

Christian Chavy
Directeur Général.

4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

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 états financiers semestriels consolidés condensés de la société Stallergenes SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces états financiers semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers.

I - Conclusion sur les comptes

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

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

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les états financiers 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 états financiers semestriels consolidés condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 23 juillet 2014

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Grant Thornton

Cyrille Dietz

Jean-Pierre Colle