



Société anonyme au capital de 19 775 052 €  
Siège social : Zone Industrielle de la Vigne aux Loups - 23 rue Bossuet 91160 Longjumeau  
745 751 958 R.C.S. Evry

## Rapport Financier Semestriel Au 30 juin 2011

### 1. RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL

Dynaction détient une participation de 63,77 % dans PCAS qui représente l'essentiel de ses actifs. PCAS est un acteur de premier plan en chimie fine de spécialités, intervenant notamment sur le marché de la synthèse pharmaceutique.

#### FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE ET POSTERIEURS

##### Dynaction

Aucun événement notable pouvant avoir une influence significative sur l'activité ou la situation de la société n'est intervenu au cours du premier semestre 2011.

##### PCAS

###### Modification de la Gouvernance

Afin d'accélérer le déploiement du plan stratégique du Groupe, le Conseil d'Administration, dans sa séance du 10 mars 2011, a décidé de renforcer la Direction Générale en nommant Monsieur Philippe Decazes Directeur Général et en confirmant Monsieur Vincent Touraille en qualité de Directeur Général Délégué. Monsieur Philippe Decazes, ex-Président du Directoire de Guerbet, est également Administrateur de la Société. Le Conseil d'Administration a par ailleurs été renforcé avec la nomination de Madame Caroline Millot (indépendant) et de Monsieur Bruno Le Bourhis (Groupe Eximium).

###### Réaménagement de l'endettement

Dans le cadre de son plan de développement, PCAS a souhaité réaménager son endettement et a ainsi signé des avenants à ses crédits syndiqués, prévoyant l'amortissement du solde de 16,45 millions d'euros sur une durée de 5 ans.

Les porteurs d'obligations, réunis en assemblée générale de 26 juillet 2011, ont donné leur accord pour allonger la maturité actuelle de la partie obligataire de l'OBSAR du 31 décembre 2012 au 31 décembre 2016. En contrepartie de l'allongement de cette maturité, le taux d'intérêt annuel, initialement fixé à 5,25% (payé trimestriellement), a été porté à 8%, et le prix de remboursement de l'obligation, initialement fixé à 606 euros pour un nominal de 600

euros (101% du nominal), a été porté à 630 euros (105% du nominal).

Aucun autre événement notable pouvant avoir une influence significative sur l'activité ou la situation de la société n'est intervenu au cours du premier semestre 2011.

## ACTIVITE ET RESULTATS DU SEMESTRE

<i>en millions d'euros</i>	S1 - 2011	S1 - 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>85,8</b>	<b>84,1</b>
<i>dont Synthèse Pharmaceutique</i>	53,6	54,7
<i>dont Chimie Fine de Spécialité</i>	32,2	29,4
<b>EBITDA (*)</b>	<b>9,5</b>	<b>10,9</b>
<i>Marge d'EBITDA</i>	11,1%	13,0%
<b>Résultat Opérationnel Courant (*)</b>	<b>4,1</b>	<b>5,1</b>
<i>dont Synthèse Pharmaceutique</i>	2,9	4,4
<i>dont Chimie Fine de Spécialité</i>	1,2	0,8
<i>dont Autres activités</i>	-	-0,1
Autres produits et charges opérationnels	-0,3	-0,3
Résultat financier	-1,4	-1,9
Quote-Part de résultats des sociétés mises en équivalence	0,1	-0,3
Impôts	-0,3	-0,1
<b>Résultat Net</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>73,3</b>	<b>75,3</b>
<b>Endettement net</b>	<b>50,3</b>	<b>44,8</b>
<i>Taux d'endettement</i>	0,69	0,59
<b>Actif net part du Groupe par action</b>	<b>14,1</b>	<b>14,8</b>

(\*) y compris Crédit d'Impôt Recherche pour 1,4 M€ en 2011 et 1,3 M€ en 2010

Le **chiffre d'affaires consolidé** du Groupe Dynaction est en hausse de 2,0 % au 30 juin 2011 par rapport à la même période de l'exercice précédent.

### Synthèse Pharmaceutique

L'activité est affectée par la moindre contribution programmée du nouveau contrat liant PCAS à Sanofi-Aventis, effectif depuis le 31 mai 2010. Hors ce contrat, les activités Pharma Exclusive et Non Exclusive progressent de 9,1% par rapport au premier semestre 2010.

### Chimie Fine de Spécialité

Les activités de Chimie Fine de Spécialité enregistrent une nouvelle progression globale des ventes de 9,5% par rapport au premier semestre 2010.

**Le résultat opérationnel courant** du premier semestre 2011 s'est élevé à 4,1 millions d'euros contre 5,1 millions d'euros du premier semestre 2010, affecté par cette moindre contribution du contrat ci-dessus mentionné qui n'est pas encore totalement compensée par le développement des autres activités du Groupe.

Après prise en compte du résultat financier, de la charge d'impôts, et de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence soit respectivement, -1,4 million d'euros, -0,3 million d'euros et 0,1 million d'euros, **le résultat net du Groupe Dynaction est un profit de 2,2 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre un profit de 2,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## SOUS - GROUPE PCAS

### ACTIVITE ET RESULTATS DU SEMESTRE

<i>en millions d'euros</i>	S1 - 2011	S1 - 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>85,8</b>	<b>84,1</b>
<i>dont Synthèse Pharmaceutique</i>	<i>53,6</i>	<i>54,7</i>
<i>dont Chimie Fine de Spécialité</i>	<i>32,2</i>	<i>29,4</i>
<b>EBITDA (*)</b>	<b>9,5</b>	<b>11,0</b>
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>11,1%</i>	<i>13,1%</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant (*)</b>	<b>4,1</b>	<b>5,2</b>
<i>dont Synthèse Pharmaceutique</i>	<i>2,9</i>	<i>4,4</i>
<i>dont Chimie Fine de Spécialité</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>
Autres produits et charges opérationnels	-0,3	-0,1
Résultat financier	-1,4	-1,9
Quote-Part de résultats des sociétés mises en équivalence	0,1	-0,3
Impôts	-0,3	-0,1
<b>Résultat Net</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>74,0</b>	<b>76,3</b>
<b>Endettement net</b>	<b>49,7</b>	<b>43,8</b>
<i>Taux d'endettement</i>	<i>0,67</i>	<i>0,57</i>
<b>Actif net par action</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>

(\*) y compris Crédit d'Impôt Recherche pour 1,4 M€ en 2011 et 1,3 M€ en 2010

Le **chiffre d'affaires consolidé** du Groupe PCAS est en hausse de 2,0 % au 30 juin 2011 par rapport à la même période de l'exercice précédent.

### Synthèse Pharmaceutique

L'activité est affectée par la moindre contribution programmée du nouveau contrat liant PCAS à Sanofi-Aventis, effectif depuis le 31 mai 2010. Hors ce contrat, les activités Pharma Exclusive et Non Exclusive progressent de 9,1% par rapport au premier semestre 2010.

### Chimie Fine de Spécialité

Les activités de Chimie Fine de Spécialité enregistrent une nouvelle progression globale des ventes de 9,5% par rapport au premier semestre 2010.

**Le résultat opérationnel courant** du premier semestre 2011 s'est élevé à 4,1 millions d'euros contre 5,2 millions d'euros du premier semestre 2010, affecté par cette moindre contribution du contrat ci-dessus mentionné qui n'est pas encore totalement compensée par le développement des autres activités du Groupe.

Après prise en compte du résultat financier, de la charge d'impôts, et de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence soit respectivement, -1,4 million d'euros, - 0,3 million d'euros et 0,1 million d'euros, **le résultat net du Groupe PCAS est un profit de 2,2 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre un profit de 2,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## CENTRES DE PROFIT

<i>en millions d'euros</i>	S1 - 2011	S1 - 2010
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>4,1</b>	<b>5,2</b>
<i>dont Synthèse Pharmaceutique</i>	<i>2,9</i>	<i>4,4</i>
<i>dont Chimie Fine de Spécialité</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>

### . Synthèse pharmaceutique (environ 2/3 du chiffre d'affaires du Groupe)

Ce département développe et produit des principes actifs, intermédiaires de synthèse et des excipients à forte valeur ajoutée pour l'industrie pharmaceutique et a principalement pour clients :

- les grands laboratoires pharmaceutiques,
- les génériqueurs,
- les start-up.

### **Faits marquants du semestre**

L'activité Synthèse Pharmaceutique exclusive (hors contrat Sanofi-Aventis) est en progression de près de 20% par rapport au premier semestre 2010 et en forte augmentation par rapport au deuxième semestre décevant de 2010.

L'activité non exclusive (génériques) accuse, sur le premier semestre, un léger retard du à des approvisionnements difficiles en matières premières asiatiques d'origines naturelles suite aux mauvaises récoltes de 2010, et qui devrait être compensé sur le deuxième semestre.

Globalement cette progression d'activité compense presque totalement les impacts négatifs de la mise en application en juin 2010 du nouveau contrat liant notre site de VLG Chem à Sanofi-Aventis.

A noter également le transfert réussi sur le site d'Expansia d'un produit vendu à un grand Groupe nord américain et développé initialement par notre filiale Californienne PCAS Nanosyn.

### ***Perspectives 2011***

Nos prévisions et le carnet de commande du deuxième semestre 2011 confirment la tendance enregistrée au premier semestre 2011 avec une nette reprise de l'activité synthèse pharmaceutique par rapport à 2010.

### **. Chimie fine de spécialité (environ 1/3 du chiffre d'affaires du Groupe)**

Ce département développe :

- des molécules pour la parfumerie et la cosmétique,
- des produits photosensibles pour les arts graphiques et l'électronique,
- des additifs destinés à l'industrie des lubrifiants, des fluides et des matériaux techniques.

### ***Faits marquants du semestre***

Après un fort impact négatif de la crise 2008-2009, la progression des activités se maintient depuis 2010 à un bon niveau pour l'ensemble des secteurs et évolue toujours favorablement trimestre après trimestre, avec cependant des dynamiques plus ou moins fortes selon les segments de marché.

#### Chimie de performance

Ce département confirme la progression de son activité par rapport à 2010 qui est largement due aux développements actuels :

- du programme de diversification produits propriétaires en Europe
- des implantations internationales en Allemagne et Asie.

#### Parfumerie-Arômes-Cosmétiques

Nous continuons de subir une forte compétition de la part de producteurs asiatiques, dans le domaine des dérivés d'acroléine, à qui nous avons dû abandonner quelques contrats que nous renégocions actuellement dans un contexte où la parité euro/dollar US ne nous favorise pas.

L'activité cosmétique évolue favorablement.

#### Nouvelles Technologies

L'activité de ce département est en nette progression par rapport au premier semestre 2010. Elle comprend différents segments du marché des Intermédiaires Chimiques fabriqués sur les sites de Couterne et Bourgoin-Jallieu ainsi que l'activité micro-électronique de notre site de SJPC.

Nos développements et contrats dans le domaine des polymères spéciaux se concrétisent de façon tout à fait favorable.

## **Perspectives 2011**

Nous anticipons pour ces trois segments de marché un second semestre confirmant l'activité du premier semestre, en progression sur les segments Chimie de Performance, Nouvelles Technologies ainsi que de la Cosmétique. Une organisation adéquate de la production est prévue pour répondre à cette demande.

## **D Y N A C T I O N   S A**

Le résultat net de Dynaction SA du premier semestre 2011, s'élève à 44 milliers d'euros contre - 28 milliers d'euros au premier semestre 2010. Ce résultat inclut principalement les coûts nets de gestion de Dynaction (41 milliers d'euros au premier semestre 2011 contre 105 milliers d'euros au premier semestre 2010), ainsi qu'une reprise de provisions pour dépréciation des actions auto-détenues (105 milliers d'euros au premier semestre 2011 contre 61 milliers d'euros au premier semestre 2010).

## **F I N A N C E M E N T**

L'endettement net du Groupe se situe à 50,3 millions d'euros à fin juin 2011 contre 48,5 millions d'euros à fin décembre 2010.

## **P E R S P E C T I V E S**

La progression des ventes, couplée aux effets des nouvelles mesures d'adaptation prises en fin d'année 2010 ainsi qu'à une poursuite de gestion rigoureuse de l'ensemble des coûts, doivent permettre d'enregistrer une progression sensible du résultat en 2011.

## **T R A N S A C T I O N S   A V E C   L E S   P A R T I E S   L I E E S**

Cf. note 22 de l'information financière semestrielle.

## **P R I N C I P A U X   R I S Q U E S   E T   I N C E R T I T U D E S P O U R   L E   2 E M E   S E M E S T R E   2 0 1 1**

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté dans les six mois restants de l'exercice n'ont pas subi d'évolution significative par rapport à ceux identifiés dans la partie « Facteurs de risques et assurances » du rapport sur la gestion du Groupe incluse dans le Rapport financier annuel 2010.

## 2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

### BILAN CONSOLIDE AU 30 JUIN 2011

#### ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30 juin 2011	31 déc. 2010
<b>Actifs non courants</b>			
Ecarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles nets	4	20 044	20 110
Immobilisations corporelles nettes	5	60 671	62 438
Immobilisations financières		305	288
Participations dans les entreprises associées	6	516	487
Instruments financiers	19	504	179
Impôts différés	18	8 159	8 119
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>90 199</b>	<b>91 621</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks	7	43 779	39 451
Clients et comptes rattachés	8	30 076	24 724
Autres créances	9	11 056	8 838
Valeurs mobilières de placement	12	21	136
Trésorerie & équivalents de trésorerie	12	5 818	3 306
<b>Total des actifs courants</b>		<b>90 750</b>	<b>76 455</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>180 949</b>	<b>168 076</b>

#### PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30 juin 2011	31 déc. 2010
<b>Capitaux Propres</b>			
Capital social	10	19 775	19 775
Primes d'émission		1 013	1 013
Report à nouveau et autres réserves consolidées		24 070	26 059
Ecarts de conversion		349	516
Résultat de l'exercice- part du groupe		1 359	(2 745)
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>		<b>46 566</b>	<b>44 618</b>
Intérêts minoritaires		26 720	25 825
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>		<b>73 286</b>	<b>70 443</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions pour risques et charges	11	7 155	7 103
Emprunts et dettes financières	12	31 291	33 640
Instruments financiers	19	402	789
Impôts différés	18	1 386	1 395
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>40 234</b>	<b>42 927</b>
<b>Passifs courants</b>			
Partie court terme des provisions pour risques et charges	11	1 099	2 872
Partie court terme des emprunts et dettes financières	12	24 894	18 320
Fournisseurs et comptes rattachés	13	24 126	19 017
Autres dettes	14	17 310	14 497
<b>Total des passifs courants</b>		<b>67 429</b>	<b>54 706</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>180 949</b>	<b>168 076</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30 juin 2011	30 juin 2010
<b>Chiffre d'affaires net</b>		<b>85 842</b>	<b>84 132</b>
Achats consommés		(30 454)	(28 820)
Charges de personnel		(28 742)	(27 411)
Charges externes		(17 087)	(16 388)
Impôts et taxes		(1 820)	(2 088)
Dotations aux amortissements		(4 979)	(5 508)
Dotations aux provisions		109	144
Autres produits et charges d'exploitation		1 223	1 075
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>4 092</b>	<b>5 136</b>
Autres produits et charges opérationnels	15	(322)	(252)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>3 770</b>	<b>4 884</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1	4
Coût de l'endettement financier brut		(1 297)	(1 463)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	16	<b>(1 296)</b>	<b>(1 459)</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>		<b>(84)</b>	<b>(479)</b>
<b>Charge d'impôts</b>	18	<b>(300)</b>	<b>(112)</b>
<b>Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence</b>		<b>68</b>	<b>(329)</b>
<b>Résultat net total</b>		<b>2 158</b>	<b>2 505</b>
<b>Résultat net – Intérêts minoritaires</b>		<b>799</b>	<b>968</b>
<b>Résultat net – Part du Groupe</b>		<b>1 359</b>	<b>1 537</b>
<b>Résultat par action (en euros)</b>			
- Nombre moyen pondéré de titres en circulation		3 131 704	3 071 704
- Résultat net total par action		0,69	0,82
- Nombre moyen pondéré et dilué de titres		3 131 704	3 071 704
- Résultat net total dilué par action		0,69	0,82

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.



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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
<b>Résultat net de la période (A)</b>	<b>2 158</b>	<b>2 505</b>
Ecart de conversion	(260)	794
Réévaluation des instruments dérivés de couverture nets d'impôts	357	(536)
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)</b>	<b>97</b>	<b>258</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A) + (B)</b>	<b>2 255</b>	<b>2 763</b>
Dont :		
- part du Groupe	1 421	1 700
- part des intérêts minoritaires	834	1 063

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés à l'activité</i></b>		
Résultat net - part du Groupe	1 359	1 537
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	799	968
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	620	1 219
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	3 171	4 897
+/- Plus ou moins values de cessions	(2)	163
+ Coût de l'endettement financier net	1 296	1 459
+/- Charges d'impôts (y compris impôts différés)	300	112
+/- Incidence des titres mis en équivalence	(68)	329
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>7 475</b>	<b>10 684</b>
- Impôts versés	(539)	17
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		
- (Augmentation) diminution des stocks	(4 417)	(2 777)
- (Augmentation) diminution des clients	(5 428)	(6 450)
- Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	5 007	4 056
- (Augmentation) diminution des autres actifs/passifs	670	1 904
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>2 768</b>	<b>7 434</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i></b>		
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(3 314)	(2 186)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	131	10
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	(17)	(30)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières		-
+/- Incidence des variations de périmètre	483	(88)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(2 717)</b>	<b>(2 294)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i></b>		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-
Augmentation (ou réduction) de capital en numéraire	-	-
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2 481	3 760
- Remboursements d'emprunts (y compris location financement)	(4 258)	(4 092)
- Intérêts financiers net versés (y compris location financement)	(1 296)	(1 459)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(3 073)</b>	<b>(1 791)</b>
Incidence des variations de cours des devises	(199)	9
<b>VARIATION TRÉSORERIE</b>	<b>(3 221)</b>	<b>3 358</b>
Trésorerie à l'ouverture	(5 189)	409
Trésorerie à la clôture	(8 410)	3 767
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>(3 221)</b>	<b>3 358</b>
Disponibilités	5 839	7 414
Découverts bancaires	(14 249)	(3 647)
<b>Trésorerie selon le tableau de flux de trésorerie</b>	<b>(8 410)</b>	<b>3 767</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux	Total - part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
<b>Au 1er janvier 2010</b>	<b>19 775</b>	<b>1 013</b>	<b>26 160</b>	<b>130</b>	<b>47 078</b>	<b>25 064</b>	<b>72 142</b>
Opérations sur capital	-	-	10	-	10	5	15
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	384	384
Résultat net de la période (A)	-	-	1 537	-	1 537	968	2 505
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	-	-	-	163	163	95	258
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A)+(B)	-	-	1 537	163	1 700	1 063	2 763
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>19 775</b>	<b>1 013</b>	<b>27 707</b>	<b>293</b>	<b>48 788</b>	<b>26 516</b>	<b>75 304</b>
Opérations sur capital	-	-	4	-	4	11	15
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	(365)	-	(365)	1 453	1 088
Résultat net de la période (A)	-	-	(4 282)	-	(4 282)	(2 418)	(6 700)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	-	-	-	473	473	263	736
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A)+(B)	-	-	(4 282)	473	(3 809)	(2 155)	(5 964)
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>19 775</b>	<b>1 013</b>	<b>23 064</b>	<b>766</b>	<b>44 618</b>	<b>25 825</b>	<b>70 443</b>
Opérations sur capital	-	-	66	-	66	38	104
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	461	-	461	23	484
Résultat net de la période (A)	-	-	1 359	-	1 359	799	2 158
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	-	-	-	62	62	35	97
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A)+(B)	-	-	1 359	62	1 421	834	2 255
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>19 775</b>	<b>1 013</b>	<b>24 950</b>	<b>828</b>	<b>46 566</b>	<b>26 720</b>	<b>73 286</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## SELECTION DE NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

<b>1 - Faits marquants du semestre et postérieurs à la clôture.....</b>	<b>13</b>
<b>2 - Base de préparation de l'information financière semestrielle résumée .....</b>	<b>13</b>
<b>3 - Evolution du périmètre de consolidation.....</b>	<b>14</b>
<b>4 - Ecart d'acquisition &amp; Autres immobilisations incorporelles .....</b>	<b>14</b>
<b>5 - Immobilisations corporelles .....</b>	<b>15</b>
<b>6 - Participations dans les entreprises associées et les coentreprises.....</b>	<b>15</b>
<b>7 - Stocks et en-cours.....</b>	<b>16</b>
<b>8 - Clients et comptes rattachés.....</b>	<b>16</b>
<b>9 - Autres créances.....</b>	<b>16</b>
<b>10 - Capital social et résultat net par action .....</b>	<b>17</b>
<b>11 - Provisions.....</b>	<b>18</b>
<b>12 - Endettement Net .....</b>	<b>19</b>
<b>13 - Fournisseurs et comptes rattachés .....</b>	<b>22</b>
<b>14 - Autres dettes.....</b>	<b>23</b>
<b>15 - Autres produits et charges opérationnels .....</b>	<b>23</b>
<b>16 - Coût de l'endettement financier net.....</b>	<b>23</b>
<b>17 - Information sectorielle.....</b>	<b>23</b>
<b>18 - Impôts sur le résultat.....</b>	<b>24</b>
<b>19 - Instruments financiers.....</b>	<b>25</b>
<b>20 – Engagements hors bilan .....</b>	<b>26</b>
<b>21 - Effectifs moyens.....</b>	<b>26</b>
<b>22 - Transactions avec les parties liées.....</b>	<b>26</b>
<b>23 - Litiges.....</b>	<b>27</b>

## **1 - Faits marquants du semestre et postérieurs à la clôture**

Les informations relatives aux faits marquants du semestre et postérieurs à la clôture sont communiqués dans le premier paragraphe du rapport d'activité semestriel.

## **2 - Base de préparation de l'information financière semestrielle résumée**

Ce jeu résumé d'états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2011 a été préparé conformément à la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. Ces états financiers semestriels ne comportent pas toute l'information requise pour des états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, telles qu'exposées dans les états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les normes, interprétations et amendements aux normes publiées, qui sont d'application obligatoire en 2011 (voir tableau ci-après), n'ont pas d'incidence ou pas d'incidence significative sur les comptes du Groupe.

---

### **Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2011**

---

Amendements IAS 32	- Classement des droits de souscription émis
IAS 24 Révisée	- Informations relatives aux parties liées
Amendements IFRIC 14	- Paiements d'avance d'exigences de financement minimal
IFRIC 19	- Extinction de passifs financiers par émission d'instruments de capitaux propres
Procédure d'amélioration annuelle des IFRS publiée en mai 2010	

---

Par ailleurs, les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes et applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 ou postérieurement (voir tableau ci-après) n'ont pas été adoptées par anticipation par le Groupe. L'incidence de l'application éventuelle de ces normes n'est pas connue à ce jour.

---

### **Normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1er janvier 2012 ou postérieurement**

---

IFRS 9	- Instruments financiers
Amendements IFRS 7	- Informations relatives aux transferts d'actifs financiers
Amendements IAS 12	- Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents
IFRS 10	- Etats financiers consolidés
IFRS 11	- Partenariats
IFRS 12	- Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités
IFRS 13	- Evaluation à la juste valeur
IAS 27 Révisée	- Etats financiers individuels
IAS 28 Révisée	- Participations dans les entreprises associées et des co-entreprises

---

## Recours à des estimations

Pour préparer les informations financières conformément aux normes IFRS, la Direction du Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs ainsi que les informations financières et les montants présentés au titre des produits et charges de l'exercice.

La Direction du Groupe revoit ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes, notamment dans le contexte économique actuel qui rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité.

## 3 - Evolution du périmètre de consolidation

Aucune variation significative de périmètre n'est intervenue au cours de ce semestre.

## 4 - Ecarts d'acquisition & Autres immobilisations incorporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 déc. 2010	Augmenta- tions	Diminutions	Variations de périmètre	Ecarts de conversion	Autres mouvements	30 juin 2011
Ecarts d'acquisition	15 482	-	-	-	-	-	15 482
Frais de recherche & développement	1 013	226	-	-	-	-	1 239
Concessions et brevets	9 959	114	-	-	(5)	7	10 075
Fonds de commerce	4 371	-	-	-	-	-	4 371
Autres immobilisations incorporelles	10	23	-	-	-	(6)	27
<b>Montant brut</b>	<b>30 835</b>	<b>363</b>	-	-	<b>(5)</b>	-	<b>31 194</b>
Ecarts d'acquisition	(2 334)	-	-	-	-	-	(2 334)
Frais de recherche & développement	-	(51)	-	-	-	-	(51)
Concessions et brevets	(8 391)	(368)	-	-	1	(7)	(8 765)
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-
<b>Amortissements</b>	<b>(10 725)</b>	<b>(419)</b>	-	-	<b>1</b>	<b>(7)</b>	<b>(11 150)</b>
Ecarts d'acquisition	13 148	-	-	-	-	-	13 148
Frais de recherche & développement	1 013	175	-	-	-	-	1 188
Concessions et brevets	1 568	(254)	-	-	(4)	-	1 310
Fonds de commerce	4 371	-	-	-	-	-	4 371
Autres immobilisations incorporelles	10	23	-	-	-	(6)	27
<b>Montant net</b>	<b>20 110</b>	<b>(56)</b>	-	-	<b>(4)</b>	<b>(6)</b>	<b>20 044</b>

## Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011			31 déc. 2010		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant brut	Dépréciation	Montant net
PCAS	332	-	332	332	-	332
Expansia	7 935	-	7 935	7 935	-	7 935
PCAS Finland	2 334	(2 334)	-	2 334	(2 334)	-
Protéus	4 881	-	4 881	4 881	-	4 881
<b>Total général</b>	<b>15 482</b>	<b>(2 334)</b>	<b>13 148</b>	<b>15 482</b>	<b>(2 334)</b>	<b>13 148</b>

## 5 - Immobilisations corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 déc. 2010	Augmen- tations	Diminutions	Variations de périmètre	Ecarts de conversion	Autres mouvements	30 juin 2011
Terrains	9 865	-	-	-	(3)	-	9 862
Crédit-bail immobilier	4 374	-	-	-	-	-	4 374
Constructions	55 166	157	-	-	(114)	-	55 209
Installations techniques	140 236	1 318	(179)	-	(420)	1 360	142 315
Crédit-bail mobilier	1 274	63	-	-	-	-	1 337
Immobilisations en cours	2 029	1 364	-	-	-	(1 372)	2 021
Autres immobilisations corporelles	11 650	111	(63)	-	(30)	12	11 680
<b>Montant brut</b>	<b>224 594</b>	<b>3 013</b>	<b>(242)</b>	<b>-</b>	<b>(567)</b>	<b>-</b>	<b>226 798</b>
Terrains	(737)	(30)	-	-	-	-	(767)
Crédit-bail immobilier	(2 722)	8	-	-	-	-	(2 714)
Constructions	(28 350)	(1 173)	-	-	67	-	(29 456)
Installations techniques	(119 406)	(3 079)	110	-	373	10	(121 992)
Crédit-bail mobilier	(1 177)	(46)	-	-	-	-	(1 223)
Autres immobilisations corporelles	(9 764)	(240)	3	-	30	(4)	(9 975)
<b>Amortissements</b>	<b>(162 156)</b>	<b>(4 560)</b>	<b>113</b>	<b>-</b>	<b>470</b>	<b>6</b>	<b>(166 127)</b>
Terrains	9 128	(30)	-	-	(3)	-	9 095
Crédit-bail immobilier	1 652	8	-	-	-	-	1 660
Constructions	26 816	(1 016)	-	-	(47)	-	25 753
Installations techniques	20 830	(1 761)	(69)	-	(47)	1 370	20 323
Crédit-bail mobilier	97	17	-	-	-	-	114
Immobilisations en cours	2 029	1 364	-	-	-	(1 372)	2 021
Autres immobilisations corporelles	1 886	(129)	(60)	-	-	8	1 705
<b>Montant net</b>	<b>62 438</b>	<b>(1 547)</b>	<b>(129)</b>	<b>-</b>	<b>(97)</b>	<b>6</b>	<b>60 671</b>

## 6 - Participations dans les entreprises associées et les coentreprises

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
PCAS Nanosyn	516	487
<b>Total</b>	<b>516</b>	<b>487</b>

PCAS Nanosyn, filiale commune (50/50) entre PCAS et Nanosyn, est consolidée selon la méthode de mise en équivalence conformément à l'option prévue dans la norme IAS 31.

Raison Sociale	Actifs	Passifs hors CP	Résultat des sociétés mises en équivalence	Pourcentage d'intérêt au 30 juin 2011
PCAS Nanosyn	1 729	696	68	31,89 %

## 7 - Stocks et en-cours

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Matières premières et autres approvisionnements	16 026	12 952
En-cours de production et Produits finis	33 482	31 768
Marchandises	314	586
<b>Montant brut</b>	<b>49 822</b>	<b>45 306</b>
Matières premières et autres approvisionnements	(812)	(658)
En-cours de production et Produits finis	(5 206)	(5 128)
Marchandises	(25)	(69)
<b>Provisions pour dépréciation</b>	<b>(6 043)</b>	<b>(5 855)</b>
Matières premières et autres approvisionnements	15 214	12 294
En-cours de production et Produits finis	28 276	26 640
Marchandises	289	517
<b>Montant net</b>	<b>43 779</b>	<b>39 451</b>

En milliers d'euros	<b>31 déc. 2010</b>	<b>Dotations de l'exercice</b>	<b>Reprise de l'exercice</b>	<b>Ecart de conversion</b>	<b>30 juin 2011</b>
Provisions pour dépréciation	5 855	882	(685)	(9)	6 043

## 8 - Clients et comptes rattachés

### 8.1 Clients et comptes rattachés

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Clients et comptes rattachés	30 143	24 796
Provision pour créances douteuses	(67)	(72)
<b>Total</b>	<b>30 076</b>	<b>24 724</b>

### 8.2 Clients et comptes rattachés ventilés par devises

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Clients et comptes rattachés en euros	23 235	20 316
Clients et comptes rattachés en dollars	6 770	4 294
Clients et comptes rattachés en autres devises	71	114
<b>Total</b>	<b>30 076</b>	<b>24 724</b>

Les créances clients ont une échéance inférieure à un an.

## 9 - Autres créances

Les autres créances s'analysent comme suit au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Créances sur l'Etat	8 151	6 498
Autres créances	2 299	2 061
Charges constatées d'avance	606	279
<b>Total</b>	<b>11 056</b>	<b>8 838</b>



Les créances sur l'Etat intègrent, au 30 juin 2011, à hauteur de 4,4 millions d'euros des créances liées au crédit d'impôt recherche du Groupe (2,8 millions d'euro au 31 décembre 2010). Cette augmentation résulte des conséquences de la loi de finance pour 2011 qui a maintenu le dispositif de remboursement des ces créances fiscales uniquement en faveur des PME au sens communautaire. Les créances relatives au crédit d'impôt recherche de l'année 2010 ont fait l'objet d'une mobilisation à hauteur de 2,4 millions d'euros.

## **10 - Capital social et résultat net par action**

### **10.1 Dynaction**

Le capital social est composé de 3 295 842 actions de 6 euros de nominal au 30 juin 2011 (pas de variation par rapport au 31 décembre 2010). Le nombre d'actions propres détenues par Dynaction au 30 juin 2011 s'élève à 164 138, en diminution de 60 000 actions par rapport au 31 décembre 2010. Celles-ci sont enregistrées en diminution des capitaux propres consolidés du Groupe.

#### **Résultat par actions**

##### ***Nombre moyen pondéré d'actions en circulation :***

	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Actions	3 295 842	3 295 842
Actions propres	(164 138)	(224 138)
	<hr/>	<hr/>
	3 131 704	3 071 704

##### ***Nombre moyen pondéré et dilué d'actions :***

	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Actions	3 295 842	3 295 842
Actions propres	(164 138)	(224 138)
	<hr/>	<hr/>
	3 131 704	3 071 704

Le résultat dilué par action est calculé en prenant en compte dans le nombre moyen d'actions en circulation la conversion de l'ensemble des instruments dilutifs existants.

### **10.2 PCAS**

#### **ABSAR 2005** (caractéristiques principales)

Emission en juillet 2005 de 4 999 998 Actions à Bons de Souscription d'Actions Remboursables (ABSAR). A chaque action nouvelle est attachée un BSAR. Cinq BSAR permettent de souscrire deux actions PCAS à un prix de 9 euros par action. La période d'exercice s'étend jusqu'au 18 juillet 2012.

PCAS peut, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 18 juillet 2009 jusqu'à la fin de la période d'exercice des BSAR, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro. Toutefois, de tels remboursements anticipés ne sont possibles que si la moyenne arithmétique, calculée sur dix jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action PCAS est cotée, choisis par la Société parmi les vingt jours qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits

(1) du cours de clôture de l'action PCAS sur Eurolist by Euronext tm et (2) de la parité d'exercice en vigueur à chacune des dates excède 16 euros.

A ce jour 3 886 actions nouvelles ont été créées à raison de l'exercice de 9 715 bons.

### **OBSAR 2007** (caractéristiques principales)

Emission en juin 2007 de 33 333 OBSAR. A chaque obligation sont attachés 100 BSAR. Un BSAR permet de souscrire une action PCAS à un prix d'exercice de 6,9 euros par action. La période d'exercice s'étend jusqu'au 31 décembre 2012. PCAS se réserve le droit de procéder à tout moment, à des rachats de gré à gré, en bourse ou hors bourse de BSAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange de BSAR.

A ce jour, aucun BSAR n'a été exercé.

## **11 - Provisions**

### ***Provisions pour risques et charges***

Le détail et les variations des provisions pour risques et charges sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel	5 060	4 986
Provision pour médailles du travail	814	851
Provision pour frais de santé	932	917
Autres provisions pour risques et charges	1 448	3 221
<b>Total</b>	<b>8 254</b>	<b>9 975</b>

#### **Ventilation courant / non courant**

Non - courant	7 155	7 103
Courant	1 099	2 872

#### **Montant imputé au compte de résultat au titre :**

- des prestations de retraite	74	2
- des frais de santé	15	82

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 déc. 2010</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises utilisées</b>	<b>Reprises non utilisées</b>	<b>Variation de périmètre</b>	<b>30 juin 2011</b>
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel	4 986	74	-	-	-	5 060
Provision pour médailles du travail	851	-	-	(37)	-	814
Provision pour frais de santé	917	15	-	-	-	932
Autres provisions pour risques et charges	3 221	156	(1 703)	(226)	-	1 448
<b>Total</b>	<b>9 975</b>	<b>245</b>	<b>(1 703)</b>	<b>(263)</b>	<b>-</b>	<b>8 254</b>

### ***Provisions pour retraite***

Les taux retenus pour l'évolution des salaires sont compris entre 2,5 et 3 % et est de 4,91 % pour l'actualisation (Markit iBoxx € Corporates AA 10+), contre 4,68 % en 2010.

Les hypothèses se rapportant aux taux de mortalité futurs reposent sur des données provenant de statistiques publiées et de données historiques pour chaque territoire.

## 12 - Endettement Net

Les dettes du Groupe se décomposent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
<b>Dettes à moyen et long terme (hors part court terme)</b>		
Emprunts obligataires	19 286	19 010
Emprunts et dettes financières à moyen et long terme	8 838	13 638
Dettes financières / contrats de location-financement	66	88
Réserve de participation des salariés	197	213
Autres emprunts et dettes financières	2 904	691
<b>Total dettes à moyen et long terme</b>	<b>31 291</b>	<b>33 640</b>
<b>Dettes à court terme</b>		
Part court terme des emprunts et dettes financières à moyen et long terme	10 153	9 364
Part court terme des dettes financières / contrats de location-financement	110	86
Concours bancaires courants	14 249	8 631
Part court terme de la réserve de participation des salariés	35	47
Part court terme des autres emprunts et dettes financières	320	152
Intérêts courus	27	40
<b>Total dettes court terme</b>	<b>24 894</b>	<b>18 320</b>
<b>Total dette brute</b>	<b>56 185</b>	<b>51 960</b>
Valeurs mobilières de placement	21	136
Disponibilités	5 818	3 306
<b>Total dette nette</b>	<b>50 346</b>	<b>48 518</b>

Les emprunts et dettes financières à moyen et long terme intègrent à hauteur de 19,3 millions d'euros la composante dette de l'OBSAR émise par PCAS à la fin du premier semestre 2007. Les titulaires des obligations se sont réunis en Assemblée Générale de la masse des obligataires le 26 juillet 2011 et ont décidé de modifier les caractéristiques des obligations comme suit :

- nouvelle date de maturité : 31 décembre 2016
- nouveau taux d'intérêt annuel : 8% payé trimestriellement
- nouveau prix de remboursement : 630 euros

PCAS a par ailleurs signé avec son pool bancaire le 25 juillet 2011 des avenants à ses crédits syndiqués prévoyant le remboursement du solde de 16,45 millions d'euros sur une durée de cinq ans (dont 3,2 millions d'euros bénéficient d'une garantie Oséo de 70%).

Les emprunts à moyen terme sont garantis à hauteur de 14,15 millions d'euros par des nantissements de titres de participations (voir note 20).

Les dettes bancaires de St-Jean Photochimie sont assorties de diverses garanties sur les actifs de la société. Ces dettes bancaires s'élèvent à 2,1 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 2,3 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Au 30 juin 2011, les lignes de crédits autorisées et non utilisées par le Groupe à la date de clôture se montent à 0,4 million d'euros. Le Groupe avait par ailleurs la possibilité d'utiliser des mobilisations de créances à hauteur de 11,4 millions d'euros.

Au 30 juin 2011, la valeur de marché des valeurs mobilières de placement ressort à 0,02 million d'euros.

### **Echéances des dettes à long, moyen et court terme**

**Avant** prise en compte des nouvelles durées d'amortissement des crédits syndiqués de PCAS découlant de la signature des avenants intervenue le 25 juillet 2011, ainsi que du report d'échéance de remboursement de l'OBSAR au 31 décembre 2016, décidé le 26 juillet 2011 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
A moins de 6 mois	19 794	12 863
Entre 6 et 12 mois	5 102	5 459
Entre 1 et 5 ans	31 118	33 467
A plus de 5 ans	171	171
<b>Total</b>	<b>56 185</b>	<b>51 960</b>

**Après** prise en compte des nouvelles durées d'amortissement des crédits syndiqués de PCAS découlant de la signature des avenants intervenue le 25 juillet 2011, ainsi que du report d'échéance de remboursement de l'OBSAR au 31 décembre 2016, décidé le 26 juillet 2011 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>
A moins de 6 mois	14 944
Entre 6 et 12 mois	1 852
Entre 1 et 5 ans	18 482
A plus de 5 ans	20 907
<b>Total</b>	<b>56 185</b>

### **Dettes financières ventilées par taux**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Taux fixe</b>	<b>Taux variable</b>	<b>Total</b>
	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2011</b>
Emprunts obligataires	19 286	-	19 286
Emprunts et dettes financières à moyen et long terme	-	18 991	18 991
Dettes financières / contrats de location-financement	176	-	176
Autres emprunts et dettes financières	1 119	16 613	17 732
<b>Total</b>	<b>20 581</b>	<b>35 604</b>	<b>56 185</b>

Dans le cadre d'une politique de gestion du risque de taux ayant pour objectif de se couvrir contre les risques de hausse des taux, le Groupe a eu recours aux instruments financiers suivants :

	<b>Taux échangés</b>	<b>Montants (en milliers d'euros)</b>	<b>Termes</b>
Swap à taux fixe de 4,675 %	EURIBOR 3 mois	13 250	04/2013

La juste valeur de ces instruments financiers est de - 0,4 million d'euros au 30 juin 2011. La variation de la période a été enregistrée en capitaux propres compte tenu du caractère de couverture « Cash Flow Hedge » de cet instrument.

Après couverture, la part des dettes à taux fixe représente 60 % au 30 juin 2011 (73 % au 31 décembre 2010).

Le taux moyen d'intérêt s'établit au 30 juin 2011 à 4,80 % (5,44 % au 31 décembre 2010).

Une augmentation de un point de base des taux d'intérêts court terme aurait eu au premier semestre 2011 pour conséquence une augmentation corrélative des charges financières du Groupe de 0,11 million d'euros.

### ***Risques d'exigibilité des dettes financières (covenants)***

#### **Crédit Moyen Terme Dynaction**

Le rééchelonnement du solde du Crédit Moyen Terme en 2009, soit 1,5 million d'euros, sur une durée de 4 ans (0,8 million d'euros au 30 juin 2011) a été consenti avec les conditions suspensives suivantes :

- Engagement de Dynaction d'affecter au remboursement du solde du crédit toute cession par Dynaction de titres PCAS ou tout versement de dividendes par PCAS, sous déduction d'un montant cumulé annuel de 300 milliers d'euros.
- Engagement de Dynaction de procéder à des ventes de titres PCAS sur le marché dès que le cours de l'action sera égal ou supérieur à 5,5 euros
- Engagement de Dynaction d'affecter au remboursement du solde du crédit tout apport de fonds dont bénéficierait Dynaction, en capital ou en prêt.

#### **Crédits Syndiqués PCAS**

Les sommes dues au titre des crédits syndiqués de PCAS, mis en place le 26 juin 2007 et le 30 novembre 2009 et de leurs avenants signés le 25 juillet 2011 (16,45 millions d'euros au 30 juin 2011), deviendraient exigibles en cas de non respect d'un des ratios financiers suivants :

**R1** : « ratio de Levier » désigne le ratio de la Dette Financière Nette sur l'EBE.

**R2** : « ratio de Gearing » désigne le ratio de la Dette Financière Nette sur les capitaux propres.

**R3** : « ratio de Couverture des Frais Financiers » désigne le ratio de l'EBE sur le coût de l'Endettement Financier Net.

#### **DEFINITIONS FINANCIERES**

«**Capitaux Propres** » désigne le montant des capitaux propres de l'ensemble consolidé tel qu'il figure dans le bilan consolidé du Groupe, augmenté des actions auto-détenues.

«**Dette Financière Nette** » désigne la Dette Financière,

- diminuée du montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie, tel qu'il figure à l'actif du bilan consolidé du groupe ;
- diminuée du montant des valeurs mobilières de placement, tel qu'il figure à l'actif du bilan consolidé du groupe ;
- diminuée des actions auto-détenues.

«**EBE** » désigne le montant du résultat opérationnel courant, tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe :

- augmenté du montant des dotations aux amortissements, tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe ;
- augmenté du montant des dotations aux provisions, tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe ;
- augmenté du montant des charges liées aux avantages au personnel sous forme d'attribution d'actions gratuites ou de stocks options.

«**Coût de l'Endettement Financier Net**» désigne le coût de l'endettement financier tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

Les nouveaux ratios applicables sont désormais les suivants :

Date de test	Ratio de levier (R1)	Ratio de gearing (R2)	Ratio de couverture des frais financiers (R3)
31 décembre 2011	$R1 \leq 3,50$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 3,25$
30 juin et 31 décembre 2012	$R1 \leq 3,25$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 3,50$
30 juin et 31 décembre 2013	$R1 \leq 3,00$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 3,75$
30 juin et 31 décembre 2014	$R1 \leq 2,75$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 4,25$
30 juin et 31 décembre 2015	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 5,00$

Pour mémoire, les anciens ratios applicables étaient les suivants :

Date de test	Ratio de levier (R1)	Ratio de gearing (R2)	Ratio de couverture des frais financiers (R3)
30 juin 2011	$R1 \leq 2,75$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 5,00$
31 décembre 2011	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 5,00$
30 juin 2012	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 5,00$
31 décembre 2012	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,00$	$R3 \geq 5,00$

Les ratios, déterminés sur la base des comptes semestriels 2011, sont de 2,59 pour le ratio de levier, 0,66 pour le ratio de gearing et 7,43 pour le ratio de couverture des frais financiers.

## **13 - Fournisseurs et comptes rattachés**

Les dettes fournisseurs ont une échéance à moins d'un an.

### **13.1 Fournisseurs et comptes rattachés ventilés par nature**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Fournisseurs et comptes rattachés	22 719	17 546
Fournisseurs d'immobilisations et comptes rattachés	1 407	1 471
<b>Total</b>	<b>24 126</b>	<b>19 017</b>

### **13.2 Fournisseurs et comptes rattachés ventilés par devises**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Fournisseurs et comptes rattachés en euros	22 927	17 796
Fournisseurs et comptes rattachés en dollars	621	376
Fournisseurs et comptes rattachés en autres devises	578	845
<b>Total</b>	<b>24 126</b>	<b>19 017</b>

## 14 - Autres dettes

Les autres dettes s'analysent comme suit au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Dettes fiscales	1 711	1 632
Dettes sociales	10 870	9 059
Autres dettes	4 050	3 464
Produits constatés d'avance	679	342
<b>Total</b>	<b>17 310</b>	<b>14 497</b>

## 15 - Autres produits et charges opérationnels

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
+/- values de cessions d'actifs non courants corporels ou incorporels	2	8
+/- values de cessions d'actifs financiers	-	(172)
Coûts de restructuration	(235)	(88)
Programme d'attribution d'actions gratuites	(89)	-
<b>Total</b>	<b>(322)</b>	<b>(252)</b>

## 16 - Coût de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
<b>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</b>		
Résultat de cession des valeurs mobilières de placement	1	4
Résultat des couvertures de taux et de change sur trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-
<b>Coûts de l'endettement financier brut</b>		
Charges d'intérêts sur opérations de financement	(1 024)	(1 024)
Résultat des couvertures de taux et de change sur endettement financier brut	(273)	(439)
<b>Total</b>	<b>(1 296)</b>	<b>(1 459)</b>

## 17 - Information sectorielle

### **17.1 Information par secteur opérationnel**

Conformément à IFRS 8 « Secteurs opérationnels », l'information par secteur opérationnel est dérivée de l'organisation interne des activités du Groupe.

Les secteurs opérationnels du Groupe Dynaction sont constitués des deux domaines d'activités, la Synthèse Pharmaceutique et la Chimie Fine de Spécialité. Ils correspondent à la structure du reporting interne et représentent le niveau suivi par la Direction du Groupe pour prendre des décisions quant à l'affectation des ressources et pour évaluer la performance opérationnelle.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Synthèse Pharma</b>	<b>Chimie fine de spécialités</b>	<b>Autres</b>	<b>Total</b>
<b>30 juin 2011</b>				
Chiffre d'affaires	53 604	32 238	-	<b>85 842</b>
Résultat opérationnel courant	2 901	1 232	(41)	<b>4 092</b>
<b>30 juin 2010</b>				
Chiffre d'affaires	54 703	29 429	-	<b>84 132</b>
Résultat opérationnel courant	4 417	823	(104)	<b>5 136</b>

## 17. 2 Ventilation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant par origine

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>France</b>	<b>Autres zones</b>	<b>Total</b>
<b>30 juin 2011</b>			
Chiffre d'affaires par origine	73 497	12 345	<b>85 842</b>
Résultat opérationnel courant	3 271	821	<b>4 092</b>
<b>30 juin 2010</b>			
Chiffre d'affaires par origine	72 908	11 224	<b>84 132</b>
Résultat opérationnel courant	4 149	987	<b>5 136</b>

## 18 - Impôts sur le résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Impôts courants	(539)	17
Impôts différés	239	(129)
<b>Total</b>	<b>(300)</b>	<b>(112)</b>

La charge d'impôts théorique est calculée en appliquant au résultat consolidé des activités poursuivies avant impôt le taux d'impôt applicable à l'entreprise consolidante.

Le montant de l'impôt sur le résultat du Groupe est différent du montant théorique qui ressortirait du taux d'imposition moyen pondéré applicable aux bénéfices des sociétés consolidées en raison des éléments suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Résultat net avant impôts	2 458	2 617
Impôt théorique (34,43%)	(846)	(901)
Pertes fiscales : activation (non activation)	442	359
Autres différences permanentes	(154)	(173)
Crédit d'impôts recherche	476	450
C.V.A.E.	(264)	
Différence de taux d'imposition étranger	43	80
Autres retraitements	3	73
<b>Charge d'impôts sur le résultat</b>	<b>(300)</b>	<b>(112)</b>

Les impôts différés constatés au bilan se décomposent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 déc. 2010</b>	<b>Impact résultat</b>	<b>Effets de change</b>	<b>Variation de périmètre</b>	<b>Autres</b>	<b>30 juin 2011</b>
Reports déficitaires	7 841	(61)	-	-	-	7 780
Autres	(1 117)	300	(3)	-	(187)	(1 007)
<b>Total</b>	<b>6 724</b>	<b>239</b>	<b>(3)</b>	<b>-</b>	<b>(187)</b>	<b>6 773</b>



<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Impôts différés - actif	8 159	8 119
Impôts différés - passif	(1 386)	(1 395)
<b>Total</b>	<b>6 773</b>	<b>6 724</b>

Les actifs d'impôts sur reports déficitaires sont constatés dans des sociétés dont les business plans permettent de s'assurer de l'existence d'une charge d'impôt future à un horizon moyen terme.

Ces business plans ont été réactualisés au cours de l'exercice 2010 dans le contexte de la crise financière et économique mondiale actuelle qui rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité et en utilisant des hypothèses d'actualisation identiques à celles retenues pour les tests sur les écarts d'acquisition.

Le montant des impôts différés sur les reports déficitaires s'élève au 30 juin 2011 à 7,8 millions d'euros (dont 7,7 millions d'euros pour les filiales françaises et 0,1 million d'euros pour la filiale finlandaise), contre 7,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 (dont 7,7 millions d'euros pour les filiales françaises et 0,1 million d'euros pour la filiale finlandaise). Dans ces deux pays, les déficits fiscaux sont indéfiniment reportables.

Les actifs d'impôts différés non comptabilisés du fait que leur récupération n'est pas jugée probable avant cinq ans s'élèvent respectivement à 7 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 7,3 million d'euros au 31 décembre 2010.

Les déficits fiscaux reportables et non utilisés représentent une économie potentielle d'impôts de 14,8 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 15,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 (dont 14,7 millions d'euros au 30 juin 2011 et 15 millions d'euros au 31 décembre 2010 concernent les filiales françaises).

## **19 - Instruments financiers**

Les instruments financiers enregistrés à leur juste valeur sont valorisés selon les techniques de valorisation reposant sur des données observables.

La juste valeur de ces instruments financiers est de 0,1 million d'euros au 30 juin 2011 (dont 0,5 million d'euros de couvertures de change et de - 0,4 million d'euros de couvertures de taux (cf. note 12)), contre - 0,6 million d'euros au 31 décembre 2010 (dont 0,1 million d'euros de couvertures de change et de - 0,7 million d'euros de couvertures de taux).

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Ventes de devises à terme	11 910	15 553
Autres produits de couverture	-	819
<b>Total</b>	<b>11 910</b>	<b>16 372</b>

La comptabilité de couverture des flux de trésorerie a été établie sur des prévisions à horizon d'un an. Au 30 juin 2011, l'impact de la comptabilisation de couvertures de change et de taux en capitaux propres s'élève à 0,1 million d'euros net d'impôts.

Le montant des instruments financiers au premier semestre 2011 correspond principalement à la couverture d'une partie de l'exposition nette de la société au dollar US, à savoir 16,5 millions de dollars US de ventes à terme au cours moyen de 1,3820 dollar US

(contre 20,5 millions de dollars US au cours moyen de 1,3243 dollar US au 31 décembre 2010).

## **20 – Engagements hors bilan**

### ***Nantissement des titres de participation***

Nantissement des titres de participation relatif au crédit moyen terme de 0,8 million d'euros souscrit par Dynaction :

	<b>Date de départ du nantissement</b>	<b>Date d'échéance du crédit</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% capital nanti</b>
PCAS	03/05/2004	03/05/2013	1 659 445	13%

Nantissement des titres de participation relatifs au crédit syndiqué mis en place le 26 juin 2007 chez PCAS (13,25 millions d'euros au 30 juin 2011) :

	<b>Date de départ du nantissement</b>	<b>Date d'échéance du crédit</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% capital nanti</b>
Expansia	26/06/2007	18/04/2013	603 480	100%
VLG Chem	26/06/2007	18/04/2013	3 179 867	85%
PCAS Finland	26/06/2007	18/04/2013	25 000	100%

Suite aux avenants aux crédits syndiqués de PCAS signés le 25 juillet 2011, les titres de participation Protéus ont été nantis en lieu et place de ceux de PCAS Finland.

### ***Engagements donnés liés à l'activité courante***

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Redevances de crédit-bail non échues	236	263
Autres nantissements et hypothèques	2 142	2 321
<b>Total</b>	<b>2 378</b>	<b>2 584</b>

Les autres engagements hors bilan n'ont enregistré aucune variation significative au cours du premier semestre 2011.

## **21 - Effectifs moyens**

	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 déc. 2010</b>
Cadres	212	214
Agents de maîtrise	368	367
Ouvriers	379	376
<b>Total</b>	<b>959</b>	<b>957</b>

## **22 - Transactions avec les parties liées**

Absence d'évolution significative par rapport au 31 décembre 2010.

## **23 - Litiges**

Deux procédures à l'encontre de tiers faisant suite à des prêts accordés à ceux-ci dans le cadre de la reprise de sociétés du Groupe et non remboursés à ce jour, malgré les dépassements d'échéance, sont toujours en cours. Ces créances correspondantes sont entièrement provisionnées.

PCAS a fait l'objet d'une condamnation en 2009 par le Tribunal de Commerce de Marseille pour de prétendus manquements contractuels dans l'exécution d'un contrat commercial (condamnation à hauteur de 1,2 million d'euros pour des demandes d'indemnisation pour de prétendus préjudices s'élevant à un total de 8,4 millions d'euros, ce jugement étant exécutoire à hauteur de 0,8 million d'euros). PCAS SA a bien entendu décidé de faire appel de ce jugement. La procédure est en cours.

Par décision du tribunal de Commerce d'Evry en date du 7 janvier 2009, les sociétés PCAS et PCF ont fait l'objet d'une condamnation solidaire à l'encontre d'un ancien agent américain de la société PCF. Le montant de la condamnation dont il a été demandé l'exécution provisoire s'élève à un montant total de 155 milliers d'euros. Ce jugement étant exécutoire, cette somme a fait l'objet d'un versement sur un compte séquestre. Ce jugement étant contesté pour de nombreuses raisons de droit devant la Cour d'appel de Paris, il avait été décidé de ne pas constituer de provision à ce titre. La Cour d'appel de Paris, par arrêt rendu le 27 janvier 2011, a condamné la société PCAS au versement d'une provision de 100 000 USD, à prélever sur la somme séquestrée, dans l'attente des conclusions d'un expert.

Il n'existe actuellement aucun autre litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu dans le passé une incidence sensible sur la situation financière du groupe PCAS, son activité, son résultat ou son patrimoine ainsi que de ses filiales.

## **3. DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

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

L'information financière semestrielle 2011 a fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux (paragraphe 4 du présent document) qui contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 12 qui expose les caractéristiques du refinancement de votre société* ».

Fait à Longjumeau, le 7 septembre 2011

Philippe Delwasse  
*Directeur Général*

## **4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011**

Mesdames, Messieurs,

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 résumés de la société DYNACTION, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration, dans un contexte économique caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir. 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 résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 12 qui expose les caractéristiques du refinancement de votre filiale PCAS.

### **2. Vérification spécifique**

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 7 septembre 2011

Les Commissaires aux Comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Audit-Synthèse**

Stéphane Piffero

Agathe Franzino