

BOIRON

Société anonyme au capital de 21 482 556 €.

Siège social : 20, rue de la Libération - 69110 Sainte-Foy-lès-Lyon.

967 504 697 R.C.S. Lyon.

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
Semestre clos le 30 juin 2010
(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier.
Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 juin 2010 et est établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Il a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il peut être consulté sur le site de notre société www.boiron.com (<http://www.boiron.com/fr/Espace-Actionnaires-et-Investisseurs/Communication-financiere/Information-reglementee/Rapports-financiers>).

Attestation du responsable du rapport semestriel

ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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, 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 Sainte-Foy-lès-Lyon
Le 31 août 2010

Thierry Boiron
Directeur Général

Rapport semestriel d'activité

LES FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2010

Après une année 2009 caractérisée par une très forte activité, les six premiers mois de l'année 2010 ont été marqués par les événements suivants :

En France :

- Boiron a poursuivi ses efforts d'investissements industriels et informatiques :
 - Dans le domaine industriel : les capacités de production de Sainte-Foy-lès-Lyon, Messimy et Montevrain ont été sensiblement augmentées afin d'anticiper le développement futur des ventes des spécialités, notamment.
 - Dans le domaine informatique : en mars, le déploiement du nouveau système informatique de distribution/préparation de commandes (ARPEGE) a démarré avec succès à Saint-Etienne, puis à Rennes et Ivry. Ce programme se poursuivra sur l'ensemble des établissements de distribution jusqu'en 2011.
- En avril, pour la première fois, une campagne radio a été consacrée à Rhinallergy® pour accroître la notoriété de ce médicament auprès du grand public.
En mai, le premier spot publicitaire télévisé a été diffusé pour Camilia®, médicament soulageant les troubles de la dentition du nourrisson.
Il a été suivi, en juin, par une campagne télévisée pour Cocculine®, médicament indiqué contre le mal des transports.
- Depuis janvier, afin de développer la proximité avec les internautes en France et dans le Monde, les sites internet boiron.com et boiron.fr ont été entièrement revus.
- Le groupe familial Boiron a franchi en hausse, le 1^{er} janvier 2010, le seuil de 50% du capital de la société et détient 50,34% du capital et 57,47% des droits de vote de Boiron.
- Le 7 avril 2010, Thierry Boiron a annoncé la nouvelle organisation de son équipe de Direction Générale à compter du 1^{er} juillet 2010 :
Bruno Joët, Directeur Général Adjoint et Pharmacien responsable, fera valoir ses droits à la retraite, au premier trimestre 2011.

Valérie Poinot, Directeur Général Adjoint en charge du Développement Marketing et Commercial, et Gilles Chauferin, Directeur Général Adjoint en charge des Affaires Institutionnelles et de la Recherche, sont rejoints par :

- Philippe Montant qui est nommé Directeur Général Adjoint. Il animera la Direction Administrative et Financière, la Direction des Services Informatiques et la Direction Juridique.
 - Philippe Gourret en tant que Directeur Général Délégué Adjoint, en charge de la Direction Pharmaceutique (production, planification, contrôle qualité et logistique) et de la Direction de la Gestion de Production.
 - Ghislaine Laroussi, après avoir dirigé ces cinq dernières années la filiale russe, devient Directeur Général Délégué Adjoint. Elle sera amenée, au départ de Bruno Joët, à prendre la responsabilité pharmaceutique de l'entreprise et deviendra alors Directeur Général Délégué. Elle animera la Direction des Affaires Réglementaires, la Direction de l'Assurance Qualité, la Direction des Achats, la Direction Organisation et Méthodes et la Direction Pharmaceutique.
- Le 20 mai 2010, l'Assemblée Générale Ordinaire a décidé la distribution d'un dividende de 0,70 € par action au titre des résultats 2009 et approuvé la nomination de Mme Stéphanie Chesnot comme administrateur, en remplacement de M. Paul Mollin, décédé le 22 février 2010. Mme Chesnot fait également partie du comité d'audit.

En Italie :

Débat entre Christian BOIRON et Silvio GARATTINI?
Décision de Christian Boiron.

En Belgique :

Unda a cédé le bâtiment de son ancien siège social pour 1 million d'euros, en avril 2010.

Au Canada :

A l'occasion de la construction de son nouveau siège social, Boiron Canada a reçu le « prix de l'Excellence », catégorie Investissement, dans le cadre du Concours 2010 de la Chambre de Commerce de la Rive-Sud de Montréal.

En Hongrie :

Boiron remporte le concours « Superbrand » qui distingue les marques préférées des consommateurs.

En Tunisie :

Camilia® a fait l'objet d'un lancement réussi auprès des pédiatres au cours de plusieurs symposiums.

Au Portugal :

Boiron Portugal assure la promotion des médicaments à nom commun et des spécialités, depuis le 1^{er} janvier 2010.

Au Brésil :

Afin de financer sa croissance, Boiron Brésil a bénéficié de deux augmentations de capital de 1 191 460 BRL et 2 800 000 BRL en janvier et mars, portant le capital de la filiale à 7 192 000 BRL (3 258 870 €).

RESULTATS SEMESTRIELS 2010

1. ACTIVITE

Dans un contexte de pathologie hivernale faible, le chiffre d'affaires semestriel est stable par rapport à 2009 (-1% à taux constant) avec, respectivement, une variation de -1,1% et +1,3% au premier et deuxième trimestres 2010.

- En **France**, l'activité est en hausse de 0,3% : les ventes de médicaments à nom commun progressent de 0,9%, tandis que les spécialités reculent de 1,7%. La diminution des ventes d'Oscillococcinum® et de Stodal® a été partiellement compensée par les progressions de Camilia® et des gels et crèmes à l'Arnica, notamment.

- Sur la zone **Europe (hors France)**, l'activité progresse de 0,4%, bénéficiant d'un effet change favorable (-1,5% à taux constant), avec des évolutions contrastées :

- En Italie, la croissance du chiffre d'affaires est de 6,9% dont 10,5% pour les médicaments à nom commun et 3,8% pour les spécialités, grâce notamment, à Oscillococcinum® et Stodal®.
- En Espagne, l'activité est en progression de 9,3%, portée par les médicaments à nom commun (+7,4%) et les spécialités (+12,2%) dont Oscillococcinum® et Sédatif PC®.
- Aux Pays Baltes et en Bulgarie, on constate des progressions significatives, compte tenu de reports de livraisons de 2009 sur le début d'année 2010.
- En Russie, le chiffre d'affaires recule de 8,9% à taux courant (17,5% à taux constant). Les ventes d'Oscillococcinum® ont été impactées par la faible pathologie hivernale. Dans le même temps, l'activité des grossistes a été perturbée par la crise économique et par des incertitudes concernant l'adoption de mesures législatives réglementant la distribution pharmaceutique.

- En Belgique, la faible pathologie hivernale s'est également fait sentir. Les ventes diminuent de 10,5% dont 7,9% pour les médicaments à nom commun et 12,6% pour les spécialités, notamment les spécialités hivernales et les compléments alimentaires.
- En Pologne, l'activité est en baisse de 27,6% (35,3% à taux constant) dans un marché pharmaceutique en retrait du fait de la crise économique.

Sur la zone **Amérique du Nord**, les ventes diminuent de 8,9% (à taux courant).

Le chiffre d'affaires du groupe aux Etats-Unis est en recul de 12,1% (12,3% à taux constant), en raison de la baisse de 9,4% des ventes des spécialités (Oscillococcinum®, en particulier), en partie compensée par la progression du chiffre d'affaires des crèmes et gels à l'Arnica. Par ailleurs, le chiffre d'affaires d'Unda aux Etats-Unis recule de 73,2%, du fait de commandes particulièrement importantes enregistrées en 2009.

Au Canada, l'activité est en retrait de 1,2% (-14,8% à taux constant). Les ventes de Boiron Canada croissent de 25,1% à taux courant (7,1% à taux constant), portées par Stodal®, Camilia®, Coryzalia®. A l'inverse, le chiffre d'affaires des médicaments Unda diminue de 81% suite à une activité soutenue en 2009.

- Sur la zone « **Autres pays** » (+33,6% à taux courant), on notera la croissance du chiffre d'affaires en Tunisie (+27,1%) et le démarrage de l'activité au Brésil.

2. RESULTATS

Comme annoncé lors de la publication des résultats 2009, le groupe a poursuivi, sur le premier semestre 2010, ses efforts en vue d'asseoir les fondements de son développement futur : poursuite des actions de promotion, accroissement des investissements et renforcement des effectifs, notamment en France.

Le **RESULTAT OPERATIONNEL** du groupe s'établit à 9 186 K€ contre 20 438 K€ au 30 juin 2009. Il représente 4,1% du chiffre d'affaires semestriel (9,2% à fin juin 2009).

Malgré un chiffre d'affaires stable, la **marge brute** progresse de 1,3% et représente 79,5% du chiffre d'affaires (78,4% en 2009), soit 175 945 K€. Elle bénéficie en particulier de l'effet favorable des taux de change sur la période ainsi que d'une amélioration de la productivité industrielle, conséquence des investissements réalisés. Par ailleurs, Boiron SA et l'ensemble des filiales ont procédé à la reconstitution de leurs stocks après les ventes importantes réalisées au deuxième semestre 2009.

Les **coûts de préparation et distribution** sont en hausse de 5,3%, à 69 172 K€. Cette évolution concerne principalement la France en raison de la progression des frais de personnel, partiellement compensée par les économies sur les frais de livraison générées par la réorganisation engagée, fin 2008.

Les **coûts de promotion** s'élèvent à 58 830 K€ et augmentent de 9,2%. Ils comprennent des hausses de dépenses publicitaires :

- en Russie, pour le lancement d'Homéostress® et la promotion d'Oscillococcinum®,
- au Canada, en faveur de la gamme pédiatrique,
- et, en France, avec de nouveaux spots radio (pour Rhinallergy®) ou télévision (pour Camilia® et Cocculine®).

A l'inverse, on enregistre une diminution des charges de publicité aux Etats-Unis avec le report en fin d'année 2010 de la campagne Oscillococcinum®.

De plus, les frais de personnel progressent, notamment en France, aux Etats-Unis et en Russie, compte tenu de l'extension des réseaux commerciaux et de la hausse des rémunérations.

Les **coûts de recherche** sont de 3 796 K€, en croissance de 5,2% et représentent 1,7% du chiffre d'affaires.

Les **coûts des affaires réglementaires s'élèvent à 3 203 K€** et progressent de 24,0%, notamment en France et en Russie.

Les **coûts des fonctions support** se montent à 32 944 K€ en hausse de 19,1%, en raison notamment de l'évolution, en France, des frais de personnel et des charges liées à la mise en œuvre des programmes informatiques.

Le solde des **autres produits et charges opérationnels** est un produit net de 1 094 K€ contre 60 K€ au 30 juin 2009.

Il comprend le **résultat de change opérationnel** qui se solde par une charge nette de 1 032 K€ contre une perte nette de 1 103 K€, au 30 juin 2009. Il concerne essentiellement le résultat de change sur encaissements et la valorisation à la juste valeur des instruments de

couvertures. Cet impact de change dans les résultats du groupe s'explique par la plus forte exposition aux risques de change, notamment sur le Rouble, le Zloty, le Dollar américain et le Dollar canadien, conséquence du développement à l'international. Les opérations de couverture mises en place fin 2009 pour couvrir partiellement l'exposition 2010, ont eu un impact négatif sur le résultat de change opérationnel, suite à l'appréciation continue des différentes devises contre Euro, sur la période.

Les autres éléments de cette rubrique « autres produits et charges opérationnels » sont principalement des plus values de cessions d'immobilisations (établissements de Rouen et Nantes) pour 912 K€ (704 K€ au premier semestre 2009) et des crédits d'impôts pour 689 K€ (852 K€ en 2009). Par ailleurs, au 30 juin 2009, une dépréciation de 716 K€ de la marque Boripharm avait été enregistrée du fait de la baisse des prévisions d'activité de ces médicaments.

Les **produits de trésorerie et charges de financement** sont en retrait de 51,9% et s'élèvent à 260 K€ contre 540 K€ à fin juin 2009, compte tenu de la diminution significative du niveau des taux d'intérêt rémunérant la trésorerie du groupe.

Les **autres produits et charges financiers** s'élèvent à -481 K€ contre 60 K€ au 30 juin 2009. Cette évolution reflète la constatation de la variation de la juste valeur des comptes courants et comptes bancaires en devises autres que l'Euro.

Le **taux d'impôt** au 30 juin 2009 est de 42,8% à fin juin 2010 (compte tenu des taux projetés à la fin de l'année et des différences permanentes, principalement en Italie) contre 35% en 2009.

En conséquence, le **résultat net** atteint 5 129 K€ contre 13 657 K€ en 2009, en retrait de 62,4%.

3. TRESORERIE NETTE

La **trésorerie nette** au 30 juin 2010 s'élève à 48 359 K€ (après reclassement de 13 033 K€ de placements financiers de trésorerie à court terme en autres actifs financiers courants) contre 96 609 K€ au 31 décembre 2009. En intégrant ces 13 033 K€ correspondant à des placements à échéance supérieure à trois mois, la trésorerie nette effective est de 61 392 K€ au 30 juin 2010.

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles sont de -5 278 K€ contre 7 917 K€ au 30 juin 2009.

La capacité d'autofinancement s'élève à 18 957 K€ (8,6% du chiffre d'affaires) contre 24 395 K€ (11% du chiffre d'affaires) au premier semestre 2009. Cette diminution est principalement le fait de la baisse du résultat opérationnel. La variation du Besoin en Fonds de Roulement est de +1 893 K€. Cette variation par rapport au 31 décembre 2009, résulte pour l'essentiel de la diminution des créances clients (correspondant à l'encaissement du chiffre d'affaires réalisé fin 2009), de la hausse des stocks sur la période, de la diminution des postes de

fournisseurs (notamment de publicité) et d'autres dettes (dont intéressement et participation).

La trésorerie est par ailleurs impactée sur la période par les décaissements au titre de l'impôt de 26 128 K€ contre 25 969 K€ à fin juin 2009.

Les **investissements** industriels et informatiques se montent à 19 277 K€ contre 16 883 K€ au 30 juin 2009. Sur la période, des cessions d'immobilisations corporelles ont également été réalisées pour 2 366 K€ (1 888 K€ à fin juin 2009) : il s'agit des ventes des établissements de Rouen et Nantes en France et du siège de Unda en Belgique.

Par ailleurs, et comme indiqué ci-dessus, un reclassement de 13 033 K€ de placements de trésorerie vient également augmenter les flux d'investissements nets.

Les **flux nets de financement** sont de 14 322 K€ (dont 15 038 K€ de dividendes) contre 16 941 K€ (dont 12 886 K€ de dividendes et 4 829 K€ de rachats d'actions propres) au 30 juin 2009.

4. PERSPECTIVES

Pour l'ensemble de l'exercice, le chiffre d'affaires du groupe devrait être en retrait par rapport à 2009. La rentabilité du groupe dépendra du niveau d'activité du second semestre et devrait, en tout état de cause, être inférieure à celle de 2009, année marquée par un contexte atypique au deuxième semestre.

DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Risques industriels et environnementaux

Il n'y a pas d'évolution à noter dans le domaine des risques industriels et environnementaux tels que décrits dans le document de référence 2009.

Risques opérationnels

Il n'y a pas d'évolution à noter dans le domaine des risques opérationnels tels que décrits dans le document de référence 2009.

Risques de marché et de liquidité

L'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés mentionne l'évolution sur la gestion des risques et instruments financiers, telle que décrite dans le document de référence 2009 (note 22 de l'annexe aux comptes consolidés 2009).

Risque clients

Le groupe Boiron porte toujours une attention particulière au recouvrement de créances et a adopté une politique de vigilance renforcée compte tenu du contexte économique actuel. Ainsi, lorsque les mécanismes de couverture habituellement utilisés (assurance crédit sur les ventes export en particulier) sont réduits, le groupe Boiron fait appel, dans la mesure du possible, à des modalités de couverture de substitution (obtention de garanties bancaires).

Le cas échéant, le groupe Boiron procède à la dépréciation des créances lorsqu'une perte de valeur est constatée, conformément aux méthodes d'évaluation et principes de consolidation décrits dans le document de référence 2009.

Le montant des dépréciations s'élève à 1 747 K€ au 30 juin 2010 et représente 2,8% du montant des créances clients. Le groupe Boiron n'a pas eu à constater de défaillance significative sur le premier semestre 2010.

Litiges en cours

France : Litiges et risques antérieurs à 2010

- Taxe sur les ventes directes (TVD)

La société Boiron SA a formé le 30 décembre 2002 un pourvoi devant la Cour de Cassation pour obtenir l'annulation de son assujettissement à la taxe additionnelle sur les ventes directes et le remboursement des taxes versées entre 1998 et 2002. La société a comptabilisé en charges les sommes dont elle réclame la restitution pour un montant de 9 959 K€ au titre des exercices 1998 à 2001 et n'a pas constaté de produit à recevoir à ce titre.

L'ensemble de la procédure est décrit dans le document de référence 2009 (Rapport de gestion, page 59).

L'affaire a été renvoyée devant la Cour d'Appel de Versailles. L'audience des plaidoiries s'est tenue le

mardi 30 mars 2010 et le délibéré du jugement a été fixé au 2 septembre 2010.

En parallèle, les Laboratoires Dolisos avaient introduit un recours devant le Tribunal des Affaires de Sécurité Sociale de la Haute Garonne afin d'obtenir, notamment, l'annulation de leur assujettissement à la TVD visée à l'article L.245-6-1 du CSS. Les sommes dont la restitution est demandée au titre de la TVD pour les années 1998 à 2000 s'élèvent à 2 866 K€ ; aucun produit à recevoir à ce titre n'a été constaté. La société Dolisos a été déboutée de l'ensemble de ses demandes par un jugement en date du 3 septembre 2004. Cette dernière a décidé de faire appel de ce jugement devant la Cour d'Appel de Toulouse.

La Cour d'Appel de Toulouse a décidé de prononcer un sursis à statuer dans l'attente de l'arrêt de la Cour d'Appel de Versailles qui concerne le premier contentieux sur la TVD, évoqué ci-dessus et qui opposait déjà notre société à l'URSSAF.

France et Belgique:

- Litige Ce.M.O.N

Depuis 2004, la société Ce.M.O.N., distributeur en Italie des produits de notre filiale belge Unda, a engagé de nombreuses procédures contentieuses, décrites dans le document de référence 2009 (Rapport de gestion, page 59), afin de s'opposer au renforcement de la participation de Boiron dans Unda et à la fusion avec la société LPH Dolisos et ainsi tenter de renégocier à son avantage ses contrats commerciaux. La dernière procédure, introduite devant un tribunal arbitral, a donné lieu le 29 janvier 2009 à une sentence, condamnant les sociétés holdings dont les actions ont été cédées, leur vendeur ainsi que les sociétés Unda et Boiron SA, au paiement à la société Ce.M.O.N. d'une indemnité compensatrice de préjudice d'un montant de 3 400 K€ incluant le remboursement des frais d'avocat et d'arbitrage.

Boiron SA et Unda ont exécuté, le 3 avril 2009, la sentence du tribunal arbitral. Conformément à la décision prise par le Conseil d'Administration de Boiron SA du 16 décembre 2009, un recours contributoire a été engagé, en mai 2010, à l'encontre du vendeur.

PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les principales transactions avec les parties liées sont mentionnées à la note 26 de l'annexe aux comptes consolidés condensés semestriels.

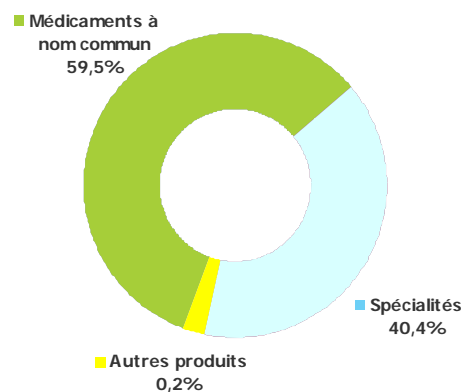
Résultats semestriels

Données en millions d'euros

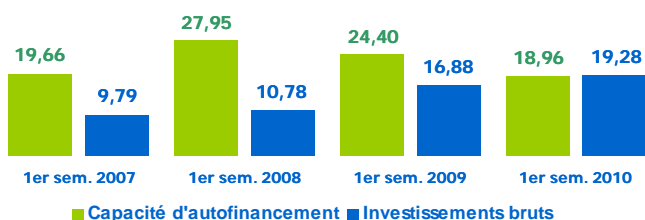
VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE

Données consolidées	1 ^{er} trim. 2010	2 ^{ème} trim. 2010	1 ^{er} sem. 2010	1 ^{er} trim. 2009	2 ^{ème} trim. 2009	1 ^{er} sem. 2009	Variation 1 ^{er} sem. 2010/2009
France	66,31	60,04	126,35	67,15	58,81	125,96	+0,3%
International	55,05	40,13	95,18	55,53	40,04	95,57	-0,4%
<i>dont Europe hors France</i>	44,85	31,23	76,08	45,43	30,35	75,78	+0,4%
<i>dont Amérique du Nord</i>	7,98	7,73	15,71	8,78	8,47	17,25	-8,9%
<i>dont Autres pays</i>	2,22	1,17	3,39	1,32	1,22	2,54	+33,6%
TOTAL GROUPE	121,36	100,17	221,53	122,68	98,85	221,53	+0,0%

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR CATEGORIE DE PRODUITS



INVESTISSEMENTS ET AUTOFINANCEMENT



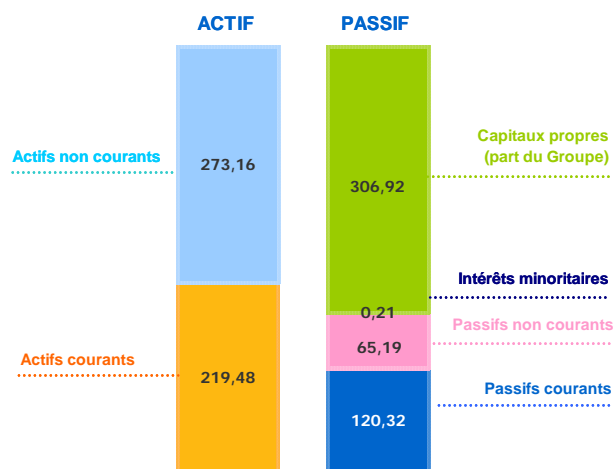
(1) A compter de 2008 l'intégralité des produits de placements et charges de financement sont retraités de la capacité d'autofinancement pour être présentés en flux de financement.

COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE

	2010	2009*	var.
Chiffre d'affaires	221,53	221,53	+0,0%
Résultat Opérationnel	9,19	20,44	-55,1%
Résultat net - part du Groupe	5,13	13,66	-62,4%
Capacité d'autofinancement	18,96	24,40	-22,3%

* Le résultat des couvertures de change ainsi que leur valorisation à la juste valeur ont été reclassés de "Autres produits et charges financiers" à "Autres produits et charges opérationnels" pour -568 KEUR au 30 juin 2009. Le chiffre d'affaires et le résultat net restent inchangés

BILAN SIMPLIFIE



COURS DE L'ACTION

