



Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital social de 1.301.962,56 euros
Siège social : 1, rue Pierre Fontaine, Bâtiment Genavenir IV, 91000 Evry
432 584 225 RCS Evry

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011

SOMMAIRE

CHAPITRE 1.	RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2011	3
1.1	DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DE NOVAGALI PHARMA SUR LE PREMIER SEMESTRE 2011	3
1.1.1	Poursuite du développement clinique des candidats-médicaments de la Société.....	3
1.1.2	Poursuite du développement commercial de Cationorm®.....	3
1.1.3	Renforcement de l'organisation	3
1.1.4	Attributions de bons de souscription d'actions et d'actions gratuites	4
1.1.5	Transaction sur le litige opposant la Société à Holopack.....	4
1.2	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CLOS AU 30 JUIN 2011.....	5
1.2.1	Produits d'exploitation.....	5
1.2.2	Analyse par fonction des charges opérationnelles	5
1.2.3	Analyse par nature des charges opérationnelles.....	5
1.2.4	Formation du résultat net	9
1.2.5	Formation du résultat net par action.....	10
1.2.6	Evolution des postes du bilan.....	10
1.2.7	Trésorerie	11
1.3	PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES CONCERNANT LE PROCHAIN SEMESTRE.....	12
1.4	PERSPECTIVES.....	12
1.5	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	12
CHAPITRE 2.	COMPTES AU 30 JUIN 2011 (IFRS).....	13
CHAPITRE 3.	DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	32
CHAPITRE 4.	RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS CONDENSES (IFRS)	33
ANNEXE 1.	COMPTES SOCIAUX (NORMES FRANCAISES) AU 30 JUIN 2011 ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	

CHAPITRE 1. RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2011

1.1 DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DE NOVAGALI PHARMA SUR LE PREMIER SEMESTRE 2011

1.1.1 Poursuite du développement clinique des candidats-médicaments de la Société

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011, Novagali Pharma (la « Société ») a poursuivi le développement de ses candidats-médicaments :

- Cyclokat® : La Société a obtenu en janvier 2011 un avis scientifique positif de l'*European Medecine Agency* pour l'Europe concernant la recevabilité des données cliniques existantes et le design d'une deuxième étude de phase III chez les patients atteints du syndrome sévère d'œil sec. Cette étude pivot multicentrique en double insu qui portera sur 250 patients environ a été initiée en Europe et les premiers patients ont été inclus en mars 2011. Sous réserve des résultats, elle permettrait de déposer une demande d'autorisation de mise sur le marché.
- Catioprost® : En avril 2011, la Société a finalisé le recrutement des patients (présentant concomitamment un glaucome et une atteinte de la surface oculaire) pour l'étude clinique de phase II de Catioprost® aux Etats-Unis. Cette étude randomisée porte sur le profil de sécurité de Catioprost® comparés au Travatan Z® et les résultats sont attendus au cours du troisième trimestre 2011.

1.1.2 Poursuite du développement commercial de Cationorm®

La Société a signé un accord de distribution avec Ardeo Health, LLC. pour Nova 23041 (commercialisé sous le nom de Cationorm® dans les autres pays) aux Etats-Unis et au Canada. La Société a également obtenu les autorisations nécessaires à la commercialisation de Cationorm® aux Emirats Arabes Unis et en Arabie Saoudite, où elle prépare le lancement du produit.

1.1.3 Renforcement de l'organisation

Au cours du semestre clos le 30 juin 2011, la Société a renforcé sa structure et ses équipes.

La Société a recruté le **Ronald R. Buggage** en tant que Directeur scientifique.

Ronald Buggage est ophtalmologiste de formation et a acquis une solide expérience universitaire et industrielle, dans des activités stratégiques et opérationnelles en relation avec le développement et la commercialisation de produits ophtalmiques. Il débute sa carrière en tant que directeur du département d'Immunologie oculaire du prestigieux « *National Eye Institute of Health* » de Bethesda, dans le Maryland, Etats-Unis, où il dirige de nombreux essais cliniques sur des patients présentant des pathologies de la rétine. Il est également responsable de la formation et de l'encadrement des ophtalmologistes qui suivent le programme des uvéites. Dès 2004, il rejoint les laboratoires Pfizer dont il devient directeur médical international de la recherche et du développement. Il y définit, notamment, les plans stratégiques destinés à renforcer les activités de Pfizer dans le domaine des maladies de la rétine. En 2008, le Dr Buggage intègre le groupe Novartis. En tant que directeur médical nouveaux produits de la division Neurosciences et Ophtalmologie, il a la responsabilité de définir et de gérer, au niveau mondial, la stratégie de développement de thérapies ophtalmiques en vue de leur commercialisation.

Par ailleurs, Philip Parkinson, Directeur administratif et financier et membre du Directoire, a quitté ses fonctions. Il a été remplacé au poste de Directeur administratif et financier par **Didier Le Normand**.

Didier Le Normand, 52 ans, a rejoint la Société en février 2011 et a été nommé directeur administratif et financier en août. Diplômé de l'ESLSCA Paris et titulaire du MBA de Pace University (NY, USA), il a exercé dans la banque aux Etats-Unis et en France avant de mener une carrière en entreprise. Pendant sept années, il a évolué au sein des activités françaises du groupe chimique BASF. Durant une quinzaine d'années, il a été directeur en charge des finances et des opérations dans des groupes d'activités variées, principalement dans l'industrie, et en liaison avec des actionnaires financiers. Il a en particulier travaillé au sein du groupe Leica (matériels scientifiques), du groupe Nextiraone (intégration télécom) et plus récemment au sein du groupe Axyntis Orgapharm (chimie fine).

Enfin, des personnalités prestigieuses (Russell G. Greig, Bo Jesper Hansen et Nayan Gregory Parekh) sont entrées au Conseil de surveillance de la Société en qualité de membres indépendants. Russel G. Greig est le nouveau Président du Conseil de surveillance de la Société.

Russell G. Greig est docteur en médecine. Il a travaillé pendant une trentaine d'années pour le groupe GlaxoSmithKline. Il a notamment été directeur général au Royaume-Uni puis vice-président et directeur du développement des opérations pour l'Europe de SmithKline Beecham Pharmaceuticals. Suite à la fusion de SmithKline Beecham avec Glaxo Wellcome en 2000, Russell G. Greig a été nommé vice-président du développement au niveau mondial avant de devenir le président de GSK Pharmaceuticals International puis de SR One, le fonds d'investissement du groupe GlaxoSmithKline.

Bo Jesper Hansen est docteur en médecine. Il est président du Conseil d'administration de Swedish Orphan Biovitrum AB (société cotée), membre du conseil d'administration de MipSalus ApS, TopoTarget A/S, Zymenex A/S, Incentive AB (groupe Gambro), Orphazyme A/S et Kontrast AB. Depuis 1993, il a occupé plusieurs fonctions pour Swedish Orphan International AB avant d'en devenir le Président directeur général de 1998 à 2010. Il est également Conseiller Médical pour Synthélabo, Pfizer, Pharmacia et Yamanouchi. Il a fondé la Scandinavian Medical Research.

Nayan Gregory Parekh est docteur en économie. Jusqu'en 2010, il a dirigé les activités de fusions et acquisitions de Novartis AG et réalisé plus de 20 opérations pour un total de 70 milliards de dollars, dont l'acquisition d'Alcon (ophtalmologie), de Ebewe (génériques), de Chiron (vaccins), d'Hexal (génériques) et d'Eon Labs (génériques) ainsi que la vente de Gerber (aliments) et de Medical Nutrition (aliments). Avant de rejoindre Novartis en 2004, il a été vice-président de l'équipe santé de Bear Stearns à New York, puis a dirigé pendant six ans l'European Healthcare Group de la Deutsche Bank AG, à Londres. Il est le fondateur de New Rhein LLC Healthcare, fonds d'investissement dans le domaine de la santé.

Bernard Chauvin, ex représentant de Sigefi Ventures Gestion au sein du Conseil de surveillance, a rejoint à titre personnel le Conseil de surveillance de la Société.

Les mandats de CDC Innovation S.A.S., de Galinova et de Sigefi Ventures Gestion n'ont pas été renouvelés par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 22 juin 2011. Ainsi, le Conseil de surveillance de la Société compte neuf membres dont six indépendants.

1.1.4 Attributions de bons de souscription d'actions et d'actions gratuites

A la suite des décisions du Directoire du 3 février 2011 (prises sur délégation de compétence de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010), 53 358 bons de souscription d'actions (les « **BSA de Remplacement** ») ont été souscrits. Ces BSA de Remplacement ont été émis au bénéfice des anciens titulaires de BSA (membres indépendants du Conseil de surveillance et certains membres du Comité scientifique de la Société), sous la condition suspensive que ces derniers renoncent à l'intégralité de leurs BSA précédemment détenus.

Le 3 février 2011, le Directoire a également décidé, sur délégation de compétence de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010, l'émission de 474 800 actions gratuites au bénéfice du personnel salarié et des mandataires sociaux éligibles. Sur ce total, 192 800 actions gratuites ont été attribuées sous la condition suspensive que les salariés et mandataires sociaux concernés renoncent à l'intégralité de leurs bons de souscription de parts de créateur d'entreprise précédemment détenus.

1.1.5 Transaction sur le litige opposant la Société à Holopack

La Société avait initié en 2009 devant le Tribunal de commerce d'Heilbronn (Allemagne) un litige contre la société allemande Holopack, l'un de ses sous-traitants en charge de la fabrication (*Contract Manufacturing Organization* ou CMO). Les parties ont transigé en juin 2011 et Holopack a versé à la Société la somme de 412 000 euros pour mettre fin au litige.

1.2 COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CLOS AU 30 JUIN 2011

L'analyse ci-dessous est effectuée sur la base des comptes selon les normes IFRS (présentés à la section 2 du présent rapport financier semestriel) et doit être lue en parallèle avec ces derniers.

1.2.1 Produits

Les produits de la Société se sont élevés respectivement à 655 et 1 387 milliers d'euros pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011.

Ces produits se répartissent de la manière suivante :

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Chiffre d'affaires.....	236	369
Contrats de recherches et revenus des licences.....	-	-
Subventions, financements publics et crédits d'impôt recherche.....	419	1 017
Produits.....	655	1 387

Le chiffre d'affaires correspond essentiellement aux ventes de Cationorm[®]. Sa progression soutenue est liée à la montée en puissance des ventes de Cationorm[®] dans les pays où le produit était déjà commercialisé au cours du semestre clos le 30 juin 2010 et à l'ouverture de nouveaux pays (notamment au Maroc).

Les subventions, financements publics et crédits d'impôt recherche comprennent majoritairement les crédits d'impôt recherche relatifs aux dépenses de recherche enregistrées sur le semestre correspondant. Les montants ci-dessus enregistrés en produits correspondent à la créance de crédit d'impôt générée sur le semestre. Ce poste a fortement augmenté en raison de l'augmentation des dépenses de recherche et développement (voir le paragraphe 1.2.2 du présent rapport financier semestriel). Ce poste intègre également une subvention d'exploitation de 175 milliers d'euros versée au cours du semestre clos le 30 juin 2011 par ISI-OSEO dans le cadre du projet Vitrena (voir le paragraphe 6.2.6 du document de référence enregistré par l'AMF le 20 avril 2011 (le « Document de Référence »)).

1.2.2 Analyse par fonction des charges opérationnelles

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Dépenses de recherche et développement	2 347	4 840
<i>Dépenses de recherche et développement nettes du crédit d'impôt recherche</i>	<i>1 930</i>	<i>3 998</i>
Frais généraux.....	1 598	2 718
Charges opérationnelles nettes.....	3 945	7 558

Les dépenses de recherche et développement comprennent essentiellement les frais de personnel affectés à la recherche et au développement, les coûts de fabrication des produits, les coûts de sous-traitance (recherche, développement préclinique et développement clinique) et les achats de matériels (réactifs et autres consommables) et de produits pharmaceutiques.

L'évolution de ces dépenses est en grande partie liée aux des dépenses d'études cliniques et précliniques externalisées. Au cours du semestre clos le 30 juin 2010, les dépenses de recherche et développement ont été limitées dans la perspective de l'introduction en bourse de la Société. A compter de fin 2010, elles ont repris, et tout particulièrement au titre de l'étude de phase II pour Catioprost[®] et l'étude de phase III pour Cyclokate[®].

Les frais généraux comprennent essentiellement les frais de personnel non affectés à la recherche et au développement ainsi que des coûts de prestations de services se rapportant à la gestion et au développement des affaires commerciales de la Société. La hausse des frais généraux est liée à l'augmentation des coûts de structure et de conseil elle-même liée au nouveau statut de société cotée de Novagali et à des études stratégiques.

1.2.3 Analyse par nature des charges opérationnelles

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Produits	655	1 387
Achats consommés.....	373	659
Charges de personnel	1 706	2 621
Charges externes	1 662	4 198
Impôts et taxes	66	67
Amortissements et dépréciations.....	95	121
Autres produits opérationnels.....	(10)	(442)
Autres charges opérationnelles.....	53	334
Charges opérationnelles nettes	3 945	7 558
Résultat opérationnel	(3 290)	(6 171)

Achats consommés

L'augmentation de ce poste s'explique par la fabrication de lots pour les études cliniques en cours (étude de phase II Catioprost® et étude de phase III Cyclokat®). Elle s'explique également par la hausse de la production liée à la croissance des ventes de Cationorm®.

Charges de personnel

Ce poste comprend les salaires, les charges sociales, les charges sur engagements de retraite ainsi que les paiements en actions supportés par la Société selon la répartition suivante pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011:

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Salaires et traitements	1 178	1 569
Charges sociales.....	518	894
Charges sur engagements de retraites.....	9	33
Palements en actions	-	125
Charges de personnel	1 706	2 621

L'effectif de la Société était de respectivement 38 et 42 personnes les 30 juin 2010 et 2011. La répartition du personnel était la suivante :

	30 juin ⁽¹⁾	
	2010	2011
Direction (Comité de direction opérationnelle)	7	6
Scientifiques (docteurs en sciences, médecine et pharmacie).....	10	11
Ingénieurs et techniciens.....	23	25
Autres (personnel de soutien).....	8	9
Total	38	42

⁽¹⁾ Par convention, ne sont prises en compte que les personnes travaillant à temps plein ou à 80% ou plus. Par ailleurs, certains employés peuvent être comptabilisés dans plusieurs catégories.

Entre les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011, les charges de personnel sont passées de 1 706 milliers d'euros à 2 621 milliers d'euros. Cette augmentation s'explique par la hausse des effectifs et du rapport charges de personnel (salaires et charges) sur effectif en fin de période. Elle s'explique également par les paiements en actions effectués au cours du semestre clos le 30 juin 2011.

Ce rapport fait en effet ressortir un ratio mensuel moyen de 7,5 milliers d'euros et 10,4 milliers d'euros par employé respectivement pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. L'évolution de ce ratio est justifiée par la présence d'un plus grand nombre de cadres dans la Société, s'expliquant elle-même par l'évolution de

l'activité de la Société, nécessitant des profils plus expérimentés. La Société a par exemple créé au cours du semestre clos le 30 juin 2011 un poste de Directeur scientifique.

Les paiements en actions correspondent à la rémunération potentielle des dirigeants et des salariés par les instruments donnant accès au capital de la Société, comptabilisés en charges en application de la norme comptable IFRS 2.

Ces paiements en actions s'élevaient à 125 milliers d'euros au cours du semestre clos le 30 juin 2011 alors qu'aucun paiement n'avait été comptabilisé au cours du semestre clos le 30 juin 2010. En effet, des BSA de Remplacement et des actions gratuites ont été émises au cours du semestre clos le 30 juin 2011 (voir le paragraphe 1.1.4 du présent rapport financier semestriel). Par ailleurs, aucun paiement n'avait été comptabilisé au cours du semestre clos le 30 juin 2010 car aucun des instruments en circulation n'était alors dans la monnaie.

Charges externes

Les charges externes ont été réparties de la manière suivante cours des semestres clos les 30 juin 2010 et 2011:

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Locations.....	225	253
Entretiens et réparations	90	90
Assurances	32	61
Etudes et sous-traitances	484	2 571
Documentation	6	8
Honoraires et consultants	636	933
Frais de déplacement et congrès.....	156	232
Télécommunications	16	23
Frais bancaires	9	14
Autres.....	8	13
Charges externes	1 662	4 198

Le **poste locations** comprend essentiellement les loyers et charges du siège social de Novagali. L'augmentation de ce poste s'explique par l'extension des locaux loués par la Société au cours du semestre clos le 30 juin 2011.

La variation du **poste assurances** est fortement corrélée aux nombre d'études cliniques en cours de réalisation au cours de chaque semestre ; des primes spécifiques sont en effet versées pour chaque essai clinique en Europe et aux Etats-Unis. L'augmentation de ce poste s'explique par le lancement au cours du semestre clos le 30 juin 2011 de l'étude de phase III pour Cyclokat® et par la poursuite de l'étude de phase II pour Catioprost®.

Le **poste études et sous-traitances** comprend (i) essentiellement les coûts des études pré-cliniques (projets de recherches universitaires, de productions pilotes, d'études de tolérance et de pharmacologie) et des études cliniques (gestion et logistique) pour les quatre candidat-médicaments à des stades de développement avancés de la Société et (ii) dans une moindre mesure les coûts des études pré-cliniques pour les candidat-médicaments à des stades de développement précoces. La Société externalise la réalisation de la majorité de ses essais pré-cliniques et cliniques à des entreprises spécialisées (CROs).

Le tableau suivant donne la répartition de ces dépenses par fonction au cours des semestres clos les 30 juin 2010 et 2011:

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Préclinique et autres	199	449
Clinique.....	255	2 049
Fabrication	30	73
Etudes et sous-traitance	484	2 571

L'évolution du poste études et sous-traitance est principalement liée à l'activité d'études cliniques et de fabrication des lots associés, avec :

- Pour le semestre clos le 30 juin 2010, la fin des essais cliniques de phase III sur Cyclokat® (la plus grande partie des coûts associés ayant été comptabilisée sur les exercices précédents) et la poursuite des essais de phase I sur Cortiject® ; et
- Pour le semestre clos le 30 juin 2011, la poursuite de l'étude de phase II pour Catioprost® et le démarrage de l'étude pivot confirmatoire de phase III pour Cyclokat®.

Les coûts associés aux études cliniques comprennent l'ensemble des frais liés à ces études, et notamment la conception de l'étude, le recrutement des investigateurs, les démarches auprès des autorités réglementaires et des comités d'éthique, l'ouverture des centres d'étude, le recrutement des patients, l'organisation du suivi de ces patients, les examens cliniques et biologiques, la compilation, le traitement et l'analyse des résultats et la préparation des rapports réglementaires.

Par ailleurs et dans une moindre mesure, l'évolution du poste études et sous-traitance est lié au démarrage des études de faisabilité pour le dispositif d'injection intra-vitréenne de Crossject, membre du consortium du projet Vitrena. Dans la cadre de ce consortium, la Société, en qualité de chef de file, perçoit les subventions et avances ; les membres du consortium refacturent à la Société leurs prestations.

Le **poste honoraires** et consultants se divise entre :

- les conseils et services scientifiques : les frais facturés par des conseils extérieurs apportant leur concours à la Société dans la recherche et le développement de ses produits et les honoraires versés aux membres du Conseil scientifique; et
- les honoraires non-scientifiques : les honoraires de commissariat aux comptes et d'audit, les honoraires versés à l'expert-comptable de la Société dans sa mission d'assistance comptable, fiscale et sociale, les frais d'avocats pour des missions d'assistance aux négociations d'accords de collaboration et de licence ou pour des missions de secrétariat général, les honoraires de conseil en stratégie ou en développement des affaires commerciales, ainsi que les honoraires sur recrutements.

Le tableau suivant donne la répartition du poste honoraires et consultants par fonction au cours des semestres clos les 30 juin 2010 et 2011:

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Conseils et services scientifiques	34	53
Honoraires non scientifiques	602	880
Honoraires et consultants	636	933

Les dépenses de conseils et services scientifiques évoluent avec le développement des activités de la Société, notamment en raison de la formalisation des échanges avec les autorités réglementaires européennes et américaines, de la mise en place des essais cliniques et de l'augmentation des frais liés au dépôt de demandes de brevet. Ces dépenses ont augmenté en raison du lancement de l'étude de phase III pour Cyclokat® et de la poursuite des interactions, au cours du semestre clos le 30 juin 2011, avec les autorités réglementaires européennes et américaines.

Les honoraires non scientifiques ont augmenté entre les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011 principalement en raison du nouveau statut de société cotée de Novagali et des processus de recrutement mis en œuvre par la Société.

Le **poste frais de déplacements et de congrès** concerne essentiellement les frais de déplacements du personnel ainsi que les frais de participation à des congrès.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2011, la Société a participé en mai en Floride au congrès de l'ARVO (*Association for Research in Vision and Ophthalmology*) et en juin à Genève au congrès de la SEO (Société européenne d'ophtalmologie). Sur ces deux congrès, la Société a loué un stand et présenté plusieurs *posters* scientifiques. Dans le cadre du congrès de la SEO, la Société a également organisé une réunion avec l'ensemble des distributeurs de Cationorm®.

Par ailleurs, l'augmentation des frais de déplacement et de congrès s'explique par l'augmentation du nombre de distributeurs de Cationorm® dans le monde et par la relance des études cliniques pour Cyclokat® et Catioprost®.

(entraînant des frais de déplacement des équipes de la Société auprès des distributeurs et des prestataires en charges des études cliniques).

Impôts et taxes

Les impôts et taxes (taxes liées au personnel et dépôts de demandes de brevets) se sont respectivement élevés à 66 milliers d'euros et 67 milliers d'euros au cours des semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. Cette faible augmentation s'explique par l'augmentation des taxes liées aux dépôts de demandes de brevets.

Amortissements et dépréciations

Ces charges nettes ont représenté respectivement 95 milliers d'euros et 121 milliers d'euros sur les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. Il s'agit essentiellement des charges d'amortissement du matériel de laboratoire. Le montant relativement faible de ce poste pour le semestre clos le 30 juin 2010 s'explique par l'arrivée en fin de cycle d'amortissement d'actifs corporels et par des investissements modérés au cours des exercices précédents.

Par contre, à la suite de son introduction en bourse, la Société a repris ses investissements (investissements de 27 milliers d'euros au cours du semestre clos le 30 juin 2010, 289 milliers d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et 118 milliers d'euros au cours du semestre clos le 30 juin 2011).

Autres produits et charges opérationnels

Ce poste a représenté respectivement une charge nette de 43 milliers d'euros et un produit net de 108 milliers d'euros sur les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. Ce poste se décompose comme suit :

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Autres produits.....	10	30
Autres charges.....	(53)	(53)
Produits non récurrents.....	0	412
Charges non récurrentes.....	0	(281)
Autres produits et charges, nets.....	(43)	108

Les autres charges sont relatives aux rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants. Les autres produits sont principalement des remboursements de prestations sociales.

Les produits et charges non récurrents concernent, d'une part, l'indemnité transactionnelle versée par la société Holopack (voir le paragraphe 1.1.5 du présent rapport financier semestriel) et, d'autre part, les frais d'avocats et de consultants pour des opérations stratégiques non directement liées à l'activité récurrente de la Société.

1.2.4 Formation du résultat net

1.2.4.1 Produits et charges financiers

Ces produits nets se répartissent comme suit sur les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011 :

En milliers d'euros	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
Produits financiers.....	8	138
Juste valeur option conversion BSA _{OCA}	46	0
Plus-values latentes.....	0	0
Total produits financiers.....	55	138
Charges financières.....	(22)	(1)
Moins-values latentes.....	0	0
Total charges financières.....	(22)	(1)
Produits et charges financiers, nets.....	33	137

Ce poste comprend les produits financiers réalisés sur les placements effectués par la Société et l'évaluation de la juste valeur de l'option de conversion des BSA_{OCA}, converties le jour de l'introduction en bourse de la Société (voir le paragraphe 10.1.2 du Document de Référence).

Sur les périodes considérées, la Société était structurellement en position de crédit vis-à-vis des banques, ce qui explique le résultat financier positif. La politique de placement de la Société privilégie l'absence de risque en capital, l'essentiel des placements étant effectué sur le marché monétaire à court et moyen termes.

L'évolution des produits financiers nets sur la période s'explique par celle de l'encours moyen de trésorerie et des instruments financiers courants, qui était respectivement de 2,0 millions d'euros et 14,0 millions d'euros pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. Cette évolution s'explique elle-même par l'augmentation de capital d'un montant brut de 22,2 millions d'euros réalisée en juillet 2010 dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société.

Pour les besoins de cette analyse, l'encours moyen de la trésorerie et des instruments financiers courants du semestre est défini comme la moyenne arithmétique des soldes de ces postes à la clôture de chacun des mois du semestre.

1.2.4.2 Impôts sur les sociétés

Compte tenu des déficits constatés sur les dernières périodes considérées, la Société n'a pas enregistré de charge d'impôt sur les sociétés.

1.2.5 Formation du résultat net par action

La perte nette par action émise (nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours du semestre) s'est élevée respectivement à (0,51) euro et (0,37) euro pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. Sur une base diluée¹, la perte nette était respectivement de (0,47) euro et (0,36) euro pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011.

1.2.6 Evolution des postes du bilan

1.2.6.1 Actif non courant

Les actifs non courants s'élevaient à, respectivement, 1 009 milliers d'euros et 1 156 milliers d'euros les 31 décembre 2010 et 30 juin 2011.

Les actifs non courants regroupent les immobilisations corporelles, incorporelles et financières. La hausse des actifs non courants s'explique par la poursuite des investissements en actifs corporels au cours du semestre clos le 30 juin 2011 (investissements de 289 milliers d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et de 109 milliers d'euros au cours du semestre clos le 30 juin 2011).

1.2.6.2 Actif courant

Ce poste comprend principalement la trésorerie, les créances de crédit d'impôt recherche et les créances clients.

La baisse du poste « Actifs courants » s'explique principalement par la baisse de la trésorerie qui n'a été que partiellement compensée par la hausse du crédit impôt recherche et des créances clients.

Depuis la loi de finance rectificative 2008 (reconduite en 2009), les entreprises peuvent demander le remboursement anticipé du crédit d'impôt recherche. De plus, au mois de décembre 2010, une disposition fiscale

¹ C'est-à-dire après exercice des BSA attribués à certains membres du Conseil de surveillance et du Comité scientifique et des BCE attribués à certains salariés (voir les paragraphes 17.2 et 21.1.4 du Document de Référence et le paragraphe 1.1.4 du présent rapport financier semestriel), mais hors conversion des OCABSA et exercice des BSA_{OCA}.

de la loi de finance 2011 a été adoptée afin de pérenniser ce mécanisme : les petites et moyennes entreprises (au sens de la réglementation européenne) peuvent demander le remboursement anticipé du crédit d'impôt recherche l'année suivant la constatation de la créance. Dès lors, les créances de crédit d'impôt recherche sont intégralement classées en actifs courants.

La créance de crédit d'impôt recherche dépend du niveau de dépenses éligibles sur l'exercice. Ces dépenses ayant significativement augmenté au cours du semestre clos le 30 juin 2011, la créance de crédit impôt recherche a, elle aussi, mécaniquement augmenté.

Enfin, la hausse des créances clients s'explique mécaniquement par la hausse du chiffre d'affaires lié aux ventes de Cationorm®.

1.2.6.3 Capitaux propres

Les variations nettes des capitaux propres de la Société correspondent à l'enregistrement des déficits de chaque période considérée compensés par les apports en capitaux effectués au cours des périodes considérés.

1.2.6.4 Passif non courant

Les passifs non courants sont exclusivement composés de provisions pour engagements de retraite.

1.2.6.5 Passif courant

Ce poste du bilan regroupe les dettes à court terme vis-à-vis des tiers, des salariés et des organismes sociaux.

1.2.7 Trésorerie

Au 30 juin 2011, le montant de la trésorerie et équivalents détenus par la Société s'élevait à 11,5 millions d'euros, contre 18,2 millions d'euros au 31 décembre 2010. La trésorerie et équivalents comprennent les disponibilités et les instruments financiers courants détenus par la Société (essentiellement des instruments de placement mutuels – SICAV monétaires – ainsi que des produits monétaires structurés à échéance fixe). Ces disponibilités et valeurs mobilières de placement servent à financer les activités de la Société, et notamment ses frais de recherche et développement.

Au 30 juin 2011, les disponibilités et valeurs mobilières de placement détenues par la Société étaient essentiellement placées dans des produits ayant une maturité inférieure ou égale à 12 mois.

1.2.7.1 Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

La consommation de trésorerie liée aux activités opérationnelles pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011 s'est élevée respectivement à 3,8 millions d'euros et 6,6 millions d'euros.

Le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles a connu une forte hausse en raison de l'augmentation des dépenses de recherche et développement (voir le paragraphe 1.2.2 du présent rapport financier semestriel).

1.2.7.2 Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les opérations de la Société sont en règle générale peu consommatrices d'investissement en actifs corporels, dans la mesure où la Société sous-traite la majeure partie des aspects de production et de validation (contrôle qualité avant libération des lots produits) à des tiers. Ses investissements en actifs corporels, essentiellement du matériel de laboratoire, se sont élevés respectivement à 15 milliers d'euros et 109 milliers d'euros pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011. La Société a repris ses investissements au cours du semestre clos le 30 juin 2011, principalement pour du matériel de recherche et de production pilote, comme prévu dans son budget annuel.

1.2.7.3 Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Aucun élément significatif n'a eu d'impact sur les flux de trésorerie liés aux activités de financement au cours du semestre clos le 30 juin 2011.

1.3 PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES CONCERNANT LE PROCHAIN SEMESTRE

Les principaux risques et les principales incertitudes auxquels la Société est exposée pour les six mois restant de l'exercice sont les risques et incertitudes décrits au chapitre 4 du Document de Référence.

L'attention des investisseurs est également attirée sur la note 2 des comptes semestriels relative à la continuité de l'exploitation.

1.4 PERSPECTIVES

Les perspectives sur le produit commercialisé et les candidat-médicaments en cours de développement de la Société sont les suivantes :

- Cationorm[®] : La Société prépare le lancement du produit aux Etats-Unis et en Arabie-Saoudite. Cationorm[®] sera également disponible en flacon multidoses sans conservateur. Enfin, la Société poursuit des discussions pour lancer le produit sur d'autres territoires, notamment en Europe.
- Cyclokat[®] : Sous réserve des résultats de l'étude pivot confirmatoire de phase III, la Société envisage de déposer une autorisation de mise sur le marché fin 2012. La Société poursuit également des discussions avec des acteurs majeurs du marché, qui pourraient conduire à un partenariat portant sur Cyclokat[®] et Vekacia[®].
- Vekacia[®] : La Société envisage le lancement de l'étude pivot confirmatoire de phase III au premier semestre 2012.
- Catioprost[®] : Les résultats de l'étude de phase II sont attendus au troisième trimestre 2011.
- Cortiject[®] : Les résultats de l'étude de phase I conduite chez des patients atteints d'œdème maculaire diabétique ont démontré la sécurité et la bonne tolérance oculaire de Cortiject[®] ainsi qu'une efficacité sur six mois ou plus chez certains patients. Les patients ont été suivis sur plus de douze mois. La Société travaille actuellement sur l'optimisation de la formulation avant de lancer la prochaine phase de développement du programme.

Les objectifs, déclarations et informations résumés ci-dessus sont de nature prospective. Le lecteur est mis en garde sur le fait que ces objectifs, déclarations et informations dépendent de circonstances ou de faits qui devraient se produire dans le futur. Ces objectifs, déclarations et informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront ou que les objectifs seront atteints. Par nature, les données, hypothèses et estimations, ainsi que l'ensemble des éléments pris en compte pour la détermination desdits objectifs, déclarations et informations prospectives, pourraient s'avérer erronés ou ne pas se réaliser, et sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiés en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. De plus, la réalisation de certains risques décrits au chapitre 4 du Document de Référence pourrait avoir un impact sur les activités de la Société et sur la réalisation des objectifs, déclarations et informations prospectives énoncés ci-dessus. La Société ne prend donc aucun engagement, ni ne donne aucune garantie, sur la réalisation des objectifs, déclarations et informations prospectives figurant dans la présente section ou ailleurs dans le présent rapport financier semestriel.

1.5 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce en vigueur au cours du semestre clos le 30 juin 2011 sont décrites au chapitre 19 du Document de Référence.

CHAPITRE 2. COMPTES AU 30 JUIN 2011

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2011

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (Montants en euros)

	Note	30/06/2011	31/12/2010
		€	€
ACTIF			
Actif non courant			
Immobilisations incorporelles	6	192 295	209 544
Immobilisations corporelles	5	546 198	541 440
Immobilisations financières		417 966	257 916
Autres actifs non courants			
Total de l'actif non courant		1 156 460	1 008 900
Actif courant			
Stocks et en cours.....			
Créances clients et comptes rattachés	7	356 822	225 823
Autres créances	8/12	2 467 077	1 979 590
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	11 502 699	18 167 298
Total de l'actif courant		14 326 598	20 372 711
TOTAL DE L'ACTIF		15 483 058	21 381 611

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (Montants en euros)

	Note	30/06/2011	31/12/2010
		€	€
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital social	9	1 301 963	1 301 963
Moins : Actions détenues en propres.....		(148 340)	(297 339)
Primes liées au capital	9	77 583 894	77 556 681
Réserves		(61 596 823)	(54 258 596)
Résultat		(6 034 978)	(7 463 632)
Total des capitaux propres		11 105 716	16 839 077
Passif non courant			
Dettes à long terme	10.2		
Provisions	11	149 927	117 217
Autres dettes	10.1/12	638 362	638 363
Total du passif non courant		788 289	755 580
Passif courant			
Emprunts et dettes financières à court terme	10.1/12	57 895	57 895
Fournisseurs et comptes rattachés	13	2 168 661	2 205 562
Autres passifs	13	1 362 497	1 523 498
Total du passif courant		3 589 053	3 786 955
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		15 483 058	21 381 611

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

ETAT DU RESULTAT GLOBAL (Montants en euros)

	Note	30/06/2011 6 mois	30/06/2010 6 mois	31/12/2010 6 mois
		€	€	€
Produits				
Chiffre d'affaires	14	369 331	236 062	580 254
Contrats de recherche et revenus des licences	14			10 000
Subventions, financements publics et crédit d'impôt recherche....	12/14	1 017 485	418 694	933 075
Total des produits		1 386 816	654 756	1 523 329
Charges opérationnelles				
Achats consommés		658 662	373 011	927 666
Charges de personnel	15/16	2 621 558	1 705 944	3 523 457
Charges externes	17	4 198 511	1 662 190	4 266 068
Impôts et taxes		66 974	66 183	126 484
Amortissements et dépréciations		121 186	94 748	187 794
Autres produits opérationnels	18	(442 380)	(9 580)	(35 331)
Autres charges opérationnelles	18	334 101	52 763	124 121
Résultat opérationnel		(6 171 796)	(3 290 503)	(7 596 930)
Produits financiers	19	138 271	54 570	163 960
Charges financières	19	(1 453)	(21 892)	(30 662)
Résultat avant impôt		(6 034 978)	(3 257 825)	(7 463 632)
Impôt sur les sociétés				
Résultat net		(6 034 978)	(3 257 825)	(7 463 632)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	23	16 274 532	6 359 882	10 718 533
Résultat par action (€/action)		(0,37)	(0,51)	(0,70)
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles.....		16 954 383	6 918 158	11 267 563

	30/06/2011 6 mois	30/06/2010 6 mois	31/12/2010 6 mois
	€	€	€
Résultat net	(6 034 978)	(3 257 825)	(7 463 632)
Autres éléments du résultat global :			
Résultat global de l'exercice	(6 034 978)	(3 257 825)	(7 463 632)

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE (Montants en euros)

	Note	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
		€	€	€
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(6 034 978)	(3 257 825)	(7 463 632)
Résultat de l'exercice				
Réconciliation du résultat net et de la trésorerie utilisée pour les activités opérationnelles:				
Amortissements et dépréciations	5/6	121 186	94 748	187 794
Instruments donnant accès au capital	10/19	125 405	(46 023)	(46 023)
Autres éléments exclus de la trésorerie (comptes de régularisation, provisions, plus/(moins)value latente etc.)		5 996	5 044	(29 143)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		(5 782 391)	(3 204 056)	(7 351 004)
Créances clients	7	(128 365)	(16 736)	(102 049)
Crédit d'impôt recherche à recevoir	10/12	3 844	(417 194)	903 440
Autres créances	8	(491 885)	93 626	(538 408)
Fournisseurs	13	(39 535)	(194 467)	431 135
Autres passifs courants.....		(160 040)	(96 389)	654 900
Variation du besoin de fonds de roulement		(815 981)	(631 160)	1 349 017
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles		(6 598 372)	(3 835 215)	(6 001 986)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5	(108 695)	(28 065)	(288 692)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles				(2 269)
Acquisitions d'immobilisations financières		(160 050)	1 161	(208 143)
Achat/cession d'actions propres		149 000		(297 339)
Cessions d'immobilisations		26 308		287
Variation des dettes sur immobilisations.....			11 585	
Autres flux liés aux opérations d'investissement.....				1 161
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement		(93 437)	(15 320)	(794 996)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :				
Augmentation (diminution) des emprunts			200 000	238 363
Augmentation de capital (frais d'introduction en bourse)	8	27 213	(433 536)	19 980 520
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement.....		27 213	(233 536)	20 218 883
Profits/ (pertes) de change sur la trésorerie				
(Diminution) / Augmentation de la trésorerie		(6 664 598)	(4 084 071)	13 421 900
Trésorerie, équivalents de trésorerie et découverts bancaires à l'ouverture	4	18 167 298	4 745 397	4 745 397
Trésorerie, équivalents de trésorerie et découverts bancaires à la clôture	4	11 502 699	661 325	18 167 298

ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES (Montants en euros)

	Actions ordinaires		Primes liées au capital	Actions propres	Réserves et pertes cumulées	Total capitaux propres
	Nombre d'actions (note 9)	Montant				
Au 31 décembre 2009	6 359 882	508 791	45 305 693		-54 258 596	(8 444 113)
Perte nette					(3 257 825)	(3 257 825)
Au 30 juin 2010	6 359 882	508 791	45 305 693		-57 516 421	(11 701 938)
Perte nette					(4 205 807)	(4 205 807)
Augmentation de capital OPO.....	6 468 750	517 500	21 476 250			21 993 750
Augmentation de capital ORS.....	36 808	2 945	97 173			100 118
Incidence conversion OCA	1 704 546	136 364	12 927 277			13 063 641
Augmentation de capital BSA (OCA)	1 704 546	136 364				136 364
Frais sur augmentation de capital			(2 249 712)			(2 249 712)
Actions propres				(297 339)		(297 339)
Au 31 décembre 2010	16 274 532	1 301 963	77 556 681	(297 339)	-61 722 228	16 839 077
Perte nette					(6 034 978)	(6 034 978)
Augmentation de capital BSA.....			27 213			27 213
Paievements en actions					125 405	125 405
Actions propres				149 000		149 000
Au 30 juin 2011.....	16 274 532	1 301 963	77 583 894	(148 340)	(67 631 801)	11 105 716

ANNEXE AUX COMPTES SEMESTRIELS CONDENSES

Table des matières

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ.....	18
FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE.....	18
RÈGLES, MÉTHODES ET PÉRIMÈTRE.....	19
1. Arrêté des comptes	19
2. Règles et méthodes comptables	19
3. Périmètre de la société	20
4. Trésorerie et équivalent de trésorerie et instruments financiers courants	21
5. Immobilisations corporelles.....	21
6. Immobilisations incorporelles.....	21
7. Créances clients	22
8. Autres créances	22
9. Capital.....	22
10. Emprunts	24
11. Provisions	24
12. Subventions et financements publics.....	24
13. Fournisseurs et autres passifs	25
14. Chiffre d'affaires et produits opérationnels	26
15. Charges de personnel et effectifs	27
16. Paiements en actions.....	27
17. Charges externes.....	29
18. Autres produits et charges opérationnels	29
19. Produits et charges financiers, nets	30
20. Impôts sur les bénéfices.....	30
21. Engagements.....	30
22. Relations avec les parties liées.....	31
23. Résultat par action	31
24. Gestion des risques financiers.....	31
25. Événements postérieurs à la clôture.....	31

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

Novagali Pharma SA (la «Société») est une société pharmaceutique dont l'activité vise essentiellement le développement de médicaments en ophtalmologie. La Société dispose de trois plates-formes technologiques brevetées.

Au 30 juin 2011, la société avait un produit commercialisé depuis 2008, le Cationorm®, dans l'indication de l'œil sec léger et avait quatre produits en développement à des stades de développement divers.

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

• Poursuite des développements cliniques

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011, la Société a poursuivi le développement de ses différents candidats-médicaments :

- Cyclokat® : La Société a obtenu en janvier 2011 un avis scientifique positif de l'*European Medicine Agency* pour l'Europe concernant la recevabilité des données cliniques existantes et le design d'une deuxième étude de phase III chez les patients atteints du syndrome sévère d'œil sec. Cette étude pivot multicentrique en double insu qui portera sur 250 patients environ a été initiée en Europe et les premiers patients ont été inclus en mars 2011. Sous réserve des résultats, elle permettrait de déposer une demande d'autorisation de mise sur le marché.
- Catioprost® : En avril 2011, la Société a finalisé le recrutement des patients (présentant concomitamment un glaucome et une atteinte de la surface oculaire) pour l'étude clinique de phase II de Catioprost® aux Etats-Unis. Cette étude randomisée porte sur le profil de sécurité de Catioprost® comparés au Travatan Z® et les résultats sont attendus au cours du troisième trimestre 2011.

• Poursuite du développement commercial de Cationorm®

La Société a signé un accord de distribution avec Ardeo Health, LLC. pour Nova 23041 (commercialisé sous le nom de Cationorm® dans les autres pays) aux Etats-Unis et au Canada. La Société a également obtenu les autorisations nécessaires à la commercialisation de Cationorm® aux Emirats Arabes Unis et en Arabie Saoudite, où elle prépare le lancement du produit.

• Renforcement de l'organisation

La Société a recruté le Dr. Ronald R. Buggage en tant que Directeur scientifique. Par ailleurs, Philip Parkinson, Directeur Administratif et Financier et membre du Directoire, a quitté ses fonctions. Il a été remplacé au poste de Directeur Administratif et Financier par Didier Le Normand.

Enfin, des personnalités prestigieuses (Russel G. Greig, Bo Jesper Hansen et Nayan Greg Parekh) sont entrées au Conseil de surveillance de la Société en qualité de membres indépendants. Russel G. Greig est le nouveau Président du Conseil de surveillance de la Société.

• Attributions de bons de souscription d'actions et d'actions gratuites

A la suite des décisions du Directoire du 3 février 2011 (prises sur délégation de compétence de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010), 53 358 bons de souscription d'actions (les « BSA de Remplacement») ont été souscrits. Ces BSA de Remplacement ont été émis au bénéfice des anciens titulaires de BSA (membres indépendants du Conseil de surveillance et certains membres du Comité scientifique de la Société), sous la condition suspensive que ces derniers renoncent à l'intégralité de leurs BSA précédemment détenus.

Le 3 février 2011, le Directoire a également décidé, sur délégation de compétence de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010, l'émission de 474 800 actions gratuites au bénéfice du personnel salarié et des mandataires sociaux éligibles. Sur ce total, 192 800 actions gratuites ont été attribuées sous la condition suspensive que les salariés et mandataires sociaux concernés renoncent à l'intégralité de leurs bons de souscription de parts de créateur d'entreprise précédemment détenus.

- **Transaction sur le litige opposant la Société à Holopack**

La Société avait initié en 2009 devant le Tribunal de commerce d'Heilbronn (Allemagne) un litige contre la société allemande Holopack, l'un de ses sous-traitants en charge de la fabrication (*Contract Manufacturing Organization* ou CMO). Les parties ont transigé en juin 2011 et Holopack a versé à la Société la somme de 412 000 euros pour mettre fin au litige.

RÈGLES, MÉTHODES ET PÉRIMÈTRE

1. Arrêté des comptes

Au terme de chaque exercice, la Société établit des comptes selon les normes comptables applicables en France. La Société n'ayant aucune filiale, elle n'est pas soumise à l'obligation légale de présentation de comptes consolidés selon les normes IFRS. Cependant, pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, la Société a également établi des comptes en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) au 31 décembre 2010 et tel qu'adopté dans l'Union Européenne à la date de clôture des comptes.

Les comptes semestriels condensés de la Société au 30 juin 2011 ont été arrêtés par le Directoire le 30 août 2011. Ils ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS.

2. Règles et méthodes comptables

Les comptes intermédiaires au 30 juin 2011 sont établis sous forme condensée selon les principes de la norme IAS 34 « Information Financière intermédiaire » norme du référentiel IFRS, tel qu'adoptée dans l'Union Européenne au 30 juin 2011 et disponible sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission. Ils ne comprennent pas toutes les informations requises lors de la préparation des comptes annuels et doivent donc être lus de manière concomitante avec les états financiers au 31 décembre 2010. À l'exception des changements mentionnés ci-après, les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes établis selon les normes IAS/IFRS arrêtés au 31 décembre 2010.

Les normes, interprétations et amendements suivants, parus au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date de clôture des comptes semestriels, ont été appliqués pour la première fois au 30 juin 2010 et ils sont maintenus depuis lors.

Nouvelles normes / amendements applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011 en Europe

Norme / Interprétation		Date d'application prévue par l'IASB (exercices ouverts à compter du)	Date d'application UE (exercices ouverts à compter du)
1	IAS 32 - Classement des émissions de droits	1/02/2010	1/02/2010
2	IFRIC 19 - Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres	1/07/2010	1/07/2010
3	IAS 24 - Parties liées	1/01/2011	1/01/2011
4	IFRIC 14 - Paiement d'avance d'exigences de financement minimal	1/01/2011	1/01/2011
5	Améliorations 2010		
5.1	Amendements IFRS 3 - regroupements d'entreprises	1/07/2010	1/07/2010
5.2	Amendement IFRS 7 - instruments financiers - informations à fournir	1/01/2011	1/01/2011
5.3	Amendement IAS 1 - présentation des états financiers	1/01/2011	1/01/2011
5.4	Amendement IFRIC 13 - programmes de fidélisation de la clientèle	1/01/2011	1/01/2011
5.5	Amendement IAS 34 - information financière intermédiaire	1/01/2011	1/01/2011

Autres normes / amendements publiés au 30 juin 2011

Norme / Interprétation		Date d'application prévue par l'IASB (exercices ouverts à compter du)	Date d'application UE (exercices ouverts à compter du)
1	Amendement IFRS 7 - Disclosures - Transfers of Financial Assets	1/07/2011	Non adoptée
2	Amendement IAS 12 - Deferred tax: Recovery of Underlying Assets	1/01/2012	Non adoptée
3	IFRS 9 - Financial Instruments	1/01/2013	Non adoptée
4	IFRS 10 - Consolidated Financial Statements	1/01/2013	Non adoptée
5	IFRS 11 - Joint arrangements	1/01/2013	Non adoptée
6	IFRS 12 - Disclosures of Interests in other entities	1/01/2013	Non adoptée
7	IFRS 13 - Fair value measurement	1/01/2013	Non adoptée
8	IAS 28 - Investments in associates and joint ventures	1/01/2013	Non adoptée
9	IAS19 - Employee benefits	1/01/2013	Non adoptée
10	Amendment IAS 1 - Presentation of financial statements – presentation of items of other comprehensive income	1/07/2012	Non adoptée

La première application de ces normes, interprétations et amendements n'a pas d'impact significatif sur les comptes arrêtés au 30 juin 2011 et depuis lors.

La Société n'a appliqué aucune norme, ni interprétation, ni aucun amendement par anticipation. Ces normes, interprétations et amendements étant celles dont l'application anticipée au 30 juin 2011 est possible :

- l'amendement à la norme IAS 32 « Classement des émissions de droits »;
- l'amélioration aux normes IFRS (mai 2010) ;
- l'interprétation IFRIC 19 « Extinction de dettes financières par émission d ' instruments de capitaux propres » ;
- l'amendement à la norme IFRS 1 « Exemption limitée à la présentation d ' informations comparatives relatives à IFRS 7 par les premiers adoptants »

ainsi que les normes, interprétations et amendements dont l'application anticipée au 30 juin 2011 n'est pas possible :

- la norme IAS 24 révisée « Informations sur les parties liées » ;
- la norme IFRS 9 « Instruments financiers» ;
- l'amendement à IFRIC 14 « Paiements anticipés des exigences de financement minimal ».

Les principales zones de jugements et d'estimations pour l'établissement des comptes semestriels condensés sont identiques à celles détaillées dans la note 2.22 de l'annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2010.

La trésorerie de la Société au 30 juin 2011 s'élève à 11,5 millions d'euros. Compte tenu de son niveau actuel de dépenses d'exploitation, la Société ne peut garantir qu'elle disposera d'une trésorerie suffisante pour faire face à ses obligations et à ses besoins de trésorerie pour les douze prochains mois.

Cependant, compte tenu (i) des négociations en cours sur des partenariats avec des acteurs majeurs du marché (voir le paragraphe 1.4 du rapport financier semestriel), (ii) des perspectives de levées de capitaux sur les marchés, et (iii) de la mise en place éventuelle d'un plan d'ajustement des dépenses opérationnelles, le Directoire a estimé que les comptes semestriels pouvaient être établis suivant le principe de continuité d'exploitation.

3. Périmètre de la société

La Société ne possède aucune filiale et il est rappelé que les comptes qui sont présentés sont les comptes de la Société établis en normes IFRS pour les besoins de la cotation. La Société ne possède pas de participation directe ou indirecte dans d'autres sociétés qui nécessiteraient l'établissement de comptes consolidés.

Il est également précisé que la Société n'a détenu et ne détient ni actif destiné à être cédé ni activité à être abandonnée, en application de la norme IFRS 5.

4. Trésorerie et équivalent de trésorerie et instruments financiers courants

Le poste trésorerie et équivalents de trésorerie s'analyse comme suit (en euros) :

TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (Montants en euros)		
	30/06/2011	31/12/2010
Dépôts bancaires à court terme	2 974 570	5 139 221
Instruments financiers à court terme à leur valeur de marché.....	8 528 129	13 028 077
Total	11 502 699	18 167 298
Dont plus-values latentes	4 184	4 132

Le montant des plus-values latentes relatives aux équivalents de trésorerie a été enregistré dans le compte de résultat.

Au 30 juin 2011, la Société ne disposait pas d'investissement dans des actifs financiers disponibles à la vente.

5. Immobilisations corporelles

IMMOBILISATIONS CORPORELLES (Montants en euros)				
	31/12/2010	Augment.	Diminut.	30/06/2011
Matériel de laboratoire	1 644 755	53 211		1 697 966
Agencements des constructions.....	35 649	6 185		41 834
Matériel de transport	11 619			11 619
Matériel de bureau	84 251	38 284		122 535
Matériel informatique	165 739	11 015		176 753
Autres immobilisations corporelles	2 096			2 096
Total, brut	1 944 108	108 695		2 052 803
Amortissement cumulé du matériel de laboratoire	(1 181 723)	(87 930)		(1 269 652)
Amortissement cumulé des agencements des constructions	(20 556)	(2 331)		(22 887)
Amortissement cumulé du matériel de transport	(7 617)	(1 937)		(9 553)
Amortissement cumulé du matériel de bureau	(44 942)	(5 476)		(50 418)
Amortissement cumulé du matériel informatique	(145 737)	(6 263)		(152 000)
Amortissement cumulé des autres immobilisations corporelles	(2 096)			(2 096)
Total des amortissements cumulés	(1 402 669)	(103 936)		(1 506 606)
Total, net	541 440	(4 759)		546 198

Il n'y a pas eu de constatation de pertes de valeur en application de la norme IAS 36, ni utilisation de la juste valeur en qualité de coût présumé d'une immobilisation corporelle.

6. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'analysent comme suit :

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES, NETTES (Montants en euros)		
	30/06/2011	31/12/2010
Brevets, Licences, Marques.....	426 743	426 743
Logiciels.....	44 498	44 498
Total Brut	471 241	471 241
Amort. cumulés brevets licences marques.....	(234 826)	(219 990)
Amort. cumulés logiciel	(44 119)	(41 707)
Total Amortissements	(278 945)	(261 697)
Immobilisations incorporelles, nettes.....	192 296	209 544

Il n'y a pas eu de constatation de pertes de valeur en application de la norme IAS 36, ni utilisation de la juste valeur en qualité de coût présumé d'une immobilisation incorporelle.

7. Créances clients

CREANCES CLIENTS (Montants en euros)		
	30/06/2011	31/12/2010
Clients et comptes attachés.....	356 822	225 823
Total	356 822	225 823

Les créances clients se rapportent principalement aux ventes de Cationorm®.

8. Autres créances

Les autres créances courantes évoluent comme suit :

AUTRES CREANCES COURANTES ET CHARGES CONSTATEES D'AVANCE (Montants en euros)		
	30/06/2011	31/12/2010
Personnel et comptes rattachés.....	23 769	41 104
Crédit d'impôt recherche	1 725 480	883 084
Autres créances fiscales	389 412	336 971
Autres créances	40 138	58 371
Charges constatées d'avance.....	288 277	660 060
Total	2 467 077	1 979 590

Elles se composent principalement de crédit d'impôt recherche, de TVA déductible, de remboursement de TVA demandé et de charges constatées d'avance.

Le crédit d'impôt recherche de l'exercice 2010, soit 883 084 euros est remboursable de façon anticipée et sur demande conformément aux dispositions de la Loi de Finances rectificative pour 2010. Le crédit d'impôt recherche pour le premier semestre 2011 a été calculé selon les dispositions en vigueur et se monte à 842 396 euros. Cette ligne « Crédit d'Impôt Recherche » constitue la principale évolution du poste « Autres créances ». Si la Loi de Finances rectificative pour 2011 ne confirmait pas la possibilité d'un remboursement anticipé, le crédit d'impôt recherche pour 2011 serait reclassé en « Autres créances non courantes ».

9. Capital

9.1 Capital émis

Le capital social est fixé à la somme de un million trois cent un mille neuf cent soixante deux euros et cinquante six centimes (€ 1 301 962,56). Il est divisé en 16 274 532 actions ordinaires entièrement souscrites et libérées d'un montant nominal de € 0,08. Il n'a pas varié depuis les états financiers publiés pour la clôture des comptes au 31 décembre 2010.

Ce nombre s'entend hors bons de souscription d'actions ("BSA"), bons de souscription de parts de créateur d'entreprise ("BCE") et actions gratuites attribuées et souscrites par certaines personnes physiques, salariées ou non de la Société au 30 juin 2011.

Toutes les actions donnent droit à leurs titulaires à une part proportionnelle des résultats et de l'actif net de la Société.

9.2 BSA, BCE, et actions gratuites

La Société a émis des BSA et BCE. Le nombre total des BSA et BCE a varié depuis la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2010. En effet, (i) certains BCE sont devenus caducs, (ii) des bénéficiaires ont renoncé à des BCE précédemment détenus en contrepartie de l'attribution d'actions gratuites et (iii) des bénéficiaires ont renoncé à des BSA précédemment détenus en contrepartie de l'attribution de BSA de Remplacement, à la suite des décisions du Directoire du 3 février 2011.

Par ailleurs, la Société a émis des actions gratuites en février 2011 au profit de certains de ses salariés et dirigeants éligibles.

Tableau BCE / BSA :

Décision de l'Assemblée Générale	Type	Nombre de bons émis au 30/06/2011	Nombre de bons caducs ou sujets à renonciation au 30/06/2011	Nombre de bons en circulation au 30/06/2011	Nombre maximum d'actions à émettre (1)	Prix de souscription par action
22/11/2002	BCE 1	31 580	31 580	0	0	6,18
22/11/2002	BCE 2	36 001	36 001	0	0	6,18
22/11/2002	BSA 1	8 210	8 210	0	0	6,18
28/05/2004	BSA 2004	6 970	6 970	0	0	6,33
28/05/2004	BCE Plan 2004/2007	83 978	80 479	3 499	6 998	6,33
28/06/2005	BSA 2005	6 746	6 046	700	1 400	6,33
28/06/2005	BCE Plan 2004/2007	52 567	33 237	19 330	38 660	6,33
22/06/2006	BSA 2006	16 317	16 317	0	0	8,80
22/06/2006	BCE Plan 2004/2007	71 187	39 982	31 205	62 410	8,80
22/06/2006	BCE Plan 2006/2008	29 863	18 426	11 437	22 874	8,80
15/05/2007	BCE Plan 2004/2007	49 220	35 339	13 881	27 762	8,80
15/05/2007	BCE Plan 2006/2008	63 282	53 885	9 397	18 794	8,80
15/05/2007	BSA 2007	15 564	15 564	0	0	8,80
24/06/2008	BSA 2008	12 096	12 096	0	0	8,80
18/05/2010	BSA de Remplacement	53 358	0	53 358	53 358	3,40
	Total	536 939	394 132	142 807	232 256	

- (1) Par décision de l'assemblée générale mixte en date du 8 septembre 2007, la valeur nominale des actions a été divisée par deux et a ainsi été portée de 0,16€ à 0,08€. Les BSA et BCE octroyés et souscrits jusqu'en 2008, pour ceux ayant toujours cours à la date de clôture, donnent droit dès lors à la souscription de deux actions nouvelles au prix unitaire fixé lors de l'émission. Par contre, les BSA de Remplacement émis en février 2011 donnent droit à une action nouvelle au nouveau prix unitaire fixé.

Tableau AGA :

Décision de l'Assemblée Générale	Type	Nombre d'actions attribuées au 30/06/2011	Nombre d'actions annulées au 30/06/2011	Nombre d'actions acquises au 30/06/2011	Nombre d'actions restant à acquérir au 30/06/2011
18/05/2010	AGA remplacement 2010	192 800	0	0	192 800
18/05/2010	AGA 2010	282 000	0	0	282 000
		474 800	0	0	474 800

Aux termes de l'assemblée générale en date du 22 juin 2011, les actionnaires ont :

- autorisé l'émission de 654 125 BSA, correspondant à une valeur nominale de 52 330€, donnant chacun droit à la souscription d'une action nouvelle dans des conditions déterminées par le Directoire,
- autorisé l'émission de 654 125 actions gratuites, correspondant à une valeur nominale de 52 330€, donnant chacune droit à la souscription d'une action nouvelle dans des conditions déterminées par le Directoire,
- fixé la limite globale des augmentations de capital qui pourraient être réalisées en vertu des résolutions ci-dessus à un montant nominal ne pouvant dépasser 52 330€ (soit 654 125 titres).

10. Emprunts

10.1 Avances OSEO

Ce poste est relatif à un financement OSEO dont tout ou partie est remboursable en fonction du succès technique ou commercial du projet financé. Les montants en Autres dettes (passifs non courants) représentent la part à plus d'un an des avances reçues. Elles ne font l'objet d'aucune actualisation.

Les montants en Dettes à court terme au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2011 représentent la part des avances devenues exigible à moins d'un an et qui est remboursable le 30 septembre 2011.

10.2 Maturité des passifs financiers

Échéance des passifs inscrits au 30 juin 2011 :

	Montant brut	Moins de 3 mois	De 3 à 6 mois	A moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
	€	€	€	€	€	€
PASSIF non courant						
Dettes à LT.....						
Provisions.....	149 927					
Autres dettes.....	638 362				600 000	38 363
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à CT.....	57 895	57 895				
Fournisseurs et autres passifs	3 531 158	2 803 322	8 323	719 514		
Total passif.....	4 077 488	2 861 217	8 323	719 514	600 000	38 363

11. Provisions

Ce poste est exclusivement composé de la provision pour engagements de retraite.

La méthode utilisée pour l'évaluation des engagements de retraite est la méthode des unités de crédit projetées, en accord avec IAS 19. Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des indemnités de départ à la retraite, inchangées par rapport au 31 décembre 2010, sont les suivantes :

- convention collective de la pharmacie,
- taux d'actualisation : 4,25%,
- âge de départ à la retraite : 65 ans,
- augmentation annuelle future des salaires : 4%,
- table de mortalité TGH 05 et TGF 05,
- rotation du personnel dégressive en fonction de l'ancienneté.

La provision pour engagement de retraite s'élève à 149 927 euros au 30 juin 2011 contre 117 217 euros au 31 décembre 2010.

12. Subventions et financements publics

La Société reçoit des aides de l'État français, de l'Union Européenne et des collectivités publiques locales françaises sous plusieurs formes :

- Avances conditionnées remboursables sous certaines conditions,
- Subventions d'investissement ou d'exploitation, et
- Crédits d'impôt recherche.

12.1 Subventions et financements publics conditionnés

Les avances conditionnées et emprunts auprès des collectivités publiques font l'objet d'un contrat avec l'Agence Nationale de Valorisation de la Recherche ("ANVAR"). La Société bénéficie de deux contrats d'avances de ce type. Ces avances ne portent pas intérêt, et sont remboursables à 100% (valeur nominale) en cas de succès technique et/ou commercial.

Dans le cadre du premier contrat le montant total perçu s'est élevé à 200 000 euros. Au 30 juin 2011, le montant restant dû est de 157 894,74 euros après un premier remboursement le 30 septembre 2009 de 42 105,26 euros correspondant à l'acquis technologique. Une échéance de 57 894,74 euros est exigible le 30 septembre 2011 et le solde de 100 000,00 euros est soumis à condition de réussite du programme de recherche concerné.

Dans le cadre du deuxième contrat, le montant effectivement perçu au 30 juin 2011 s'élève à 500 000 euros, dont 200 000 euros reçus en avril 2010 suite la validation de la 1ère étape. Le prochain versement de 150 000 euros est attendu pour septembre 2011. Aucun remboursement de cette avance n'est prévu avant 2012.

Par ailleurs, dans le cadre du projet Vitrena, soutenu par OSEO-ISI, la Société a perçu un premier versement de 682 274 euros dont une subvention de 643 911 euros et une avance remboursable de 38 363 euros. Le remboursement de cette avance n'est dû que si le projet aboutit à la commercialisation d'un produit.

12.2 Subventions d'exploitation

Depuis sa création, la Société reçoit, en raison de son caractère innovant, un certain nombre d'aides ou subventions de l'État ou des collectivités publiques destinées à financer son fonctionnement ou des recrutements spécifiques.

A la différence des avances, ces subventions ne sont pas remboursables.

Ces subventions sont comptabilisées dans le compte de résultat sur l'exercice de rattachement aux charges ou dépenses correspondantes. Au titre du premier semestre 2011, elles ont été comptabilisées à hauteur de 175 089 euros.

12.3 Crédit d'impôt recherche

Les montants restants actuellement dans les comptes de la Société relatifs au crédit d'impôt recherche sont les suivants :

- 2010 : 883 084 €, remboursable à tout moment sur 2011
- 2011 : 842 396 €, remboursable en 2012 sauf si une Loi de Finances rectificative pour 2011 ne confirmait pas la possibilité d'un remboursement anticipé.

Le remboursement du crédit d'impôt recherche au titre de l'exercice 2010 a été effectué en faveur de la Société en juillet 2011 pour le montant déclaré, soit 883 084 euros.

13. Fournisseurs et autres passifs

13.1 Fournisseurs et comptes rattachés

Les dettes fournisseurs représentent le passif à court terme généré par l'activité courante de la société.

FOURNISSEURS (Montants en euros)		
	30/06/2011	31/12/2010
Fournisseurs et comptes rattachés	2 168 661	2 205 562
Total	2 168 661	2 205 562

13.2 Autres passifs

Les autres passifs s'analysent comme suit et regroupent les dettes à court terme vis-à-vis des tiers, des salariés et des organismes sociaux et fiscaux.

AUTRES PASSIFS (Montants en euros)		
	30/06/2011	31/12/2010
Dettes sociales.....	423 590	441 624
Dettes fiscales	489 482	457 610
Autres dettes		
Produits constatés d'avance.....	449 425	624 264
Total	1 362 497	1 523 498

Les produits constatés d'avances sont constitués de la part de la subvention OSEO-ISI non compensées par des coûts sur l'exercice.

13.3 Instruments financiers inscrit au bilan et effet résultat

Les actifs et passifs de la Société sont évalués à leur juste valeur pour chaque période.

	Valeur au bilan		Juste Valeur par résultat		Prêts et créances		Dettes au coût amorti		Instruments non financiers	
	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010
ACTIF financier										
Actif disponible à la vente										
Autres actifs financiers non courant.....	63 868	54 764			63 868	54 764				
Instruments financiers dérivés										
Créances clients nettes.....	356 822	225 823			356 822	225 823				
Autres actifs financiers courant	2 821 175	1 979 590							2 821 175	1 979 590
Équivalents de trésorerie	8 528 129	13 028 077	8 528 129	13 028 077						
Trésorerie	2 974 570	5 139 221	2 974 570	5 139 221						
Total actif.....	14 744 565	20 630 627	11 502 699	18 167 298	420 690	280 588	0	0	2 821 175	1 979 590
PASSIF financier										
Dettes à LT										
Autres dettes.....	638 363	638 363					638 363	638 363		
Emprunts et dettes financières à CT	57 895	57 895					57 895	57 895		
Fournisseurs et autres passifs.....	3 531 158	3 729 060					3 531 158	3 729 060		
Total passif.....	4 227 416	4 425 318	0	0	0	0	4 227 416	4 425 318	0	0

	Valeur au compte de résultat		Juste Valeur par résultat	
	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010
Produits financiers.....	459	49 424	459	49 424
Charges financières	0	0	0	0

Cf. Note 19 pour les valeurs au compte de résultat

14. Chiffre d'affaires et produits opérationnels

Les produits opérationnels se détaillent de la manière suivante :

CHIFFRE D'AFFAIRES ET PRODUITS OPERATIONNELS (Montants en euros)			
	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	6 mois	6 mois	12 mois
	€	€	€
Chiffre d'affaires	369 331	236 062	580 254
Contrats de recherche et revenus de licences			10 000
Subventions, financements publics et crédit d'impôt recherche	1 017 485	418 694	933 075

Total	1 386 816	654 756	1 523 329
--------------------	------------------	----------------	------------------

Le chiffre d'affaires pour 2011 est composé des ventes de Cationorm®, seul produit commercialisé, en Europe (France, Italie, Portugal), au Moyen-Orient et en Asie du Sud Est. Ces ventes sont réalisées à travers des contrats de distribution avec des acteurs locaux. Le crédit d'impôt recherche constitue la grande majorité des revenus sur le poste « Subventions, financements publics et crédit d'impôt recherche ». La société n'ayant qu'une activité et n'opérant majoritairement que sur un secteur ne présente pas d'information sectorielle.

15. Charges de personnel et effectifs

Les frais de personnel s'analysent comme suit (en euros) :

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	6 mois	6 mois	12 mois
Salaires et traitement	1 569 048	1 178 305	2 423 437
Charges sociales	894 395	518 203	1 127 021
Charges sur engagements de retraite	32 710	9 436	(27 000)
Paievements en actions (note 16).....	125 405	0	0
Charges de personnel.....	2 621 558	1 705 944	3 523 458

La Société employait 38 personnes au 30 juin 2010 contre 40 personnes au 31 décembre 2010 et 42 personnes au 30 juin 2011.

16. Paiements en actions

Les paiements en actions concernent toutes les attributions d'actions gratuites et de bons (BSA/BCE) à des dirigeants, des salariés et des membres du Conseil de surveillance et du Comité scientifique. Ils ont été enregistrés en charge au cours de l'exercice d'attribution.

Les BSA et les BCE émis avant le 3 février 2011 sont susceptibles d'être exercés à tout moment pendant leur période d'exercice (cinq ans pour les BCE et les BSA, cette durée ayant été prolongée de trois ans pour les BSA et les BCE Dirigeants Plan 2004/2007).

Les BSA de Remplacement émis le 3 février 2011 expirent le 3 février 2019. L'exercice des BSA de Remplacement par leurs bénéficiaires est soumis au respect de certaines conditions fondées sur :

- Un exercice échelonné dans le temps (trois ans) ; et
- Une condition de performance du cours des actions de la Société appréciée à la deuxième et à la troisième date anniversaire de leur attribution (le cours devant présenter une augmentation de 50% à la première date anniversaire et de 100% à la deuxième date anniversaire par rapport au cours à la date d'attribution des BSA).

Les principales caractéristiques des actions gratuites sont les suivantes :

L'attribution des actions gratuites à leurs bénéficiaires ne deviendra définitive qu'à compter du 3 février 2013, sous réserve de la réalisation de conditions de performance et de la condition de présence.

Aux termes de la condition de présence, le bénéficiaire doit être toujours présent dans la Société à la date d'acquisition, soit au titre de son contrat de travail, soit au titre de son mandat social. Cependant, les actions gratuites dites « de remplacement » (attribuées sous la condition suspensive que les bénéficiaires renoncent à leurs BCE précédemment détenus) ne sont pas soumises à cette condition de présence.

Les conditions de performance sont appréciées comme suit :

- Un tiers des actions gratuites sera acquis définitivement par les bénéficiaires à la date d'acquisition sans application d'une condition de performance.

- Le deuxième tiers des actions gratuites sera acquis définitivement par les bénéficiaires à la date d'acquisition si, le 3 février 2012, le cours moyen (défini comme la moyenne mobile arithmétique des cours de clôture des actions de la Société sur Euronext Paris lors des 20 dernières séances de bourse précédant la date à laquelle cette moyenne est arrêtée par le Directoire) est au moins égal à 5,04 euros (l'« Objectif 1 »).
- Le dernier tiers des actions sera acquis définitivement par les bénéficiaires à la date d'acquisition si, le 3 février 2013, le cours moyen (tel que défini ci-avant) est au moins égal à 6,72 euros (l'« Objectif 2 »).

Il est précisé que dans l'hypothèse où l'Objectif 1 ne serait pas atteint le 3 février 2012 mais que l'Objectif 2 serait atteint le 3 février 2013, l'Objectif 1 sera alors réputé automatiquement atteint et les deux-tiers des actions gratuites seront considérées comme acquises à la date de constatation de la réalisation de l'Objectif 2.

Par exception à ce qui précède, en cas d'opérations de fusion, de scission ou d'échange de titres résultant d'une procédure d'offre publique, le Directoire aura la faculté d'apprécier la réalisation des Objectifs 1 et 2 par anticipation à la date de l'opération envisagée.

Les BSA/BCE et actions gratuites s'analysent comme suit :

Charges relatives aux paiements en actions							
Date d'attribution	Plan	Nombre de bons en circulation au 30/06/2011	Nombre d'actions issues de BCE exercés	Durée attendue	Taux sans risque	Prix d'exercice	Volatilité
14/06/2006	BCE 2004 - 2007	3 499	6 998	6	4,70%	6,33	40%
01/07/2005	BSA 2005	700	1 400	9	4,70%	6,33	40%
27/03/2006	BCE 2004 - 2007	19 330	38 660	8	4,70%	6,33	40%
26/03/2007	BCE 2004 - 2007	27 595	55 190	8	3,92%	8,8	63%
26/03/2007	BCE 2006 - 2008	11 437	22 874	8	3,92%	8,8	63%
29/05/2007	BCE 2004 - 2007	11 881	23 762	8	3,92%	8,8	63%
29/05/2007	BCE 2006 - 2008	9 397	18 794	5	3,92%	8,8	63%
26/03/2007	BCE 2004 - 2007	3 610	7 220	8	3,92%	8,8	63%
29/05/2007	BCE 2004 - 2007	2 000	4 000	5	3,92%	8,8	63%
03/02/2011	BSA 2010	53 358	53 358	8	2,93%	3,4	29%
03/02/2011	AGA 2010	474 800	474 800	3	1,89%	3,4	29%

Charge reconnue :

au 30 juin 2011	125 405
au 31 décembre 2011	275 891
au 31 décembre 2012	286 398
au 31 décembre 2013	28 614
au 31 décembre 2014	442
Total	591 345

Les principales hypothèses utilisées pour la détermination de la charge résultant de paiements en actions au titre des actions gratuites par application de la méthode des arbres binomiaux de valorisation des options ont été les suivantes :

- Prix de l'action sous-jacente : 3,36 €
- Prix d'exercice : 0 €
- Volatilité de l'action : 28,8 %
- Durée de l'option : 4 ans
- Taux d'intérêt sans risque : 1,89 %

La charge constatée dans les comptes arrêtés au 30 juin 2011 a été ajustée pour tenir compte de l'étalement dans le temps de l'attribution des actions gratuites.

Les principales hypothèses utilisées pour la détermination de la charge résultant de paiements en actions au titre des BSA par application de la méthode des arbres binomiaux de valorisation des options ont été les suivantes :

- Prix de l'action sous-jacente : 3,36 €
- Prix d'exercice : 3,40 €
- Volatilité de l'action : 28,8 %
- Durée de l'option : 8 ans
- Taux d'intérêt sans risque : 2,93 %
- Taux de prêt-emprunt des titres Novagali (estimation) : 2%

La charge constatée dans les comptes arrêtés au 30 juin 2011 a été ajustée pour tenir compte des dates d'exercice des bons attribués.

L'information détaillée sur le nombre d'options par catégories et les prix d'exercice ou référence est présentée en Note 9.2.

17. Charges externes

Les charges externes sont présentées ci- après en euros :

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	6 mois	6 mois	12 mois
Locations.....	252 982	225 033	448 053
Entretien et réparations.....	90 154	89 623	186 293
Assurances	61 400	32 140	79 127
Etudes et sous-traitances	2 570 839	484 205	1 293 052
Documentations	8 128	6 308	33 954
Honoraires et consultants	933 036	636 157	1 738 116
Frais de déplacements et congrès	231 994	155 710	412 363
Télécommunications	23 069	16 201	40 000
Frais bancaires	14 234	9 269	20 729
Autres.....	12 675	7 544	14 382
Total	4 198 511	1 662 190	4 266 069

Les dépenses de locations concernent principalement les loyers relatifs aux locaux utilisés par la Société.

Les études et sous-traitances se rapportent aux études cliniques réalisées au cours des périodes correspondantes ; elles sont externalisées auprès de sociétés spécialisées. Sur le 1er semestre 2011, ce poste est marqué par une relance des programmes d'études cliniques sur les produits en développement grâce aux ressources apportées lors de l'introduction en bourse de la Société.

Les honoraires et consultants correspondent aux différentes dépenses des intervenants fournissant des prestations de conseils scientifiques et d'assistance dans la conduite des projets de recherche, ainsi que des prestations de conseil stratégique et des prestations administratives (comptabilité, juridique et audit). La croissance s'explique notamment par la relance des projets d'études cliniques et par des prestations liées aux évolutions stratégiques et au statut de société cotée.

18. Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels s'analysent comme suit (en euros) :

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	6 mois	6 mois	12 mois
Autres produits.....	30 380	9 580	35 045
Autres charges.....	(53 005)	(52 763)	(118 526)
Produits non récurrents.....	412 000	0	0
Charges non récurrentes.....	(281 096)	0	(5 308)
Autres produits et charges, nets.....	108 279	(43 183)	(88 789)

Les autres charges sont relatives aux rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants. Les autres produits étant en majorité des remboursements de prestations sociales. Les produits et charges non récurrents concernent, d'une part, l'indemnité transactionnelle versée par la société Holopack et, d'autre part, les frais d'avocats et de consultants liés à des opérations stratégiques non directement liées à l'activité récurrente de la Société.

19. Produits et charges financiers, nets

Les produits / (charges) financiers s'analysent comme suit (en euros) :

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	6 mois	6 mois	12 mois
Produits financiers	137 812	8 212	114 536
Juste valeur option conversion et des BSOC	0	46 023	46 023
Plus-values latentes	459	335	3 401
Total produits financiers	138 271	54 570	163 960
Charges financières	(1 453)	(21 892)	(30 662)
Moins-values latentes	0	0	0
Total charges financières	(1 453)	(21 892)	(30 662)
Produits et charges financiers, nets	136 818	32 678	133 298

Les produits et charges financiers sont principalement constitués des plus-values de cession de valeurs mobilières de placement (classés en équivalents de trésorerie). Aucun intérêt significatif n'a été reçu. La Société n'a pas versé d'intérêt significatif au cours des périodes présentées.

20. Impôts sur les bénéfices

Selon la législation en vigueur, la Société dispose de déficits fiscaux indéfiniment reportables pour un montant total de 75 641 321 euros au 30 juin 2011 contre 68 880 617 euros au 31 décembre 2010. La base active nette d'imposition différée n'inclut pas de différence temporaire passive.

Le taux d'impôt applicable à la Société est le taux en vigueur en France, soit 33,33%.

Les actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que les bénéfices futurs seront suffisants pour absorber les pertes reportables. Compte tenu de son stade de développement qui ne permet pas d'établir des projections de résultat jugées suffisamment fiables, la Société ne comptabilise pas les actifs nets d'impôt différé.

21. Engagements

A la date du 30 juin 2011, il n'y a pas eu d'évolution significative dans les engagements de la société par rapport à ceux qui ont été présentés dans les comptes de la Société au 31 décembre 2010 et décrits dans le document de référence enregistré par l'AMF le 29 avril 2011, à la seule exception des obligations au titre des contrats de location simple.

Obligations au titre des contrats de location simple

Les locaux et les installations techniques de la Société sont loués au Génopole. Un nouveau contrat a été conclu avec le Génopole en vue de l'extension des locaux de la Société ; sa durée est de 32 mois et 28 jours à compter du 1^{er} mars 2011. Le montant des loyers et charges futurs au titre des contrats en cours s'analyse comme suit au 30 juin 2011 :

- 2011 : 226 147 €,
- 2012 : 399 882 €,
- 2013 : 87 241 €

Soit un total de 713 270 €.

La société a contracté des contrats de location de matériel et de véhicules automobiles, qui ne sont pas traités comme des locations-financement. La charge minimum future s'élève au 30 juin 2011 à 127 968 €.

22. Relations avec les parties liées

Il n'y a pas eu d'évolution significative ou notable dans les rémunérations accordées aux trois membres du Directoire et aux membres du Conseil de Surveillance de la Société sur la période. Les rémunérations versées tiennent compte du départ de Philip Parkinson (Directeur Administratif et Financier) et de sa démission de son mandat de membre du Directoire au 30 avril 2011.

Des attributions d'actions gratuites ont eu lieu au cours de la période telles que décrites ci-dessus.

23. Résultat par action

Résultat de base

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	6 mois	6 mois	12 mois
Résultat de l'exercice	(6 034 978)	(3 257 825)	(7 463 632)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	16 274 532	6 359 882	10 718 553
Résultat de base par actions (€/action)	(0,37)	(0,51)	(0,70)

24. Gestion des risques financiers

Les principaux instruments financiers de la Société sont constitués d'actifs financiers, de trésorerie et de titres de placement. L'objectif de la gestion de ces instruments est de permettre le financement des activités de la Société. La politique de la Société est de ne pas souscrire d'instruments financiers à des fins de spéculation.

Il n'y a pas eu d'évolution dans la gestion des risques financiers (risque de change, de liquidité, de taux d'intérêts et de crédit) par rapport aux informations publiées dans les comptes au 31 décembre 2010 et présentées dans le document de référence enregistré par l'AMF le 29 avril 2011.

25. Événements postérieurs à la clôture

Paiement reçu au titre du crédit d'impôt recherche de l'année 2010

Aucun événement postérieur au 30 juin 2011 pouvant avoir un impact significatif sur les comptes du semestre n'est à signaler.

CHAPITRE 3. DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

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 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.

Jérôme Martinez
Président du Directoire

CHAPITRE 4. RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS CONDENSES (IFRS)

Au Président,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Novagali Pharma S.A. et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes semestriels condensés pour la période du 1er janvier au 30 juin 2011, « les Informations Financières », tels que joints au présent rapport.

Ces Informations Financières ont été établies sous la responsabilité de votre directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces Informations Financières.

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 Informations Financières, 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 condensés 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 2 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe qui présente le niveau de la trésorerie de la société au 30 juin 2011 et qui expose les éléments retenus afin d'établir les comptes semestriels suivant le principe de continuité d'exploitation.

Ce rapport ne constitue pas le rapport légal prévu à l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et relatif à l'information financière semestrielle établie selon les règles et principes comptables français.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 31 août 2011

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON

ERNST & YOUNG et Autres

Membre français de Grant Thornton International

Sylvain Quagliaroli

Olivier Bochet

Franck Sebag

**ANNEXE 1 : COMPTES SOCIAUX (NORMES FRANCAISES) ET RAPPORT DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

BILAN

	Brut	Amortissements: Dépréciations	Net au 30/06/11	Net au 31/12/10
ACTIF				
CAPITAL SOUSCRIT NON APPELE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et de développement				
Concessions, brevets et droits assimilés	471 241	278 946	192 295	209 544
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	1 697 966	1 269 652	428 314	463 032
Autres immobilisations corporelles	354 838	236 954	117 884	78 408
Immob. en cours / Avances & acomptes				
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés	75		75	75
Prêts				
Autres immobilisations financières	592 539		592 539	555 181
ACTIF IMMOBILISE	3 116 658	1 785 551	1 331 107	1 306 240
Stocks				
Matières premières et autres approv.				
En cours de production de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Créances				
Clients et comptes rattachés	356 822		356 822	228 457
Fournisseurs débiteurs	21 670		21 670	17 811
Personnel	23 769		23 769	41 104
Etat, Impôts sur les bénéfices	1 725 480		1 725 480	886 928
Etat, Taxes sur le chiffre d'affaires	395 513		395 513	338 673
Autres créances	18 468		18 468	40 560
Divers				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Valeurs mobilières de placement	8 523 945		8 523 945	13 023 945
Disponibilités	2 980 037		2 980 037	5 144 083
Charges constatées d'avance	288 277		288 277	660 060
ACTIF CIRCULANT	14 333 982		14 333 982	20 381 622
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Prime de remboursement des obligations				
Ecart de conversion - Actif				
COMPTES DE REGULARISATION				
TOTAL ACTIF	17 450 640	1 785 551	15 665 089	21 687 862

BILAN

	Net au 30/06/11	Net au 31/12/10
PASSIF		
Capital social ou individuel	1 301 963	1 301 963
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	77 707 758	77 680 546
Ecart de réévaluation		
Réserve légale		
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves		
Report à nouveau	-61 736 402	-54 196 347
Résultat de l'exercice	-5 851 014	-7 540 056
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	11 422 304	17 246 106
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées	696 258	696 258
AUTRES FONDS PROPRES	696 258	696 258
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
<i>Emprunts</i>		
<i>Découverts et concours bancaires</i>	5 467	4 862
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	5 467	4 862
Emprunts et dettes financières diverses		
Emprunts et dettes financières diverses - Associés		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 168 661	2 205 562
<i>Personnel</i>	423 500	441 024
<i>Organismes sociaux</i>	421 334	397 505
<i>Etat, Impôts sur les bénéfices</i>		
<i>Etat, Taxes sur le chiffre d'affaires</i>	0 101	5 547
<i>Etat, Obligations cautionnées</i>		
<i>Autres dettes fiscales et sociales</i>	08 148	00 100
Dettes fiscales et sociales	919 173	904 781
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		2 634
Produits constatés d'avance	449 425	624 264
DETTES	3 542 726	3 742 103
Ecart de conversion - Passif	3 802	3 395
TOTAL PASSIF	15 665 089	21 687 862

COMPTE DE RESULTAT

	du 01/01/11 au 30/06/11 6 mois	%	du 01/01/10 au 31/12/10 12 mois	%	du 01/01/10 au 30/06/10 6 mois	%	Var. abs. (%)
PRODUITS							
Ventes de marchandises	369 331	100,00	580 254	98,31	236 062	100,00	-36,35
Production vendue			10 000	1,69			-100,00
Production stockée							
Subventions d'exploitation	175 089	47,41	46 147	7,82	1 500	0,64	279,41
Autres produits	30 380	8,23	35 044	5,94	4 841	2,05	-13,31
Total	574 800	155,63	671 446	113,76	242 403	102,69	-14,39
CONSOMMATION M/SES & MAT							
Achats de marchandises	273 350	74,01	412 426	69,87	166 739	70,63	-33,72
Variation de stock (m/ses)							
Achats de m.p. & aut.approv.	132 193	35,79	354 747	60,10	131 099	55,54	-62,74
Variation de stock (m.p.)							
Autres achats & charges externes	4 762 117	NS	4 461 190	755,81	1 755 028	743,46	6,75
Total	5 167 659	NS	5 228 363	885,78	2 052 866	869,63	-1,16
MARGE SUR M/SES & MAT	-4 592 859	NS	-4 556 917	-772,03	-1 810 463	-766,94	0,79
CHARGES							
Impôts, taxes et vers. assm.	66 974	18,13	126 484	21,43	66 183	28,04	-47,05
Salaires et Traitements	1 539 659	416,88	2 388 808	404,71	1 160 641	491,67	-35,55
Charges sociales	894 395	242,17	1 127 021	190,94	518 203	219,52	-20,64
Amortissements et provisions	121 186	32,81	187 794	31,82	94 748	40,14	-35,47
Autres charges	53 005	14,35	118 526	20,08	48 023	20,34	-55,28
Total	2 675 219	724,34	3 948 633	668,97	1 887 799	799,71	-32,25
RESULTAT D'EXPLOITATION	-7 268 077	NS	-8 505 550	NS	-3 698 262	NS	-14,55
Produits financiers	137 812	37,31	114 536	19,40	8 212	3,48	20,32
Charges financières	1 453	0,39	30 662	5,19	21 893	9,27	-95,26
Résultat financier	136 359	36,92	83 874	14,21	-13 681	-5,80	62,58
Opérations en commun							
RESULTAT COURANT	-7 131 718	NS	-8 421 676	NS	-3 711 943	NS	-15,32
Produits exceptionnels	438 308	118,68	287	0,05			NS
Charges exceptionnelles			5 595	0,95			-100,00
Résultat exceptionnel	438 308	118,68	-5 308	-0,90			NS
Participation des salariés							
Impôts sur les bénéfices	-842 396	-228,09	-886 928	-150,26	-417 194	-176,73	-5,02
RESULTAT DE L'EXERCICE	-5 851 014	NS	-7 540 056	NS	-3 294 749	NS	-22,40

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE (Montants en euros)

	30/06/2011 €	31/12/2010 €
Flux de trésorerie liés au cycle d'exploitation		
Résultat de l'exercice	-5 851 014	-7 540 056
Amortissements et dépréciations	121 186	187 794
Produits intégrés dans le Résultat mais ne donnant pas lieu à une entrée en trésorerie	0	-4 056
Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations	0	5 595
Capacité de l'entreprise à financer elle-même son cycle d'exploitation	-5 729 828	-7 350 723
Ressources externes:		
augmentation de capital et apports en compte-courant	27 213	35 218 888
Total des ressources externes de l'exercice	27 213	35 218 888
Besoin de financement de l'exercice:		
acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé	-146 053	-795 283
Montant consacré au remboursement du Capital des emprunts	0	-15 000 005
Total des besoins générés par le financement de l'exercice	-146 053	-15 795 288
Besoin de financement du cycle d'exploitation:		
variation de l'en-cours clients	-128 365	-102 049
variation des autres créances	-488 041	365 032
variation de la dette auprès des fournisseurs	-36 901	428 501
variation des dettes fiscales et sociales	14 392	27 241
variation des autres dettes	-177 066	630 293
Total des besoins générés par le financement du cycle d'exploitation	-815 981	1 349 018
(Diminution) / Augmentation de la trésorerie	-6 664 649	13 421 895
Trésorerie, équivalents de trésorerie et découverts bancaires à l'ouverture	18 163 166	4 741 271
Trésorerie, équivalents de trésorerie et découverts bancaires à la clôture	11 498 517	18 163 166

ANNEXE DES COMPTES INDIVIDUELS

Novagali Pharma SA (la «Société») est une société pharmaceutique dont l'activité vise essentiellement le développement de médicaments en ophtalmologie. La Société dispose de trois plates-formes technologiques brevetées.

Au 30 juin 2011, la société avait un produit commercialisé depuis 2008, le Cationorm[®], dans l'indication de l'œil sec léger et avait quatre produits en développement à des stades de développement divers.

1. FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

1.1. Poursuite des développements cliniques

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011, la Société a poursuivi le développement de ses différents candidats-médicaments :

- Cyclokat[®] : La Société a obtenu en janvier 2011 un avis scientifique positif de l'*European Medecine Agency* (« **EMA** ») pour l'Europe concernant la recevabilité des données cliniques existantes et le design d'une deuxième étude de phase III chez les patients atteints du syndrome sévère d'œil sec. Cette étude pivot multicentrique en double insu qui portera sur 250 patients environ a été initiée en Europe et les premiers patients ont été inclus en mars 2011. Sous réserve des résultats, elle permettrait de déposer une demande d'autorisation de mise sur le marché.
- Catioprost[®] : En avril 2011, la Société a finalisé le recrutement des patients (présentant concomitamment un glaucome et une atteinte de la surface oculaire) pour l'étude clinique de phase II de Catioprost[®] aux Etats-Unis. Cette étude randomisée porte sur le profil de sécurité de Catioprost[®] comparés au Travatan Z[®] et les résultats sont attendus au cours du troisième trimestre 2011.

1.2. Poursuite du développement commercial de Cationorm

La Société a signé un accord de distribution avec Ardeo Health, LLC. pour Nova 23041 (commercialisé sous le nom de Cationorm[®] dans les autres pays) aux Etats-Unis et au Canada. La Société a également obtenu les autorisations nécessaires à la commercialisation de Cationorm[®] aux Emirats Arabes Unis et en Arabie Saoudite, où elle prépare le lancement du produit. .

1.3. Renforcement de l'organisation

La Société a recruté le Dr. Ronald R. Buggage en tant que Directeur scientifique. Par ailleurs, Philip Parkinson, Directeur Administratif et Financier et membre du Directoire, a quitté ses fonctions. Il a été remplacé au poste de Directeur Administratif et Financier par Didier Le Normand.

Enfin, des personnalités prestigieuses (Russell G. Greig, Bo Jesper Hansen et Nayan Greg Parekh) sont entrées au Conseil de surveillance de la Société en qualité de membres indépendants. Russell G. Greig est le nouveau Président du Conseil de surveillance de la Société.

1.4. Attributions de bons de souscription d'actions et d'actions gratuites

A la suite des décisions du Directoire du 3 février 2011 (prises sur délégation de compétence de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010), 53 358 bons de souscription d'actions (les « BSA de Remplacement») ont été souscrits. Ces BSA de Remplacement ont été émis au bénéfice des anciens titulaires de BSA (membres indépendants du Conseil de surveillance et certains membres du Comité scientifique de la Société), sous la condition suspensive que ces derniers renoncent à l'intégralité de leurs BSA précédemment détenus.

Le 3 février 2011, le Directoire a également décidé, sur délégation de compétence de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010, l'émission de 474 800 actions gratuites au bénéfice du personnel salarié et des mandataires sociaux éligibles. Sur ce total, 192 800 actions gratuites ont été attribuées sous la condition suspensive que les salariés et mandataires sociaux concernés renoncent à l'intégralité de leurs bons de souscription de parts de créateur d'entreprise précédemment détenus.

1.5. Transaction sur le litige opposant la Société à Holopack

La Société avait initié en 2009 devant le Tribunal de commerce d'Heilbronn (Allemagne) un litige contre la société allemande Holopack, l'un de ses sous-traitants en charge de la fabrication (*Contract Manufacturing Organization* ou CMO). Les parties ont transigé en juin 2011 et Holopack a versé à la Société la somme de 412 000 euros pour mettre fin au litige.

2. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Annexe au bilan avant répartition de la situation au 30 juin 2011, dont le total est de 15.665.089 euros, et au compte de résultat de la situation, présenté sous forme de liste, dégageant une perte de 5.851.014 euros.

La situation comptable recouvre la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011.

2.1. Règles générales

Les comptes de la situation au 30 juin 2011 ont été établis selon les normes définies par le plan comptable général approuvé par arrêté ministériel du 22 juin 1999, la loi n°83-353 du 30 avril 1983 et le décret 83-1020 du 29 novembre 1983, et conformément aux dispositions des règlements comptables 2000-06 et 2003-07 sur les passifs, 2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs et 2004-06 sur la définition, comptabilisation et évaluation des actifs.

les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité d'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

La trésorerie de la Société au 30 juin 2011 s'élève à 11,5 millions d'euros. Compte tenu de son niveau actuel de dépenses d'exploitation, la Société ne peut garantir qu'elle disposera d'une trésorerie suffisante pour faire face à ses obligations et à ses besoins de trésorerie pour les douze prochains mois.

Cependant, compte tenu (i) des négociations en cours sur des partenariats avec des acteurs majeurs du marché (voir le paragraphe 1.4 du rapport financier semestriel), (ii) des perspectives de levées de capitaux sur les marchés, et (iii) de la mise en place éventuelle d'un plan d'ajustement des dépenses opérationnelles, le Directoire a estimé que les comptes semestriels pouvaient être établis suivant le principe de continuité d'exploitation.

2.1.1.Immobilisations incorporelles

Les frais de recherche et de développement sont intégralement comptabilisés en charges de l'exercice en cours duquel ils ont été encourus.

Les frais de développement peuvent être immobilisés lorsque les projets concernés remplissent simultanément les conditions suivantes :

- les projets sont nettement individualisés, avec des coûts identifiables ;
- les projets présentent de sérieuses chances de réussite technique et de rentabilité commerciale.

Aucune dépense de développement n'a été immobilisée depuis la création de la société.

2.1.2.Immobilisations corporelles

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine, compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens. Ces éléments n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation légale ou libre.

2.1.3.Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont constituées par des dépôts et cautionnements divers.

Les autres titres immobilisés sont évalués au prix pour lequel ils ont été acquis, à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition.

Les sommes mises en jeu dans le cadre d'un contrat de liquidité géré par un Prestataire de Services d'Investissement (PSI) sont comptabilisées en « Autres immobilisations financières » aux postes :

- « Actions propres » pour la part investie en actions de la société),
- « Autres créances immobilisées » pour la part conservée en espèces.

2.1.4.Amortissements

L'amortissement a été calculé sur la durée normale d'utilisation des biens, soit sur le mode linéaire soit sur le mode dégressif. Les éléments non amortissables de l'actif immobilisé ont été, le cas échéant, dépréciés par voie de provision pour tenir compte de la valeur actuelle de ces biens. Les durées et modes utilisés pour l'amortissement des immobilisations sont les suivantes :

	Durée	Mode
Concessions, brevets, Licences et Droits similaires		
- Logiciels	1 à 3 ans	linéaire
- Brevets	14 à 20 ans	linéaire
Immobilisations Corporelles		
- Matériel de Recherche	8 ans	dégressif
- Agencements et Aménagements	10 ans	linéaire
- Matériel de transport	3 ans	linéaire
- Matériel informatique	3 à 5 ans	linéaire
- Matériel, Mobilier de bureau	3 à 10 ans	linéaire

2.1.5.Créances et dettes

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nominale, la valeur d'inventaire des créances étant déterminée en fonction d'éventuels problèmes de recouvrement ou de l'exercice de procédures judiciaires ou contentieuses.

Les créances et les dettes en devises hors zone euro figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de la réévaluation des créances et des dettes est inscrite dans le poste « écart de conversion ».

2.1.6.Crédit d'impôt recherche

Les dépenses de recherche et développement engagées par la Société ouvrent droit, sous certaines conditions, à un crédit d'impôt recherche. Ce crédit d'impôt est imputable sur l'impôt sur les sociétés dû par l'entreprise au titre de l'année au cours de laquelle elle a engagé ses dépenses de recherche. Le crédit excédentaire non imputé constitue une créance sur l'Etat qui peut être utilisée pour le paiement de l'impôt dû au titre des trois années suivant celle au titre de laquelle elle est constatée. La fraction non utilisée à l'expiration de cette période est remboursée.

2.1.7.Disponibilités et valeurs mobilières de placement

Les liquidités disponibles ont été évaluées pour leur valeur nominale. Les comptes en devises sont convertis au cours de clôture, la différence est comptabilisée directement en résultat de change.

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition avec constitution d'une provision pour dépréciation si leur valeur de marché est inférieure à leur valeur comptable.

2.1.8.Produits et charges exceptionnelles

Les produits et charges exceptionnelles tiennent compte des éléments qui ne sont pas liés à l'activité normale de l'entreprise.

2.1.9.Engagement de retraite

Les engagements de la société à l'égard de ses salariés, en matière d'indemnités légales de départ à la retraite, correspondent aux droits acquis par les salariés à la date de clôture de l'exercice, conformément à la convention collective de l'industrie pharmaceutique ou par le code du travail.

Pour une ancienneté de 2 à 5 ans, versement de l'indemnité légale :

En cas de mise à la retraite sur l'initiative de l'employeur, l'indemnité est de 1/10ème de mois de salaire par année d'ancienneté plus 1/15ème de mois au delà de 10 ans.

En cas de départ volontaire du salarié, l'indemnité est d'un demi mois après 10 ans d'ancienneté, puis un mois après 15 ans, un mois et demi après 20 ans, et enfin deux mois après 30 ans.

A partir de 5 ans d'ancienneté, versement d'une indemnité conventionnelle :

En cas de mise à la retraite à partir de 65 ans et de départ volontaire à la retraite (sous réserve de bénéficier d'une retraite à taux plein) l'indemnité est de 3/10ème de mois de salaire par année d'ancienneté à compter de la date d'entrée dans l'entreprise. L'indemnité maximum est de 9 mois de salaire.

En cas de mise à la retraite entre 60 et 64 ans et de départ volontaire à la retraite (sous réserve de bénéficier d'une retraite à taux plein) l'indemnité est de 3/10ème de mois de salaire par année d'ancienneté à compter de la date d'entrée dans l'entreprise jusqu'à 5 ans. Pour la tranche au delà de 5 ans, l'indemnité est de 4/10ème. L'indemnité maximum est de 15 mois de salaire.

Ces droits sont mentionnés en annexe dans les engagements hors bilan.

2.1.10. Subventions

Les subventions d'exploitation sont rapportées au résultat au rythme des dépenses engagées.

3. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

3.1. Etat des Immobilisations

	au début d'exercice	Augmentation	Diminution	en fin d'exercice
- Frais d'établissement et de développement				
- Autres postes d'immobilisations incorporelles	471 241			471 241
Immobilisations incorporelles	471 241			471 241
- Terrains				
- Constructions sur sol propre				
- Constructions sur sol d'autrui				
- Installations générales, agencements et aménagements des constructions				
- Installations techniques, matériel et outillage industriels	1 644 754	53 211		1 697 966
- Installations générales, agencements aménagements divers	35 649	6 185		41 834
- Matériel de transport	11 619			11 619
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	252 086	49 299		301 385
- Emballages récupérables et divers				
- Immobilisations corporelles en cours				
- Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles	1 944 109	108 695		2 052 804
- Participations évaluées par mise en équivalence				
- Autres participations				
- Autres titres immobilisés	75			75
- Prêts et autres immobilisations financières	555 181	41 758	4 400	592 539
Immobilisations financières	555 256	41 758	4 400	592 614
ACTIF IMMOBILISE	2 970 605	150 453	4 400	3 116 658

Les immobilisations incorporelles se composent essentiellement des brevets, marques et logiciels acquis par la société.

Les immobilisations corporelles se composent essentiellement de matériel de laboratoire et de recherche, de matériel informatique ainsi que d'autres agencements et équipements.

Les immobilisations financières se composent de dépôts et cautionnements liés au bail des bureaux et d'autres immobilisations financières dans le cadre du contrat de liquidité.

Dans le cadre du contrat de liquidité mis en place avec Bryan Garnier & Co, le montant des actions propres détenues était de 174.648 euros correspondant à 45 000 actions et les espèces non investies se montaient à 354.098,45 euros incluant un boni de cession de 26.307,54 euros réalisé depuis le début du contrat.

3.2. Etat des Amortissements

	Au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	A la fin de l'exercice
- Frais d'établissement et de développement				
- Autres postes d'immobilisations incorporelles	261 696	17 249		278 946
Immobilisations incorporelles	261 696	17 249		278 946
- Terrains				
- Constructions sur sol propre				
- Constructions sur sol d'autrui				
- Installations générales, agencements et aménagements des constructions				
- Installations techniques, matériel et outillage industriels	1 181 722	87 930		1 269 652
- Installations générales, agencements aménagements divers	20 556	2 331		22 887
- Matériel de transport	7 617	1 937		9 553
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	192 774	11 740		204 514
- Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles	1 402 669	103 937		1 506 606
ACTIF IMMOBILISE	1 664 365	121 186		1 785 551

3.3. Echéances des créances au 30 juin 2011

	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé :			
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres	592 539		592 539
Créances de l'actif circulant :			
Créances Clients et Comptes rattachés	356 822	356 822	
Autres	2 184 901	2 184 901	
Capital souscrit - appelé, non versé			
Charges constatées d'avance	288 277	288 277	
Total	3 422 539	2 830 000	592 539
Prêts accordés en cours d'exercice			
Prêts récupérés en cours d'exercice			

Les charges constatées d'avance au 30 juin 2011 correspondent pour l'essentiel à des prestations de sous-traitance, ainsi qu'à des dépenses de loyer et d'assurances.

Les autres créances sont principalement composées du Crédit Impôt Recherche.

Les montants restants actuellement dans les comptes de la Société relatifs au crédit d'impôt recherche sont les suivants :

- 2010 : 883.084 €, remboursable a tout moment sur 2011
- 2011 : 842.396 €, remboursable en 2012 sauf si une Loi de Finances rectificative pour 2011 ne confirmait pas la possibilité d'un remboursement anticipé.

Le remboursement du crédit d'impôt recherche au titre de l'exercice 2010 a été effectué en faveur de la Société en juillet 2011 pour le montant déclaré, soit 883.084 euros.

3.4. Produits à recevoir

	Montant
Factures tablier	3 052
Fourn - avoir a recev	21 670
Etat. produits a recevoir	14 814
Produits a recevoir	2 917
Interets courus a recevoir	144 389
Total	186 842

3.5. Disponibilités et valeurs mobilières de placement

Disponibilités	30/06/2011
Valeurs mobilières de placement	8 523 945
Disponibilités	2 974 570
Total	11 498 515

Les VMP sont constituées de SICAV monétaires, de certificats de dépôts négociables et de comptes à terme. Le portefeuille de SICAV présente une plus-value latente de 4.184 euros au 30 juin 2011.

3.6. Capitaux propres

Le capital social s'élève à 1.301.962,56 euros, décomposé en 16.274.532 titres d'une valeur nominale de 0,08 euros.

	Nombre	Valeur nominale
Titres composant le capital social au début de l'exercice	16 274 532	0,08
Titres émis pendant l'exercice		
Titres remboursés pendant l'exercice		
Titres composant le capital social à la fin de l'exercice	16 274 532	0,08

	Montant
Report à Nouveau de l'exercice précédent	-54 196 347
Résultat de l'exercice précédent	-7 540 056
Prélèvements sur les réserves	
Total des origines	-61 736 402
Affectations aux réserves	
Distributions	
Autres répartitions	
Report à Nouveau	-61 736 402
Total des affectations	-61 736 402

Tableau de variation des capitaux propres

	Solde au 01/01/2011	Affectation des résultats	Augmentations	Diminutions	Solde au 30/06/2011
Capital	1 301 963				1 301 963
Primes d'émission	77 680 546		27 213		77 707 758
Ecart de réévaluation					
Réserve légale					
Réserves générales					
Réserves réglementées					
Report à Nouveau	-54 196 347	-7 540 056			-61 736 402
Résultat de l'exercice	-7 540 056	7 540 056		5 851 014	-5 851 014
<i>Dividendes</i>					
Subvention d'investissement					
Provisions réglementées					
Total Capitaux Propres	17 246 106		27 213	5 851 014	11 422 304

3.7. BSA, BCE et actions gratuites

La Société a émis des BSA et BCE. Le nombre total des BSA et BCE a varié depuis la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2010. En effet, (i) certains BCE sont devenus caducs, (ii) des bénéficiaires ont renoncé à des BCE précédemment détenus en contrepartie de l'attribution d'actions gratuites et (iii) des bénéficiaires ont renoncé à des BSA précédemment détenus en contrepartie de l'attribution de BSA de Remplacement, à la suite des décisions du Directoire du 3 février 2011.

Par ailleurs, la Société a émis des actions gratuites en février 2011 au profit de certains de ses salariés et dirigeants éligibles.

Tableau BCE / BSA :

Décision de l'Assemblée Générale	Type	Nombre de bons émis au 30/06/2011	Nombre de bons caducs ou sujets à renonciation au 30/06/2011	Nombre de bons en circulation au 30/06/2011	Nombre maximum d'actions à émettre (1)	Prix de souscription par action
22/11/2002	BCE 1	31 580	31 580	0	0	6,18
22/11/2002	BCE 2	36 001	36 001	0	0	6,18
22/11/2002	BSA 1	8 210	8 210	0	0	6,18
28/05/2004	BSA 2004	6 970	6 970	0	0	6,33
28/05/2004	BCE Plan 2004/2007	83 978	80 479	3 499	6 998	6,33
28/06/2005	BSA 2005	6 746	6 046	700	1 400	6,33
28/06/2005	BCE Plan 2004/2007	52 567	33 237	19 330	38 660	6,33
22/06/2006	BSA 2006	16 317	16 317	0	0	8,80
22/06/2006	BCE Plan 2004/2007	71 187	39 982	31 205	62 410	8,80
22/06/2006	BCE Plan 2006/2008	29 863	18 426	11 437	22 874	8,80
15/05/2007	BCE Plan 2004/2007	49 220	35 339	13 881	27 762	8,80
15/05/2007	BCE Plan 2006/2008	63 282	53 885	9 397	18 794	8,80
15/05/2007	BSA 2007	15 564	15 564	0	0	8,80
24/06/2008	BSA 2008	12 096	12 096	0	0	8,80
18/05/2010	BSA de Remplacement	53 358	0	53 358	53 358	3,40
	Total	536 939	394 132	142 807	232 256	

- (1) Par décision de l'assemblée générale mixte en date du 8 septembre 2007, la valeur nominale des actions a été divisée par deux et a ainsi été portée de 0,16€ à 0,08€. Les BSA et BCE octroyés et souscrits jusqu'en 2008, pour ceux ayant toujours cours à la date de clôture, donnent droit dès lors à la souscription de deux actions nouvelles au prix unitaire fixé lors de l'émission. Par contre, les BSA de Remplacement émis en février 2011 donnent droit à une action nouvelle au nouveau prix unitaire fixé.

Tableau AGA :

Décision de l'Assemblée Générale	Type	Nombre d'actions attribuées au 30/06/2011	Nombre d'actions annulées au 30/06/2011	Nombre d'actions acquises au 30/06/2011	Nombre d'actions restant à acquérir au 30/06/2011
18/05/2010	AGA remplacement 2010	192 800	0	0	192 800
18/05/2010	AGA 2010	282 000	0	0	282 000
		474 800	0	0	474 800

Aux termes de l'assemblée générale en date du 22 juin 2011, les actionnaires ont :

- autorisé l'émission de 654 125 BSA, correspondant à une valeur nominale de 52.330€, donnant chacun droit à la souscription d'une action nouvelle dans des conditions déterminées par le Directoire,
- autorisé l'émission de 654 125 actions gratuites, correspondant à une valeur nominale de 52.330€, donnant chacune droit à la souscription d'une action nouvelle dans des conditions déterminées par le Directoire,
- fixé la limite globale des augmentations de capital qui pourraient être réalisées en vertu des résolutions ci-dessus à un montant nominal ne pouvant dépasser 52.330€ (soit 654 125 titres).

3.8. Autres fonds propres

La Société a bénéficié d'avances remboursables d'OSEO :

- de 200.000 euros dans le cadre du programme paclitaxel, remboursable en plusieurs échéances jusqu'au 30 septembre 2011. Le solde restant à rembourser au 31 décembre 2010 est de 157.895 euros,
- de 500.000 euros dans le cadre du programme de développement Latanoprost et remboursable en plusieurs échéances à partir du 31 décembre 2012.
- de 38.363 euros correspondant au premier versement par OSEO-ISI dans le cadre du programme Vitrena.

3.9. Echéances des dettes au 30 juin 2011

	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an	Echéances à plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
- à 1 an au maximum à l'origine	5 467	5 467		
- à plus de 1 an à l'origine				
Emprunts et dettes financières divers				
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	2 168 661	2 168 661		
Dettes fiscales et sociales	919 173	919 173		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Autres dettes				
Produits constatés d'avance	449 425	449 425		
Total	3 542 726	3 542 726		
Emprunts souscrits en cours d'exercice				
Emprunts remboursés sur l'exercice				

3.10. Charges à payer

	Montant
Fnp. factures non parvenues	27 995
Fnp - honoraires	847 842
Fnp - edf -	1 164
Fnp - entretien -	4 477
Interets courus a payer	5 467
Conges payes provisionnes	230 567
Primes a payer	186 269
Clause de non concurrence	5 772
Charges s/cp provisionnes	103 755
Organismes sociaux. ch a p	83 821
Proc chg/clause nc	2 597
Formation continue a payer	23 883
Taxe apprentissage a payer	10 062
Etat. tvts a payer	8 323
Effort construc a payer	17 269
AGEFIPH à payer	8 612
Total	1 567 873

3.11. Ventilation du chiffre d'affaires

Catégories	Produits	Services
France	58 950	
Export	310 381	
Total	369.331	

Les ventes de produits correspondent principalement aux ventes de Cationorm[®].

3.12. Subvention d'exploitation

Les subventions d'exploitations s'élèvent à 175.089 euros et sont rapportées au résultat au rythme des dépenses engagées.

3.13. Ventilation reprises de provisions et transferts de charges

Catégories	30/06/2011	31/12/2010
Transfert de charges d'exploitation	12 038	33 130
Remboursement indemnités journalières	7 495	<9 637>
Prestations fournies ss forme a.n.	10 801	11 536
	30 334	35 029

3.14. Impôts sur les bénéfices

La créance d'impôt de 842.396 euros correspond au montant du crédit d'impôt recherche.

3.15. Résultat net

Le résultat de la situation arrêtée au 30 juin 2011 est une perte de 5.851.014 euros soit -0,36 euros par action.

3.16. Engagements financiers

Engagements donnés	30/06/2011	31/12/2010
Engagements d'indemnités de départ en retraite	149.927	117.217
Engagements de crédit-bail mobilier	7.688	9.611
Sous-traitance – contrats en cours	4.498.008	1.025.296
Locations mobilières	127.968	129.921
Locations immobilières	713.269	909.006
	5 496 860	2 191 051

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des indemnités de départ à la retraite sont les suivantes :

- convention collective de la pharmacie,
- taux d'actualisation : 4,25%,
- âge de départ à la retraite : 65 ans,
- augmentation annuelle future des salaires : 4%,
- Table de mortalité TGH 05 et TGF 05,
- Rotation du personnel dégressive en fonction de l'ancienneté.

3.17. Effectif moyen

La Société employait 38 personnes au 30 juin 2010 contre 40 personnes au 31 décembre 2010 et 42 personnes au 30 juin 2011.

3.18. Relations avec les parties liées

Les seules relations sont celles contractées envers les mandataires sociaux.

4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales 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 condensés de la société Novagali Pharma S.A., relatifs à la période du 1^{er} 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 condensés ont été établis sous la responsabilité de votre directoire. 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 condensés avec les règles et principes comptables français.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 « Règles générales » de l'annexe qui présente le niveau de la trésorerie de la société au 30 juin 2011 et qui expose les éléments retenus afin d'établir les comptes semestriels suivant le principe de continuité d'exploitation.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels condensés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 31 août 2011

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Sylvain Quagliaroli

Olivier Bochet

Franck Sebag