



innate pharma

Innate Pharma

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital social de 863 204 euros

Siège social : 121, ancien chemin de Cassis

13 009 Marseille

424 365 336 RCS Marseille

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris des actions composant le capital social de la société Innate Pharma ; et
- du placement auprès du public d'un nombre maximum de 6 373 493 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne (en ce compris un nombre maximum de 1 554 216 actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas d'exercice en totalité de la faculté d'extension et de l'option de sur-allocation), et
- de l'émission et l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris d'un nombre maximum de 1 204 819 actions nouvelles dont l'émission est réservée à Novo Nordisk A/S.

**Fourchette indicative du prix applicable à l'offre à prix ouvert et au placement global :
entre 4,15 euros et 4,80 euros par action**

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 20 octobre 2006.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et des dispositions de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 06-373 en date du 18 octobre 2006 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué :

- du document de base de la société Innate Pharma enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102 (le « **Document de Base** »), et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais au siège social d'Innate Pharma S.A., 121, ancien chemin de Cassis, 13 009 Marseille et auprès des établissements financiers introducteurs.

Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet d'Innate Pharma

(<http://www.innate-pharma.com>) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



BRYAN, GARNIER & CO



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

Chefs de File et Teneurs de Livre

SOMMAIRE

1.	DESCRIPTION DE L’OFFRE ET CALENDRIER INDICATIF	1
2.	INFORMATION DE BASE CONCERNANT L’EMETTEUR	5
3.	DONNEES FINANCIÈRES SELECTIONNEES	6
4.	DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET	7
5.	CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	8
6.	FAITS ET EVENEMENTS RECENTS	9
7.	RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE	10
8.	ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES	11
9.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	12
1.	PERSONNES RESPONSABLES	15
1.1	Responsables du prospectus	15
1.2	Attestation du responsable du prospectus	15
1.3	Contact investisseurs	15
2.	FACTEURS DE RISQUE LIES A L’OFFRE	16
2.1	Les actions de la Société n’ont jamais été négociées sur un marché et il n’est pas certain qu’un marché actif puisse se développer.	16
2.2	Le cours des actions de la Société peut fluctuer de manière significative et il est donc possible que les actionnaires ayant acquis des actions dans le cadre de l’Offre ou sur le marché ne puissent pas céder leurs actions à un prix supérieur au prix de l’Offre.	16
2.3	Le contrat de garantie relatif au placement des actions de la Société comporte des clauses de résiliation.	17
2.4	Certains actionnaires détiennent ensemble une part significative du capital de la Société et il est donc possible que le cours des actions de la Société soit affecté de manière significative en cas de cession de ces actions au terme de la durée de l’engagement de conservation souscrit par certains de ces actionnaires ou en cas de levée de cet engagement de conservation.	17
2.5	La Société n’a pas l’intention de distribuer des dividendes dans un futur proche.	17
3.	INFORMATIONS DE BASE	18
3.1	Déclaration sur le fonds de roulement net	18
3.2	Capitaux propres et endettement	18
3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participants à l’Offre	18
3.4	Raisons de l’Offre et utilisation du produit de l’Offre	19
4.	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION	20
4.1	Informations sur les valeurs mobilières devant être offertes et admises à la négociation	20
4.2	Droit applicable et tribunaux compétents	20
4.3	Forme et inscription des actions	21
4.4	Monnaie d’émission	21
4.5	Droits attachés aux actions	21
4.6	Autorisations	23
4.7	Dates prévues d’émission et de règlement et livraison des Actions Offertes	27
4.8	Restrictions à la libre négociabilité des actions de la Société	27
4.9	Réglementation française en matière d’offres publiques	27
4.10	Offre publique d’achat initiée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l’exercice en cours	28
4.11	Régime fiscal des actions	28
5.	MODALITES DE L’OFFRE	34
5.1	Modalités de l’Offre, calendrier prévisionnel et modalités d’une demande de souscription	34
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	39
5.3	Fixation du prix	41
5.4	Placement et garantie	46

6.	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	48
6.1	Admission aux négociations	48
6.2	Place de cotation	48
6.3	Offre concomitante d'actions de la Société	48
6.4	Contrat de liquidité sur les actions de la Société	50
6.5	Stabilisation	50
7.	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION	52
7.1	Identité des détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	52
7.2	Nombre et catégorie de valeurs mobilières offertes par les détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	52
7.3	Engagements de conservation	52
8.	DEPENSES LIEES A L'OFFRE	54
9.	DILUTION	55
9.1	Impact de l'Offre sur les capitaux propres de la Société	55
9.2	Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre	55
10.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	57
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'Offre	57
10.2	Autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes	57
10.3	Rapport d'expert	57
10.4	Information provenant d'un tiers	57
11.	MISE À JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'ÉMETTEUR	58
11.1	Développement des produits de la Société	58
11.2	Comptes en normes françaises et en normes IFRS au 30 juin 2006	59
11.3	Examen de la situation financière et du résultat de la Société au 30 juin 2006	85
11.4	Catégories d'actions - Conversion des actions de préférence C et D en actions ordinaires	97
11.5	Acquisition par la Société de ses propres actions	97
11.6	Exercice de bons de souscription d'actions	97
11.7	Délégations accordées par l'Assemblée générale au Directoire	98

NOTE

Dans le prospectus, les expressions « Nous » ou la « Société » désignent la société Innate Pharma S.A. (« Innate Pharma »).

La présente note d'opération présente notamment les comptes semestriels de la Société établis selon les normes comptables applicables en France (les « Comptes Semestriels ») pour les périodes closes aux 30 juin 2005 et 2006 qui figurent au paragraphe 11.2 de la présente note d'opération. La Société n'ayant pas de filiale, elle n'établit pas de comptes consolidés.

La Société a établi pour les périodes closes au 30 juin 2005 et 2006, des comptes retraités selon la norme IAS 34 Information financière intermédiaire (les « Comptes selon les Normes IFRS »). Les Comptes Semestriels selon les Normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire le 29 août 2006. Ils figurent au paragraphe 11.2 de la présente note d'opération.

Le présent prospectus contient des déclarations prospectives et des informations sur les objectifs de la Société, notamment au paragraphe 6.2.1 « Notre stratégie » du Document de Base, qui sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « croire », « estimer », « considérer », « avoir pour objectif », « avoir l'intention de », « envisager de », « anticiper », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « souhaiter », « pouvoir » et d'autres termes similaires. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Ces déclarations prospectives et ces informations sur les objectifs peuvent être affectées par des risques connus et inconnus, des incertitudes liées notamment à l'environnement réglementaire, économique, financier et concurrentiel, et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés par ses membres du Directoire, du Conseil de surveillance et ses dirigeants. Ces facteurs peuvent notamment inclure les facteurs exposés au chapitre 4 - « Facteurs de risques » du prospectus et au chapitre 2 de la présente note d'opération. La Société, les actionnaires de la Société et les établissements financiers introducteurs ne prennent donc aucun engagement ni ne donnent aucune garantie sur la réalisation de ces données prospectives et de ces objectifs.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au paragraphe 4 - « Facteurs de risques » du Document de Base et au paragraphe 2 de la présente note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les perspectives, la situation financière, les résultats, le développement de la Société ou ses objectifs. Par ailleurs, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non-significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Le prospectus contient également des informations relatives aux marchés dans lesquels opère la Société, à leur évolution, à ses concurrents ainsi qu'à son positionnement concurrentiel, notamment aux paragraphes 6.4 et 6.8 du Document de Base. Ces informations proviennent notamment d'études réalisées par des sources extérieures et d'estimations de la Société. Concernant, les informations publiquement disponibles, que la Société considère comme fiables, reprises dans le prospectus ou utilisées par la Société pour effectuer ses propres estimations, elles n'ont pas été vérifiées par un expert indépendant et la Société ne peut pas garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les marchés obtiendrait les mêmes résultats. Il est également possible que ces données et estimations soient erronées ou qu'elles ne soient plus à jour, ou encore que les évolutions envisagées n'aient pas lieu, pour les mêmes raisons que celles énoncées ci-dessus. Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les perspectives, la situation financière, les résultats, le développement de la Société ou ses objectifs. La Société, ses actionnaires et les prestataires de services d'investissement ne prennent aucun engagement ni ne donnent aucune garantie quant à l'exactitude de ces informations.

Un lexique définissant certains termes techniques auxquels il est fait référence ainsi qu'une bibliographie figurent à la fin du Document de Base.

RESUME DU PROSPECTUS

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

1. DESCRIPTION DE L'OFFRE ET CALENDRIER INDICATIF

Innate Pharma a demandé l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment C) des 17 264 080 actions composant son capital à la date du présent prospectus ainsi que d'un maximum de 7 578 312 actions nouvelles¹ à émettre dans le cadre de l'Offre (telle que définie ci-après) et dans le cadre de l'augmentation de capital concomitante réservée à Novo Nordisk A/S (l'« **Augmentation de Capital Novo** »).

Calendrier indicatif de l'Offre

19 octobre 2006	Ouverture de l'OPO et du Placement Global (tels que définis ci-après)
30 octobre 2006	Clôture de l'OPO (17h00) Clôture du Placement Global (sauf clôture anticipée) (17h00)
31 octobre 2006	Fixation du nombre d'Actions Offertes et du Prix de l'Offre (tels que définis ci-après) Première cotation
1 ^{er} novembre 2006	Début des négociations
3 novembre 2006	Règlement et livraison de l'OPO, du Placement Global et de l'Augmentation de Capital Novo
29 novembre 2006	Date limite pour l'exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation (telle que définie ci-après)

Structure de l'Offre

Il est prévu que la diffusion des actions nouvelles offertes soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« **Offre** »), comprenant :

- une offre au public en France sous forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **OPO** ») ;
- un placement global en France et dans certains pays, principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »).

Si la demande dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans ce cadre sera au moins égal à 10% du nombre total d'actions offertes, après exercice éventuel de la Faculté d'Extension (telle que définie ci-après) mais hors exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation.

¹ Y compris les actions nouvelles à émettre en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation.

Nombre et provenance des actions dont l'admission aux négociations est demandée

Nature, nombre et valeur nominale des titres dont l'admission est demandée

Les titres de la Société dont l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C) est demandée sont :

- les 17 264 080 actions composant le capital émis de la Société à la date du présent prospectus, d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et de même catégorie (les « **Actions Existantes** ») ;
- un maximum de 4 819 277 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, pouvant être porté à un maximum de 6 373 493 actions nouvelles en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension (les « **Actions Offertes** ») et de l'Option de Sur-allocation (qui porte sur un maximum de 831 325 actions, les « **Actions Nouvelles Supplémentaires** ») ;
- un maximum de 1 204 819 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire réservée à Novo Nordisk A/S) les « **Actions Novo** » et, ensemble avec les Actions Offertes, les « **Actions Nouvelles** »).

Faculté d'Extension

En fonction de l'importance de la demande exprimée dans le cadre de l'Offre, le nombre initial d'Actions Offertes pourra être augmenté de 722 891 actions au maximum, soit 15%, du nombre initial d'Actions Offertes, pour être porté à un maximum de 5 542 168 actions nouvelles, soit 32% du capital à la date du présent prospectus. L'exercice éventuel de la Faculté d'Extension sera décidé par le Directoire qui fixera les modalités définitives de l'Offre, soit à titre indicatif le 31 octobre 2006.

Option de Sur-allocation

Aux fins de couvrir d'éventuelles sur-allocations, Innate Pharma consentira aux Etablissements Garants, une option permettant la souscription au Prix de l'Offre d'un maximum de 831 325 actions nouvelles, soit 15% du nombre d'Actions Offertes (en supposant la Faculté d'Extension exercée en totalité). Cette option pourra être exercée par les Chefs de file - Teneurs de Livre, en tout ou partie, en une seule fois, jusqu'au 29 novembre 2006 inclus.

En cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation, un maximum de 6 373 493 actions nouvelles serait émis, représentant 37% du capital à la date du présent prospectus.

Garantie

Le placement des actions nouvelles dans le cadre de l'Offre doit faire l'objet d'une garantie de placement portant sur la totalité de ces actions par Bryan, Garnier & Co. Limited et Société Générale agissant en tant que chefs de file - teneurs de livre (les « **Chefs de File - Teneurs de Livre** » et « **Etablissements Garants** »). La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, soit à titre indicatif le 31 octobre 2006.

Le contrat de garantie pourra être résilié jusqu'à (et y compris) la date de règlement et de livraison des actions nouvelles dans certaines conditions qui pourraient affecter le succès de l'Offre.

Augmentation de Capital Novo

Novo s'est engagé à souscrire à une augmentation de capital réservée d'un montant maximum de 5 millions d'euros, pour une augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre d'un montant de 20 millions d'euros, avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation. Si le montant de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre – avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation – devait être inférieur à 20 millions d'euros, le montant de l'Augmentation de Capital Novo s'en trouverait réduit proportionnellement. Par ailleurs, le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Novo est soumis à la condition suspensive du règlement-livraison de l'Offre.

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, le nombre d'actions nouvelles à émettre, d'une valeur nominale de 0,05 euro, correspondant à un investissement de 5 millions d'euros, serait égal à 1 117 318 actions, soit environ 6,5% du capital à la date du présent prospectus.

Fourchette indicative de prix

Entre 4,15 euros et 4,80 euros par action. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif (le « **Prix de l'Offre** ») qui pourra se situer en dehors de cette fourchette.

Produit brut et produit net de l'émission des actions nouvelles

Pour un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 4,475 euros :

- produit brut de l'émission dans le cadre de l'Offre : 19 999 996,68 euros susceptible d'être porté à 26 449 988,70 euros en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation ;
- produit net estimé de l'émission dans le cadre de l'Offre : environ 17,9 millions d'euros susceptible d'être porté à environ 24,0 millions d'euros en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation ;
- produit brut de l'émission réservée à Novo Nordisk A/S : 5 000 000 euros.

Caractéristiques communes à l'Offre et à l'Augmentation de Capital Novo

Prix des actions	Le Prix de l'Offre.
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2006.
Règlement et livraison	A titre indicatif le 3 novembre 2006.

But de l'Offre

L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sont destinées à fournir à la Société des moyens supplémentaires pour financer ses opérations, et notamment le financement du plan de développement clinique du candidat-médicament IPH 1101. Les fonds ainsi levés devraient également permettre à la Société de consolider sa forte position dans le domaine de l'immunité innée par des acquisitions opportunistes de nouveaux produits ou de sociétés. Enfin, le statut de société cotée devrait permettre à la Société de bénéficier d'une plus grande visibilité sur ses marchés, un facteur non négligeable lors des négociations industrielles et commerciales avec les acteurs majeurs de la pharmacie ou de la biotechnologie.

Engagements d'abstention et de conservation

A compter de la date de signature du contrat de garantie et pendant une période expirant dans les délais suivants après la date de la première cotation sur le marché Eurolist d'Euronext Paris des actions offertes dans le cadre de l'Offre :

- 365 jours pour les dirigeants,

- 270 jours pour les principaux actionnaires autres que les dirigeants de la Société (soit environ 93% du capital social et des droits de vote de la Société à la date du présent prospectus),
- 270 jours pour les membres du Conseil de surveillance.

Les actionnaires existants, les dirigeants et les membres du conseil de surveillance visés ci-dessus ne pourront, sous réserve, pour les personnes morales, de transferts à des sociétés du même groupe, procéder à aucune offre ou cession, ni aucun nantissement d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre.

Les Actions Novo seront soumises à cet engagement ; en revanche, les actions nouvelles que les actionnaires existants, les dirigeants ou les membres du conseil de surveillance pourraient souscrire dans le cadre de l'Offre et les actions qu'ils pourraient par la suite acquérir sur le marché ne le seront pas.

A compter de la date de signature du contrat de garantie et pendant une période de 180 jours suivant la date de la première cotation sur le marché Eurolist d'Euronext Paris des actions offertes dans le cadre de l'Offre, la Société s'engagera, à l'égard des Etablissements Garants et à l'exception de l'émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Supplémentaires, à notamment ne procéder à aucune émission, offre ou cession d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre. Cet engagement prévoit des exceptions usuelles (actions gratuites, stock options, valeurs mobilières donnant accès au capital existants, division du nominal et autres opérations sur le capital similaires, contrat de liquidité) et la possibilité d'émettre des actions dans le cadre d'une opération de croissance externe, mais jusqu'à concurrence de 10% du capital à la date de cette opération seulement et si le bénéficiaire accepte de reprendre l'engagement de la Société pour le restant de sa durée.

Date de première cotation

Le 31 octobre 2006.

Début des négociations

Du 1^{er} au 3 novembre 2006, négociations sur une ligne de cotation unique intitulée Innate Pharma – promesses, soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire constatant la souscription des actions nouvelles.

Code ISIN

FR 0010331421.

Mnémonique

IPH.

Secteur d'activité ICB

4573 Biotechnologie.

2. INFORMATION DE BASE CONCERNANT L'EMETTEUR

Innate Pharma est une société biopharmaceutique spécialisée en immunologie. La Société développe des classes nouvelles de médicaments qui ciblent l'immunité innée, un compartiment particulier du système immunitaire dont l'importance a été reconnue à la fin des années 1990. Les candidat-médicaments d'Innate Pharma sont des produits « *first-in-class* » qui font appel à des mécanismes d'action nouveaux. Ces produits pourraient ouvrir des perspectives importantes dans le traitement des cancers, ainsi que des maladies infectieuses et des pathologies inflammatoires chroniques.

La pharmacologie de l'immunité innée constitue le socle scientifique d'Innate Pharma, dans lequel s'inscrivent les éléments de propriété intellectuelle dont elle dispose. Cette approche de l'immunothérapie permet de combiner avec un même agent pharmacologique deux activités qui pourraient se révéler avantageuses au plan clinique, notamment en cancérologie : un effet anti-tumoral immédiat et un effet de longue durée pouvant contribuer à la prévention de la survenue des rechutes.

Le marché total visé par les produits de la Société dans les seules indications de cancérologie se situe au-delà du milliard d'euros de ventes annuelles. Le marché des thérapies anti-cancer se développe plus rapidement que la moyenne du marché mondial du médicament et, dans ce marché, Innate Pharma se situe dans le segment en plein essor de l'immunothérapie anti-cancéreuse qui est promis à une forte croissance, estimée à 24% en moyenne annuelle entre 2004 et 2008.

Depuis sa création en 1999, la Société a reçu un total d'environ 50 millions d'euros en quatre levées de fonds (en 2000, 2002, 2004 et 2006), dont deux augmentations de capital réservées à son partenaire Novo Nordisk A/S, l'une en mars 2004 et l'autre en mars 2006. Les autres investisseurs de la Société sont des investisseurs de référence du domaine des biotechnologies dans le monde.

Du fait de son positionnement original et de son portefeuille de propriété intellectuelle, Innate Pharma estime pouvoir bénéficier d'une position concurrentielle forte dans un marché important et en forte croissance.

3. DONNEES FINANCIÈRES SELECTIONNEES

Les comptes sociaux d'Innate Pharma pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ont été établis conformément aux principes comptables français. Dans la perspective de l'introduction en bourse, Innate Pharma a préparé des comptes pour les exercices 2003, 2004 et 2005 et pour le premier semestre 2006, conformément aux normes IFRS et selon les modalités décrites dans l'annexe à ces comptes. Le tableau suivant présente une sélection de données financières de la Société établies selon les normes IFRS pour chacun des exercices 2003, 2004 et 2005 et les semestres clos aux 30 juin 2005 et 2006 :

<i>(en milliers d'euros, sauf données par action)</i>	Exercices clos les 31 décembre			Semestres clos le 30 juin	
	2003	2004	2005	2005	2006
Revenus des accords de collaboration et de licence	240	2 110	1 300	900	1 908
Financements publics de dépenses de recherche	1 061	943	1 144	519	838
Produits d'exploitation	1 301	3 053	2 444	1 419	2 746
Dépenses de recherche et de développement	(5 789)	(6 921)	(7 224)	(3 446)	(5 375)
Frais généraux	(914)	(1 154)	(1 635)	(721)	(1 514)
Charges opérationnelles nettes	(6 703)	(8 075)	(8 859)	(4 167)	(6 890)
Résultat opérationnel (perte)	(5 402)	(5 022)	(6 415)	(2 748)	(4 144)
Produits financiers nets	391	289	286	224	405
Résultat net (perte)	(5 011)	(4 733)	(6 129)	(2 524)	(3 739)
Nombre d'actions en circulation					
Nombre moyen d'actions en circulation (0,05 €)	10 525 680	13 079 140	14 900 680	14 900 680	16 051 985
Perte nette par action (base non diluée)	(0,48)	(0,36)	(0,41)	(0,17)	(0,23)
Eléments du bilan					
Trésorerie, équivalents de trésorerie et instruments financiers courants	14 882	25 225	18 342		33 556
Total de l'actif	19 763	30 305	24 766		40 503
Total des capitaux propres	15 246	25 751	20 065		25 820
Total des dettes financières	2 309	2 345	2 594		3 381

Les principales évolutions au cours du semestre clos le 30 juin 2006 par rapport au semestre clos le 30 juin 2005 sont les suivantes :

- Des produits d'exploitation en hausse à 2,7 millions d'euros contre 1,4 million d'euros pour les six premiers mois de 2005, cette variation étant expliquée essentiellement par la signature, en mars 2006, d'un accord stratégique de collaboration et de licence avec le groupe danois Novo Nordisk A/S.
- Des dépenses opérationnelles également en hausse à 6,9 millions d'euros contre 4,2 millions d'euros pour les six premiers mois de 2005 ; cette variation (plus 2,7 millions d'euros) étant expliquée essentiellement par la hausse des dépenses de recherche et développement (plus 1,9 million d'euros à 5,4 millions d'euros pour les six premiers mois de 2006).
- La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les instruments financiers courants s'élevaient à 33,6 millions d'euros au 30 juin 2006, alors que les dettes financières (composées essentiellement d'avances remboursables Oséo-Anvar) s'élevaient à 3,4 millions d'euros à cette même date.

La Société n'anticipe pas de versement de dividendes dans un futur proche.

4. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes hors les fonds levés lors de la présente opération) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date du présent prospectus.

5. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 juillet 2006, déterminée sur la base d'informations financières établies conformément aux principes de la norme comptable IAS 34 *Information financière intermédiaire*, se présente ainsi:

<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 juillet 2006</u>
Capitaux propres dont	26 047
Capital social	861
Prime d'émission	48 926
Autres réserves	(23 740)*
Endettement dont	5 830
Total des dettes à court terme	2 615
Faisant l'objet de garanties	0
Faisant l'objet de sûretés réelles	0
Non garanties et ne faisant pas l'objet de sûretés réelles	2 615
Total des dettes à moyen et long terme	3 215
Faisant l'objet de garanties	0
Faisant l'objet de sûretés réelles	0
Non garanties et ne faisant pas l'objet de sûretés réelles	3 215

* Ce poste intègre la perte du premier semestre 2006 et le report à nouveau débiteur au 30 juin 2006 (par dérogation aux recommandations CESR).

<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 juillet 2006</u>
A. Trésorerie	1 022
B. Equivalents de trésorerie	16 554
C. Titres de placement	14 441
D. Liquidités (A+B+C)	32 017
E. Créances financières à court terme	1 861
F. Dettes bancaires à court terme	0
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	165
H. Autres dettes financières à court terme	2 450
I. Dettes financières à court terme (F+G+H)	2 615
J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)	(31 263)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	0
L. Obligations émises	0
M. Autres emprunts à plus d'un an	3 215
N. Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	3 215
O. Endettement financier net (J+N)	(28 048)

6. FAITS ET EVENEMENTS RECENTS

a) Développement de nos produits

IPH 1101

Les résultats définitifs de l'essai de Phase I dans les tumeurs solides (étude D004-101) sont satisfaisants : bonne tolérance du produit, nouvelle démonstration de l'activité pharmacologique spécifique et reproductible de IPH 1101 sur les cellules T $\gamma\delta$ et données d'activité clinique encourageantes. Pour 8 patients sur 15 atteints de mRCC, nous avons observé une stabilisation de la maladie à plus de 35 semaines. Ces données confirment les données présentées à l'ASCO en juin dernier. Ce sont des signes encourageants obtenus dans une population atteinte de cancer du rein à un stade avancé. Ces données supportent l'évaluation approfondie de IPH 1101, chez ce même type de population, dans le cadre de l'essai randomisé de Phase II en cours en Europe (étude D004-201).

Nous avons commencé à recruter et à traiter des patients dans l'étude D004-201 de Phase II en juillet dernier.

Nous avons progressé dans la préparation des autres études de Phase II dans le lymphome non-hodgkinien en combinaison avec le rituximab (étude D004-202) et dans la leucémie myéloïde chronique (étude D004-203), dont le démarrage est toujours prévu pour 2007.

IPH 1201

Le candidat-médicament IPH 12XX* est devenu IPH 1201 après le passage de la borne M1 en septembre 2006, cette borne correspond à l'entrée en développement pharmaceutique et pré-clinique du candidat-médicament. L'atteinte de cette borne est intervenue en avance par rapport à l'échéance initiale.

IPH 2101 et autres candidat-médicaments du partenariat avec Novo Nordisk A/S

Nous avons signé un partenariat stratégique avec Novo Nordisk A/S en mars 2006 portant sur l'ensemble de nos candidat-médicaments dans le domaine des cellules NK.

Ce partenariat, dont la phase de collaboration a été initialement fixée à trois ans, se déroule conformément au plan initial en termes de contribution des deux parties et d'avancement des programmes.

Le candidat-médicament le plus avancé, IPH 2101, devrait entrer en phase clinique d'ici la fin de l'année 2006. La première indication de Phase I devrait la leucémie myéloïde aigue. Le dépôt réglementaire de demande de premier essai clinique par Novo Nordisk A/S aurait comme conséquence un paiement d'étape rentrant dans les objectifs.

Le développement des candidat-médicaments IPH 22XX* et IPH 23XX* progresse également de façon conforme au plan initial.

* La dénomination « IPH-XX » correspond à des candidat-médicaments n'ayant pas encore passé la borne M1.

7. RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques ci-dessous, décrits au paragraphe 4 du Document de Base et au paragraphe 2 de la présente note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement :

- Risques liés à Innate Pharma et à son activité ;
- Risques liés à la structure et à la stratégie de la Société ;
- Risques liés aux tiers ;
- Risques juridiques ;
- Risques financiers ;
- Risques liés aux droits de propriété intellectuelle d'Innate Pharma et à ceux des tiers ; et
- Risques liés à l'Offre.

La réalisation de ces risques ou de l'un d'entre eux pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les perspectives et les résultats de la Société, sur l'Offre ou sur le cours de ses actions.

Il est également possible que d'autres risques non encore identifiés ou jugés non significatifs à ce jour apparaissent et qu'ils aient un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les perspectives et les résultats de la Société, sur l'Offre ou sur le cours de ses actions.

8. ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

8.1 Directoire

Hervé Brailly (Président)

François Romagné Directeur scientifique

Stéphane Boissel Directeur financier et du développement, relations investisseurs

8.2 Conseil de surveillance

Philippe Desmarescaux (Président)

Jean Deleage

Frank Mörich

Sofinnova Partners représentée par Denis Lucquin

Philippe Pouletty

Frank Bulens

8.3 Commissaires aux comptes

Titulaires :

Audit Conseil Expertise, SA –
Membre de PKF International

PricewaterhouseCoopers Audit

Suppléants :

Norbert Muselier

Etienne Boris

9. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

9.1 Capital social au 18 octobre 2006

A la date du présent prospectus, le capital social de la Société s'élève à 863 204 euros, divisé en 17 264 080 actions d'une valeur nominale de 0,05 euro, intégralement libérées, composé de (a) 13 250 080 actions ordinaires de catégorie O, (b) 1 110 000 actions de préférence de catégorie A, et (c) 2 904 000 actions de préférence de catégorie B, qui seront converties en actions de même catégorie. Il est rappelé que, conformément aux articles 12I (c) et 12II (g) des statuts, les actions de préférence de catégorie A et de catégorie B cesseront automatiquement d'exister dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et seront de plein droit transformées en actions ordinaires de catégorie O, à raison d'une action de catégorie O pour une action de préférence, avec effet à la date de la première cotation, perdant en conséquence, avec effet à la même date, tous leurs droits et privilèges.

9.2 Principaux actionnaires à la date du présent prospectus et répartition de l'actionnariat après la réalisation de l'Offre

Répartition du capital et des droits de vote en supposant réalisée l'Augmentation de Capital Novo :

Actionnaires	Répartition à la date du présent prospectus (Base non diluée)		Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre, hors exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base non diluée)		Après réalisation de l'augmentation de Capital Novo et de l'Offre, y compris en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base non diluée)		Répartition à la date du présent prospectus (Base diluée, soit après exercice de la totalité des options de souscription d'actions ⁽¹⁾ , des BSA ⁽²⁾ et des BSPCE ⁽³⁾ en circulation à la date du présent prospectus et acquisition définitive des actions gratuites ⁽⁴⁾)		Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre, hors exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base diluée, soit après exercice de la totalité des options de souscription d'actions ⁽¹⁾ , des BSA ⁽²⁾ et des BSPCE ⁽³⁾ en circulation à la date du présent prospectus et acquisition définitive des actions gratuites ⁽⁴⁾)		Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre, y compris exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base diluée, soit après exercice de la totalité des options de souscription d'actions ⁽¹⁾ , des BSA ⁽²⁾ et des BSPCE ⁽³⁾ en circulation à la date du présent prospectus et acquisition définitive des actions gratuites ⁽⁴⁾)	
	Actions	% Capital	Actions	% Capital	Actions	% Capital	Nombre	%	Actions	% capital	Actions	% capital
Membres du Directoire et du Conseil de Surveillance	761 481	4,41	761 481	3,33	761 481	3,13	1 631 481	8,42	1 631 481	6,53	1 631 481	6,18
Salariés	43 920	0,25	43 920	0,19	43 920	0,18	1 096 580	5,66	1 096 580	4,39	1 096 580	4,15
Novo Nordisk A/S	3 580 540	20,74	4 697 858	20,56	4 697 858	19,34	3 580 540	18,47	4 697 858	18,82	4 697 858	17,79
Fonds ou sociétés de capital risque ou partenaires financiers, autres actionnaires existants	12 878 139	74,59	12 878 139	56,36	12 878 139	53,01	13 071 939	67,45	13 071 939	52,36	13 071 939	49,50
Public	-	-	4 469 273	19,56	5 910 612	24,33	-	-	4 469 273	17,90	5 910 612	22,38
Total	17 264 080	100,00	22 850 671	100,00	24 292 010	100,00	19 380 540	100,00	24 967 131	100,00	26 408 470	100,00

- (1) Les options de souscription d'actions actuellement en circulation permettent de souscrire un maximum de 905 660 actions nouvelles.
- (2) Les BSA actuellement en circulation permettent de souscrire un maximum de 253 800 actions nouvelles.
- (3) Les BSPCE actuellement en circulation permettent de souscrire un maximum de 212 000 actions nouvelles.
- (4) 745 000 actions gratuites.

9.3 Eléments d'appréciation de la fourchette indicative de prix

Les méthodes d'évaluation suivantes ont été mises en œuvre (cf. paragraphe 5.3.1.2 de la note d'opération) : (a) la méthode dite des « comparables boursiers », qui vise à appréhender la valeur de la Société par comparaison à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles d'activités proches, (b) la méthode dite des « *Risk Adjusted Discounted Cash Flows* » qui permet de déterminer la valeur intrinsèque de l'entreprise sur la base de l'estimation des flux de trésorerie futurs générés par chacun de ses produits, et ajustée par la probabilité de succès des produits en fonction de leur niveau de développement clinique et (c) la méthode des transactions de fusion ou d'acquisition de sociétés comparables.

Les résultats obtenus par ces méthodes fournissent des résultats cohérents avec la fourchette indicative de prix proposée.

Par ailleurs, il a été tenu compte du prix par action payé par Novo Nordisk A/S lors de la dernière augmentation de capital réalisée par la Société, le 29 mars 2006, soit 4,45 euros par action.

9.4 Actes constitutifs et statuts

Innate Pharma est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français régie par ses statuts et par le Livre II du Code de commerce.

9.5 Documents accessibles au public

Les documents juridiques et financiers devant être mis à la disposition des actionnaires peuvent être consultés au siège social d'Innate Pharma, 121, ancien chemin de Cassis, 13 009 Marseille.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles, sans frais, auprès de la Société, de Bryan, Garnier & Co. Limited et auprès de Société Générale. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de la Société (<http://www.innate-pharma.com>) et de l'AMF (<http://www.amf-france.org>).

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsables du prospectus

Monsieur Hervé Brailly
Président du Directoire d’Innate Pharma.

1.2 Attestation du responsable du prospectus

« J’atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.

J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus, ainsi qu’à la lecture d’ensemble du prospectus.

Cette lettre de fin de travaux ne contient pas d’observations. »

Le Président du Directoire
Monsieur Hervé Brailly

1.3 Contact investisseurs

Stéphane Boissel, Directeur financier et du développement, relations investisseurs
121, ancien chemin de Cassis
13 009 Marseille
Tel : +33 (0)4 96 19 05 50
Fax : +33 (0)4 96 19 05 55
Email : boissel@innate-pharma.com

2. FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'OFFRE

En complément des facteurs de risque décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risque » du document de base enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 19 juin 2006 sous le n° I. 06-102 (le « Document de Base »), l'attention des investisseurs est attirée sur les risques qu'implique toute décision d'investir dans les actions de la Société. En plus des informations contenues dans le Document de Base les facteurs de risques décrits ci-après dans la présente note d'opération doivent être soigneusement pris en considération avant toute décision d'investissement dans les actions de la Société. La réalisation de l'un ou plusieurs de ces risques pourrait affecter l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société. Par ailleurs, le cours de l'action est susceptible de baisser si ces risques se concrétisaient et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie des sommes qu'ils auraient investies dans les actions de la Société. Ces risques et incertitudes sont susceptibles de ne pas être les seuls auxquels la Société pourrait être exposée. Des risques ou incertitudes aujourd'hui inconnus ou considérés comme non significatifs par la Société pourraient également avoir un effet défavorable sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société, ou encore sur le cours de ses actions.

2.1 Les actions de la Société n'ont jamais été négociées sur un marché et il n'est pas certain qu'un marché actif puisse se développer.

Préalablement à l'Offre (telle que définie au paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération), les actions ordinaires de la Société n'ont jamais été négociées sur un marché. Le volume de transactions sur ces actions pourrait ne pas se développer à la suite de la réalisation de l'Offre ou, dans l'hypothèse d'un succès, ne pas se maintenir. Le défaut de marché actif pourrait affecter la valeur des actions de la Société et la possibilité pour les actionnaires de céder celles-ci au moment souhaité. Un marché peu actif pourrait affecter la capacité de la Société à lever des fonds par émission d'actions et à acquérir des sociétés, produits ou technologies par échange d'actions.

2.2 Le cours des actions de la Société peut fluctuer de manière significative et il est donc possible que les actionnaires ayant acquis des actions dans le cadre de l'Offre ou sur le marché ne puissent pas céder leurs actions à un prix supérieur au prix de l'Offre.

La Société fixera le Prix de l'Offre (tel que défini au paragraphe 5.3.1.1 de la présente note d'opération) en concertation avec les Etablissements Garants (tels que définis au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération), en tenant compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à la date de fixation du Prix de l'Offre, de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs, des résultats de la Société et de l'état actuel des activités de la Société. En raison de l'absence d'évaluation antérieure, le Prix de l'Offre pourrait ne pas refléter le prix de marché des actions à l'issue de l'Offre (telle que définie au paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération).

En outre, il est probable que le cours des actions de la Société soit affecté de manière significative par des événements tels que des variations des résultats financiers de la Société, une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité, les annonces de nouveaux contrats, d'innovations technologiques et de collaborations par la Société ou ses principaux concurrents, le développement concernant les droits de propriété intellectuelle, y compris les brevets, l'annonce de résultats de produits en cours de développement par la Société ou ses principaux concurrents, l'obtention d'agrèments et homologations réglementaires requis ainsi que le développement, le lancement et la vente de nouveaux produits par la Société ou ses principaux concurrents.

Par ailleurs, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années et plus particulièrement ces derniers mois, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles et financières des entreprises cotées. En particulier, les cours des actions de sociétés de biotechnologie ont été très volatils et peuvent se montrer encore très volatils à l'avenir. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter de manière significative le cours des actions de la Société.

2.3 Le contrat de garantie relatif au placement des actions de la Société comporte des clauses de résiliation.

L'Offre fera l'objet d'une garantie de placement (telle que définie au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération) par les Etablissements Garants portant sur la totalité des Actions Offertes (telles que définies au paragraphe 4.1 de la présente note d'opération).

Le contrat de garantie relatif au placement des actions de la Société dans le cadre de l'Offre pourra être résilié par les Chefs de File et Teneurs de Livre jusqu'à (et y compris) la date de règlement et de livraison des Actions Offertes dans certaines circonstances (voir le paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération). Dans l'hypothèse où ce contrat de garantie serait résilié, toutes les négociations intervenues depuis la date de première cotation seraient rétroactivement annulées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

2.4 Certains actionnaires détiennent ensemble une part significative du capital de la Société et il est donc possible que le cours des actions de la Société soit affecté de manière significative en cas de cession de ces actions au terme de la durée de l'engagement de conservation et d'abstention souscrit par certains de ces actionnaires ou en cas de levée de cet engagement.

Certains actionnaires (détenant ensemble environ 93 % du capital de la Société à la date du présent prospectus), les dirigeants et les membres du Conseil de surveillance, ont signé un engagement de conservation et d'abstention couvrant leurs Actions Existantes (ainsi que les Actions Novo), d'une durée allant de 270 à 365 jours (voir paragraphe 7.3.2 de la présente note d'opération). Les actions nouvelles que les actionnaires existants, les dirigeants ou les membres du Conseil de surveillance pourraient souscrire dans le cadre de l'Offre et les actions qu'ils pourraient par la suite acquérir sur le marché ne sont pas soumises à ces engagements de conservation et d'abstention.

La possibilité pour ces actionnaires, même s'ils n'agissent pas de concert à l'issue de la période pour laquelle ils ont souscrit ces engagements ou en cas de levée partielle ou totale de ces engagements de céder librement tout ou partie de leur participation dans le capital de la Société, est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société.

2.5 La Société n'a pas l'intention de distribuer des dividendes dans un futur proche.

La Société a l'intention de conserver tous les fonds disponibles et tous les revenus futurs pour les réinvestir dans le cadre de ses opérations et de la croissance de son activité et n'envisage pas de procéder à des distributions de dividendes en numéraire dans un futur proche.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes hors les fonds levés lors de la présente opération) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date du présent prospectus.

3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 05.054B, paragraphe 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 juillet 2006, déterminée sur la base d'informations financières établies conformément aux principes de la norme comptable IAS 34 *Information financière intermédiaire*, se présente ainsi :

<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 juillet 2006</u>
Capitaux propres dont	26 047
Capital social	861
Prime d'émission	48 926
Autres réserves	(23 740)*
Endettement dont	5 830
Total des dettes à court terme	2 615
Faisant l'objet de garanties	0
Faisant l'objet de sûretés réelles	0
Non garanties et ne faisant pas l'objet de sûretés réelles	2 615
Total des dettes à moyen et long terme	3 215
Faisant l'objet de garanties	0
Faisant l'objet de sûretés réelles	0
Non garanties et ne faisant pas l'objet de sûretés réelles	3 215

* Ce poste intègre la perte du premier semestre 2006 le report à nouveau débiteur au 30 juin 2006 (par dérogation aux recommandations CESR).

<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 juillet 2006</u>
A. Trésorerie	1 022
B. Equivalents de trésorerie	16 554
C. Titres de placement	14 441
D. Liquidités (A+B+C)	32 017
E. Créances financières à court terme	1 861
F. Dettes bancaires à court terme	0
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	165
H. Autres dettes financières à court terme	2 450
I. Dettes financières à court terme (F+G+H)	2 615
J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)	(31 263)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	0
L. Obligations émises	0
M. Autres emprunts à plus d'un an	3 215
N. Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	3 215
O. Endettement financier net (J+N)	(28 048)

3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participants à l'Offre

Les Etablissements Garants et certains de leurs affiliés ont rendu et pourront rendre dans le futur, divers services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à ses actionnaires, dans le cadre desquels ils pourront recevoir une rémunération.

3.4 Raisons de l'Offre et utilisation du produit de l'Offre

L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sont destinées à fournir à la Société des moyens supplémentaires pour financer ses opérations, et notamment le financement du plan de développement clinique du candidat-médicament IPH 1101. Les fonds ainsi levés devraient également permettre à la Société de consolider sa forte position dans le domaine de l'immunité innée par des acquisitions opportunistes de nouveaux produits ou de sociétés. Enfin, le statut de société cotée devrait permettre à la Société de bénéficier d'une plus grande visibilité sur ses marchés, un facteur non négligeable lors des négociations industrielles et commerciales avec les acteurs majeurs de la pharmacie ou de la biotechnologie.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION

4.1 Informations sur les valeurs mobilières devant être offertes et admises à la négociation

Nature, nombre et valeur nominale des titres dont l'admission est demandée

Les titres de la Société dont l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C) est demandée sont :

- les 17 264 080 actions composant le capital émis de la Société à la date du présent prospectus, d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et de même catégorie (les « **Actions Existantes** ») ;
- un maximum de 4 819 277 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, pouvant être porté à un maximum de 6 373 493 actions nouvelles en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension (les « **Actions Offertes** ») et de l'Option de Sur-allocation (qui porte sur un maximum de 831 325 actions, les « **Actions Nouvelles Supplémentaires** ») ;
- un maximum de 1 204 819 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire réservée à Novo Nordisk A/S (l'« **Augmentation de Capital Novo** », les « **Actions Novo** » et, ensemble avec les Actions Offertes, les « **Actions Nouvelles** »).

Date de jouissance

Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Supplémentaires seront assimilables dès leur émission aux Actions Existantes. Elles porteront jouissance à compter de la date d'ouverture de l'exercice en cours, soit le 1^{er} janvier 2006.

Code ISIN

FR 0010331421.

Mnémonique

IPH.

Secteur d'activité ICB

4573 Biotechnologie.

La première cotation des Actions Offertes (sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L. 228-10 du Code de commerce), des Actions Novo et des Actions Existantes sur le marché Eurolist d'Euronext Paris devrait intervenir le 31 octobre 2006 et les négociations devraient débiter le 1^{er} novembre 2006.

Du 1^{er} novembre 2006 jusqu'à la date du règlement et de livraison des Actions Nouvelles, qui devrait intervenir le 3 novembre 2006, ces négociations s'effectueront dans les conditions prévues à l'article L. 228-10 du Code de commerce, sur une ligne de cotation unique intitulée « Innate Pharma – promesses » et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire constatant la souscription des Actions Nouvelles.

4.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions de la Société sont émises dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

4.3 Forme et inscription des actions

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Existantes, les Actions Nouvelles et, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

En application des dispositions de l'article L. 211-4 du Code monétaire et financier, les actions de la Société, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- Société Générale (32, rue du Champ-de-Tir – BP 81236 – 44312 Nantes Cedex 3), mandatée par la Société pour les titres inscrits au nominatif pur ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix et Société Générale (32, rue du Champ-de-Tir – BP 81236 – 44312 Nantes Cedex 3), mandatée par la Société, pour les titres inscrits au nominatif administré ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Existantes, les Actions Nouvelles et, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires faisant l'objet du présent prospectus, feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France S.A. en qualité de dépositaire central et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A., d'Euroclear Bank S.A. et de Clearstream Banking S.A. (Luxembourg).

Le transfert de leur propriété résultera de leur inscription au compte de l'acheteur, conformément aux dispositions de l'article L. 431-2 du Code de monétaire et financier.

Il est prévu que les Actions Existantes et les Actions Nouvelles soient inscrites en compte à partir du 3 novembre 2006.

4.4 Monnaie d'émission

L'émission des Actions Nouvelles est réalisée en euros.

4.5 Droits attachés aux actions

Les actions de la Société, d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune, sont soumises aux dispositions légales et aux stipulations des statuts de la Société. Toute modification du capital ou des droits attachés aux titres qui le composent est soumise aux prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

Droit à dividendes

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif et dans les bénéfices à une part proportionnelle à la quotité du capital de la Société qu'elle représente.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserves en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou en actions des dividendes ou acomptes sur dividendes.

Tous dividendes qui n'ont pas été perçus dans les cinq années à partir de la date de leur mise en paiement sont prescrits conformément à la loi. Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis à une retenue à la source en France (voir le paragraphe 4.11.2 de la présente note d'opération).

La politique de distribution de dividendes est décrite au paragraphe 20.6 du Document de Base.

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Conformément aux dispositions légales en vigueur, lorsque les actions de la Société font l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient aux usufruitiers dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux assemblées générales, à condition que l'usufruitier ne soit pas privé du droit de voter les décisions concernant les bénéfices ; dans ce cas, les actionnaires concernés doivent porter leur convention à la connaissance de la Société par lettre recommandée adressée au siège social. La Société étant tenue de respecter cette convention pour toute assemblée se réunissant après l'expiration d'un délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de La Poste faisant foi de la date d'expédition.

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française et notamment de l'article L. 225-132 du Code de commerce, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, par application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, que l'augmentation de capital comporte un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce ainsi qu'aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, en application de l'article L. 225-138-1 du Code de commerce. A cette fin, elle peut supprimer le droit préférentiel de souscription.

Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce.

Droit de participation aux bénéfices de la Société

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action de la Société donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à celle du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti, ou libéré ou non libéré, sous réserve de la création d'actions de préférence.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Faculté de rachat - clause de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat ou de conversion des actions.

Autres

Les statuts de la Société lui permettent de faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres.

L'article 9 des statuts de la Société prévoit la possibilité, pour la Société, de procéder à l'identification des détenteurs de titres au porteur selon les dispositions de l'article L. 228-2 et suivants du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, l'année de naissance ou de constitution, l'adresse et la nationalité des détenteurs de titres ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et donnant accès au capital, ainsi que les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

4.6 Autorisations

4.6.1 Assemblée générale des actionnaires de la Société ayant autorisé l'émission d'Actions Offertes par appel public à l'épargne

L'émission des Actions Offertes a été autorisée par la deuxième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 30 mai 2006, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« Sous la condition suspensive du vote favorable en ce sens de l'Assemblée Spéciale des titulaires d'actions de catégories C et D, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, ayant pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré, en application des dispositions de l'article L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135 et L. 225-136, L. 228-91 à L. 228-97 du Code de commerce :

- 1) *délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à une ou plusieurs augmentations du capital par émissions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et par appel public à l'épargne :*
 - a) *d'actions ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, par quelque moyen que ce soit, immédiatement ou à terme, au capital de la Société (à l'exclusion d'actions de préférence ou de valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), y compris si ces valeurs mobilières sont émises en application de l'article L. 228-93 du Code de Commerce ;*
 - b) *de toutes valeurs mobilières donnant accès, par quelque moyen que ce soit, immédiatement ou à terme, au capital (i) d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social de la Société ou (ii) d'une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, sous réserve que ces émissions soient autorisées par les assemblées générales extraordinaires de ces sociétés ;*
- 2) *décide que le Directoire pourra, le cas échéant, utiliser la présente délégation de compétence dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™ d'Euronext Paris ;*

- 3) *décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou autres valeurs mobilières qui pourront être émises en vertu de la présente délégation de compétence ;*
- 4) *délègue au Directoire la faculté, dès lors que les actions de la Société seront admises sur un marché réglementé, d'apprécier si les émissions d'actions ou autres valeurs mobilières réalisées en vertu de la présente délégation de compétence comporteront un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires dans les conditions qu'il fixera conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de Commerce ;*
- 5) *décide que le Directoire, dès lors que les actions de la Société seront admises sur un marché réglementé, pourra utiliser la présente délégation de compétence à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou autres valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange dans les circonstances prévues à l'article L. 225-148 du Code de Commerce ;*
- 6) *fixe le plafond nominal global de la ou des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence, à un million deux cent mille (1.200.000) euros (ou la contre-valeur de ce montant en toute autre devise ayant cours légal ou en toute unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies), étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu du montant nominal des actions supplémentaires à émettre, le cas échéant, pour préserver, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société. Le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu des Première, Quatrième, Cinquième et Neuvième Résolutions des présentes s'imputera sur le plafond fixé au présent paragraphe 6) ;*
- 7) *autorise, dans le cadre de la présente délégation de compétence, si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission, le Directoire à user dans l'ordre qu'il estimera opportun, de l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :*
 - a) *limiter le montant de l'augmentation de capital au montant des souscriptions recueillies à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'augmentation décidée ;*
 - b) *répartir librement tout ou partie des valeurs mobilières non souscrites ;*
- 8) *prend acte du fait que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de Commerce, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des titulaires de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces valeurs donnent droit ;*
- 9) *décide que, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce :*
 - *postérieurement à l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur un marché réglementé, le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la moyenne pondérée des premiers cours cotés des trois derniers jours de bourse sur l'Eurolist d'Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation, moins cinq pour cent (5%) après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance ;*
 - *jusqu'à l'admission aux négociations et la première cotation des actions de la Société sur un marché réglementé et pour les augmentations de capital réalisées à cette occasion, le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la part de capitaux propres*

par action, tels qu'ils résultent du dernier bilan approuvé à la date de l'émission, et sera fixé conformément aux pratiques de marché habituelles, comme par exemple, dans le cadre d'un placement global, par référence au prix offert aux investisseurs institutionnels dans le cadre dudit placement global tel que ce prix résultera de la confrontation de l'offre et de la demande selon la technique dite de construction du livre d'ordres développée par les usages professionnels ;

- *le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini aux deux alinéas précédents ; et*
 - *la conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de l'obligation ou de ladite valeur mobilière, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit au moins égale au prix de souscription minimum tel que défini pour l'émission des actions, dans cette même Résolution ;*
- 10) *décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi et dans les limites fixées par la présente Résolution, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :*
- *fixer la date des émissions et leur montant respectif dans la limite du plafond décidé au paragraphe 6 ci-dessus ;*
 - *déterminer la nature et la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non ;*
 - *arrêter les conditions et modalités de la ou des émissions, et en particulier :*
 - *fixer le prix d'émission des valeurs mobilières à émettre dans le respect des conditions indiquées au paragraphe 9) ci-dessus,*
 - *arrêter les modalités de libération des souscriptions, étant entendu que celle-ci pourra intervenir par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;*
 - *fixer la date de jouissance, même rétroactive, des valeurs mobilières à émettre ;*
 - *fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social, et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, et prendre toute mesure à cet effet ;*
 - *modifier, pendant la durée de vie des valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des dispositions légales et réglementaires et des stipulations contractuelles applicables ;*
 - *suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières émises donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, pendant un délai maximum de trois mois, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;*
 - *à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;*

- *d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier de valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ; et*
 - *constater la réalisation de l'émission, modifier en conséquence les statuts de la Société, et en général, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre de la loi et de la réglementation en vigueur ;*
- 11) *décide qu'il pourra être fait usage de la présente délégation de compétence en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société, en conformité avec les dispositions des articles L. 233-32 et L. 233-33 du Code de Commerce ;*
 - 12) *prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, le Directoire rendra compte à l'Assemblée Générale de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente Résolution conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur et notamment celles de l'article L. 225-129-5 du Code de Commerce ;*
 - 13) *décide que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la faculté de subdélégation à lui consentie, la ou les personnes désignées rendront compte au Directoire de l'utilisation des pouvoirs qui lui auront été conférés, dans les conditions prévues par le Directoire ;*
 - 14) *fixe à vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation ;*

L'Assemblée prend acte que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet. »

L'émission des Actions Nouvelles Supplémentaires a été autorisée par la quatrième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 30 mai 2006, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, sous la condition suspensive du vote favorable en ce sens de l'Assemblée Spéciale des titulaires d'actions de catégories C et D et sous réserve de l'adoption des Première et Deuxième Résolutions ci-dessus, décide qu'à l'occasion d'une émission donnée réalisée en vertu des délégations de compétence objet des Première et Deuxième Résolutions ci-dessus (le cas échéant, telle que complétée par la Troisième Résolution), le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, disposera, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de Commerce, pendant un délai de trente (30) jours suivant la clôture de la souscription, dans la limite de quinze pour cent (15 %) de l'émission initiale, de la faculté d'augmenter le nombre d'actions ou autres valeurs mobilières émises aux mêmes conditions, notamment de prix, que celles retenues pour l'émission initiale. »

4.6.2 Directoire de la Société ayant décidé l'émission

En vertu de la délégation de compétence mentionnée au paragraphe 4.6.1 ci-dessus conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 30 mai 2006 dans sa deuxième résolution, telle que complétée par les termes de sa quatrième résolution, le Directoire de la Société a, lors de sa réunion du 17 octobre 2006 :

- décidé le principe d'une augmentation de capital à réaliser en numéraire d'un montant nominal maximum de 277 108,40 euros par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, d'un nombre maximum de 5 542 168 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune (en ce compris un nombre maximum de 722 891 actions à provenir de la décision éventuelle par le Directoire, le jour de la fixation des

conditions définitives de l'Offre, d'accroître d'un maximum de 15% le nombre d'Actions Offertes par rapport au nombre d'actions initialement fixé (la « **Faculté d'Extension** ») (voir le paragraphe 5.2.5.1 de la présente note d'opération), représentant environ 32% du capital et des droits de vote à la date du présent prospectus ;

- fixé la fourchette indicative du prix de placement des Actions Offertes entre 4,15 euros et 4,80 euros par action ; et
- consenti aux Etablissements Garants une option leur permettant d'augmenter, en une seule fois, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, pendant 30 jours calendaires suivant la date de clôture du Placement Global, soit à titre indicatif jusqu'au 29 novembre 2006, le montant de l'augmentation de capital ci-dessus d'un montant nominal maximum de 41 566,25 euros par l'émission d'un nombre maximum de 831 325 Actions Nouvelles Supplémentaires d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune (soit 15% du nombre d'Actions Offertes), au même prix que celui retenu pour l'émission des Actions Offertes (l'« **Option de Sur-allocation** ») (voir le paragraphe 5.2.5.2 de la présente note d'opération) ; cette augmentation de capital, destinée à couvrir les éventuelles sur-allocations dans le cadre de l'Offre sera, le cas échéant, mise en œuvre par les Chefs de file - Teneurs de livre et l'émission des Actions Nouvelles Supplémentaires fera alors l'objet d'une décision spécifique du Directoire.

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, parmi lesquelles notamment le nombre et le prix d'émission des Actions Offertes, seront arrêtées par le Directoire de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 31 octobre 2006.

4.7 Dates prévues d'émission et de règlement et livraison des Actions Offertes

La date prévue pour l'émission, le règlement et la livraison des Actions Nouvelles est le 3 novembre 2006.

4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions de la Société

Aucune stipulation statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de la Société. On se reportera toutefois au paragraphe 7.3.2 de la présente note d'opération pour une description des engagements et des restrictions d'émission ou de cession pris par la Société et certains de ses actionnaires.

4.9 Réglementation française en matière d'offres publiques

A compter de l'admission de ses actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Société sera soumise aux règles françaises relatives aux offres publiques et notamment aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et aux retraits obligatoires.

4.9.1 Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres du capital de la Société.

4.9.2 Garantie de cours

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions dans lesquelles une garantie de cours visant la totalité des titres du capital de la Société doit être déposée.

4.9.3 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait) et 237-1 et suivants (retrait obligatoire) du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assortie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de la Société.

4.10 Offre publique d'achat initiée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours

A la date du présent prospectus, aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché financier, réglementé ou non, aucune offre publique émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, le régime fiscal décrit ci-après est applicable aux personnes physiques ou morales qui détiendront des actions de la Société.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

En outre, le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour : ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

4.11.1 Actionnaires résidents fiscaux français

4.11.1.1 Personnes physiques détenant des titres dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

4.11.1.1.1 Dividendes

Les dividendes distribués par la Société seront pris en compte dans le revenu imposable de l'actionnaire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Ces dividendes seront soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif après application d'un abattement général non plafonné de 40% des revenus distribués puis d'un second abattement fixe. Ce second abattement s'élève à 3 050 euros pour les couples mariés et les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition commune et à 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées, et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée.

Ces dividendes bénéficient en outre d'un crédit d'impôt, égal à 50% du montant des dividendes perçus, avant application des abattements précités, et plafonné annuellement à 230 euros pour les couples mariés et les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition commune et à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées, et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

Enfin, les dividendes distribués par la Société, avant application des deux abattements précités, mais après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu, seront également soumis aux prélèvements sociaux suivants :

- la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2%, dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;

- le prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et,
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

4.11.1.1.2 Plus-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession des actions de la Société seront imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16% et aux prélèvements sociaux au taux global de 11%, tels que décrits ci-dessous, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées au titre d'une disposition fiscale particulière et notamment les cessions de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, 15 000 euros.

Toutefois, pour la détermination de l'assiette de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16%, les plus-values de cession d'actions de la Société pourront, sous certaines conditions, être diminuées d'un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième (article 150-0 D bis du Code général des impôts).

Pour l'application de cet article, la durée de détention est décomptée :

- s'agissant des actions de la Société acquises ou souscrites après le 1^{er} janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier de l'année de l'acquisition ou de la souscription ;
- s'agissant des actions de la Société acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier 2006 ; et
- s'agissant d'actions de la Société détenues dans le cadre d'un PEA et cédées après la clôture de ce PEA ou retirées de ce PEA au-delà de la huitième année, à partir du 1^{er} janvier 2006, ou, si cette clôture ou ce retrait sont postérieurs au 1^{er} janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier de l'année de cette clôture ou de ce retrait.

Les moins-values éventuellement subies au cours d'une année sur la cession d'actions de la Société pourront être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value (article 150-0 D 11 du Code général des impôts).

Par ailleurs, l'abattement du tiers mentionné ci-dessus s'appliquera aux moins-values de cession d'actions de la Société dans les mêmes conditions que pour les plus-values (notamment en ce qui concerne le calcul de la durée de détention). Par conséquent, les moins-values subies sur la cession d'actions de la Société détenues depuis plus de 5 ans ne seront que partiellement imputables sur les plus-values de même nature, et les moins-values subies sur la cession d'actions de la Société détenues depuis plus de 8 ans seront définitivement perdues.

Il est précisé que, quelle que soit la durée de détention des actions, la totalité de la plus-value nette de cession (avant application de l'abattement du tiers précité) est soumise aux prélèvements sociaux qui se décomposent comme suit :

- la CSG au taux de 8,2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et,
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

4.11.1.1.3 Régime spécial des PEA

Les actions de la Société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des dividendes nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces dividendes et plus-values soient maintenus dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ces dividendes ou plus-values restent néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2% et à la contribution additionnelle à ce prélèvement, au taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. En cas de clôture anticipée du PEA (i) avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) après la cinquième année, mais à condition dans ce cas que la valeur liquidative du PEA (ou la valeur liquidative du contrat de capitalisation) à la date de retrait soit inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits ou rachats n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), et que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité (ou que le contrat de capitalisation ait fait l'objet d'un rachat total), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15 000 euros) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts qui sont en principe applicables au 1^{er} janvier 2006 en fonction de la date de clôture du PEA.

Durée de vie du PEA	Prélèvement social ⁽¹⁾	CSG	CRDS	IR	Total
Inférieure à deux ans	2,3%	8,2%	0,5%	22,5%	33,5% ⁽²⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3%	8,2%	0,5%	16,0%	27,0% ⁽²⁾
Supérieure à 5 ans	2,3%	8,2%	0,5%	0,0%	11,0% ⁽³⁾

(1) Contribution additionnelle de 0,3% incluse.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux précité (actuellement fixé à 15 000 euros) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, de la CRDS et du prélèvement social (incluant la contribution additionnelle) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50% du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire telle qu'indiquée ci-dessus ; ce crédit d'impôt n'est pas versé dans le PEA mais est imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année de perception des dividendes, après imputation des autres réductions et crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Ce crédit d'impôt est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

4.11.1.1.4 Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

4.11.1.1.5 Droits de succession et de donation

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2 *Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés*

4.11.1.2.1 *Dividendes*

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les dividendes perçus par les personnes morales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés seront généralement imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,⅓%, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 *ter* ZC du Code général des impôts, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38 120 euros par période de 12 mois pour les sociétés et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du Code général des impôts, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant au moins 5% du capital de la Société pendant au moins 2 ans peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société mère. Cette quote-part est égale à 5% du montant desdits dividendes mais est plafonnée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

4.11.1.2.2 *Plus-values*

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire au taux actuel de 33,⅓% éventuellement majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) dans les conditions mentionnées ci-dessus (ou, le cas échéant, pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I b du Code général des impôts, au taux de 15% dans la limite d'un montant de 38 120 euros par période de 12 mois).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société viennent en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la Société.

Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation au sens de cet article sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation au sens de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les titres qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts, à condition qu'ils soient inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les plus-values à long terme réalisées au cours de l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2006 sur la cession de tels titres de participations seront imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8%, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée. Les plus-values à long terme réalisées au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 sur la cession de tels titres de

participations seront exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession qui sera imposée dans les conditions de droit commun.

Les moins-values à long terme subies lors de la cession d'actions de la Société éligibles au régime de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts ne seront imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice. Par conséquent, les moins-values à long terme subies sur la cession de tels titres de participations au cours de l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2006 ne seront imputables que sur les plus-values de même nature imposables au taux de 8%. Les moins-values à long terme subies sur la cession de tels titres de participations au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 ne seront imputables que sur les plus-values de même nature réalisées au cours du même exercice, réduisant ainsi le montant de la quote-part de frais et charges de 5% réintégrée au résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

Par ailleurs, en application de l'article 219 I a *ter* du Code général des impôts, les plus-values nettes réalisées lors de la cession de titres qui ne constituent pas des titres de participations tels que définis ci-dessus pourront cependant bénéficier d'une imposition réduite au taux de 15%, (majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée), sous réserve d'un délai de détention de deux ans, si (i) les titres cédés remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères autres que la détention de 5% au moins du capital, (ii) leur prix de revient est au moins égal à 22,8 millions d'euros et (iii) ils sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les moins-values à long terme subies lors de la cession des actions de la Société éligibles à l'imposition au taux réduit de 15% seront imputables sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-value nette à long terme au titre de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Il convient toutefois de noter que le projet de Loi de Finances pour 2007 prévoit, dans sa rédaction actuelle, la suppression pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006, du régime des plus ou moins-values à long terme pour les participations décrites aux deux paragraphes ci-dessus et ne remplissant pas les conditions du régime des sociétés mères et filiales.

4.11.2 Actionnaires non-résidents fiscaux français

4.11.2.1 Dividendes

Les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 25%.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la communauté européenne peuvent, sous réserve du respect des conditions prévues par l'article 119 ter du Code général des impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

De plus, les actionnaires personnes physiques bénéficiant des dispositions d'une convention fiscale internationale peuvent, sous certaines conditions et sous déduction de la retenue à la source applicable, avoir droit au remboursement du crédit d'impôt de 50% plafonné à 115 euros ou 230 euros mentionné au paragraphe 4.11.1.1.1 ci-dessus si la convention fiscale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence le prévoit (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005 ; n° 107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il appartiendra aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière, de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

4.11.2.2 Plus-values

Sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux des actions de la Société par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France, et dont la propriété des actions n'est pas rattachable à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25% des droits aux bénéfices de la société dont les actions sont cédées, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 16%, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

4.11.2.3 Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers.

Toutefois, les titres de participation (c'est-à-dire aux termes de la doctrine administrative 7-S-346 du 1^{er} octobre 1999, les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment, les titres représentant 10% au moins du capital de la société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

4.11.2.4 Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les titres de sociétés françaises acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation sont soumis aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.3 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

4.11.4 Impôt de bourse et droit d'enregistrement

L'achat ou la vente des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris est généralement soumis à un impôt sur les opérations de bourse, prélevé au taux de 0,3% sur le montant des opérations inférieur ou égal à 153 000 euros et au taux de 0,15% au-delà. Le montant de l'impôt dû est diminué d'un abattement de 23 euros par opération et est plafonné à 610 euros par opération. L'impôt sur les opérations de bourse n'est pas applicable aux non-résidents français. Conformément aux dispositions de l'article 980 bis 7 du Code général des impôts, l'impôt de bourse n'est pas applicable aux opérations liées aux augmentations de capital et à l'introduction d'une valeur sur un marché réglementé. Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 980 bis 4 ter du même code, l'impôt de bourse n'est pas applicable aux opérations d'achat et de vente portant sur des valeurs mobilières d'entreprises dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros.

Généralement, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres de capital sont négociés sur un marché réglementé, à moins toutefois que la cession ne soit constatée par un acte passé en France. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de 1,1% plafonné à 4 000 euros.

5. MODALITES DE L'OFFRE

5.1 Modalités de l'Offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Modalités de l'Offre

Préalablement à la première cotation des actions de la Société, il est prévu que la diffusion des Actions Offertes dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« **Offre** »), comprenant :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, conformément aux règles d'Euronext Paris, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **OPO** ») ;
- un placement global (le « **Placement Global** ») principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
 - un placement en France, et
 - un placement privé international dans certains pays.

La diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français.

La répartition des Actions Offertes entre l'OPO, d'une part, et le Placement Global, d'autre part, sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponses aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, y compris, le cas échéant, les actions provenant de l'exercice de la Faculté d'Extension mais hors exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation (voir les paragraphes 4.6.2 et 5.2.5 de la présente note d'opération).

Le nombre maximum d'actions initialement offertes dans le cadre de l'Offre pourra être augmenté d'un nombre maximum de 722 891 actions nouvelles en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et d'un nombre maximum de 831 325 Actions Nouvelles Supplémentaires en cas d'exercice en totalité de l'Option de Sur-allocation (en supposant la Faculté d'Extension exercée en totalité) (voir les paragraphes 4.6.2 et 5.2.5. de la présente note d'opération). Dans ce dernier cas, le nombre total maximum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre sera porté à 6 373 493 actions.

Simultanément à l'Offre, la Société procédera à une émission d'Actions Novo dans le cadre d'une augmentation de capital réservée à Novo Nordisk A/S (voir le paragraphe 6.3.1 de la présente note d'opération).

Novo s'est engagé à souscrire à une augmentation de capital réservée d'un montant maximum de 5 millions d'euros, pour une augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre d'un montant de 20 millions d'euros, avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation. Si le montant de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre – avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation – devait être inférieur à 20 millions d'euros, le montant de l'Augmentation de Capital Novo s'en trouverait réduit proportionnellement. Par ailleurs, le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Novo et soumis à la condition suspensive du règlement-livraison de l'Offre.

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, le nombre d'actions nouvelles à émettre, d'une valeur nominale de 0,05 euro, correspondant à un investissement de 5 millions d'euros, serait égal à 1 117 318 actions, soit environ 6,5% du capital à la date du présent prospectus.

Calendrier indicatif :

18 octobre 2006	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus
19 octobre 2006	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'OPO Diffusion d'un communiqué de la Société annonçant ce visa et les caractéristiques de l'Offre
19 octobre 2006	Ouverture de l'OPO et du Placement Global
20 octobre 2006	Publication de la notice légale au BALO
30 octobre 2006	Clôture de l'OPO à 17 heures (heure de Paris) Clôture du Placement Global à 17 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée
31 octobre 2006	Fixation par le Directoire de la Société du nombre définitif d'Actions Offertes (y compris exercice éventuel de la Faculté d'Extension) et du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Diffusion d'un communiqué par la Société indiquant le Prix de l'Offre et le résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris
1 ^{er} novembre 2006	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (dans les conditions prévues à l'article L. 228-10 du Code de commerce)
3 novembre 2006	Règlement et livraison des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre et des Actions Novo dans le cadre de l'Augmentation de Capital Novo
29 novembre 2006	Date limite d'exercice de l'Option de Sur-allocation

5.1.2 Montant de l'Offre

Il est prévu que la Société réalise une augmentation de son capital par émission d'un nombre maximum initial de 4 819 277 actions nouvelles, représentant environ 28% du capital et des droits de vote de la Société au 18 octobre 2006. Ce nombre initial est susceptible d'être porté à un maximum de 5 542 168 actions en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension (telle que définie au paragraphe 5.2.5.1 de la présente note d'opération) et à un maximum de 6 373 493 actions en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (telle que définie au paragraphe 5.2.5.1 de la présente note d'opération). En cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation, le nombre total d'actions émises représenterait environ 37% du capital et des droits de vote de la Société au 18 octobre 2006.

5.1.2.1 Produit brut de l'émission des Actions Offertes

En supposant que le Prix de l'Offre soit égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 4,475 euros, le produit brut de l'émission des Actions Offertes serait de 19 999 996,68 euros. En cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation, le produit brut de l'émission des Actions Offertes et des Actions Nouvelles Supplémentaires serait de 26 449 988,70 euros.

5.1.2.2 Dépenses liées à l'Offre

Pour la même hypothèse de Prix de l'Offre, la rémunération globale des intermédiaires financiers et le montant des frais juridiques, comptables et administratifs sont estimés à un montant d'environ 2,1 millions d'euros susceptible d'être porté à environ 2,4 millions d'euros en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation. Ces frais seront imputés sur la prime d'émission.

5.1.2.3 *Produit net de l'émission des Actions Offertes*

Pour la même hypothèse de Prix de l'Offre, le produit net de l'émission des Actions Offertes serait d'environ 17,9 millions d'euros. En cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation, le produit net de l'émission des Actions Offertes et des Actions Nouvelles Supplémentaires serait d'environ 24,0 millions d'euros.

5.1.3 **Procédure et période de souscription**

5.1.3.1 *Caractéristiques principales de l'OPO*

Durée de l'OPO

L'OPO débutera le 19 octobre 2006 et prendra fin le 30 octobre 2006 à 17 heures (heure de Paris). La date de clôture de l'OPO pourrait être modifiée (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO

Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, y compris, le cas échéant, les actions provenant de l'exercice éventuel de la Faculté d'Extension mais hors exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation.

Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription et d'achat

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPO sont principalement les personnes physiques.

Les investisseurs ne disposant pas en France de comptes permettant la souscription d'actions dans le cadre de l'OPO devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un intermédiaire habilité lors de la passation de leurs ordres.

Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'OPO

Les personnes désireuses de participer à l'OPO devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France, au plus tard le 30 octobre 2006 à 17 heures (heure de Paris).

En application de l'article P 1.2.16 du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français les ordres seront décomposés en fonction du nombre d'actions demandées :

- entre 1 et 300 actions incluse,
- au-delà de 300 actions.

La fraction inférieure ou égale à 300 actions des ordres bénéficiera d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé que :

- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- le montant de chaque ordre ne pourra porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;

- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées au paragraphe « Résultat de l'OPO et modalités d'allocation » ci-dessous.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'OPO qui sera publié par Euronext Paris.

Réduction des ordres

La fraction des ordres inférieure ou égale à 300 actions et la fraction des ordres supérieure à 300 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 300 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 300 actions.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Révocation des ordres

Les ordres d'achat reçus dans le cadre de l'OPO sont irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des stipulations applicables en cas de modification des paramètres de l'Offre (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

Résultat de l'OPO

Le résultat de l'OPO fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris au plus tard le 31 octobre 2006 et d'un communiqué diffusé par la Société.

Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres.

5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 19 octobre 2006 et prendra fin le 30 octobre 2006 à 17 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'OPO (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération), la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global

Le Placement Global sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et dans certains pays.

Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par l'un des Etablissements Garants (tels que définis au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération) au plus tard le 30 octobre 2006 à 17 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Seuls les ordres à un prix limité supérieur ou égal au Prix de l'Offre seront pris en considération dans la procédure d'allocation.

Réduction des ordres

Les ordres émis dans le cadre du Placement Global pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris et d'un communiqué diffusé par la Société au plus tard le 31 octobre 2006, sauf clôture anticipée (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

5.1.4 Révocation de l'Offre

La réalisation de l'Offre est assujettie à la condition que le contrat de garantie visé au paragraphe 5.4.3 ci-dessous ne soit pas résilié et que le certificat du dépositaire des fonds constatant la souscription des Actions Offertes soit émis.

En conséquence, en cas de résiliation du contrat de garantie, les ordres de souscription, l'augmentation de capital et l'Offre seraient rétroactivement annulés. Toutes les négociations intervenues avant la date du règlement et de la livraison des actions seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive. Plus précisément :

- l'OPO et le Placement Global ainsi que l'ensemble des ordres de souscription passés à ce titre, seraient nuls et non avenues de façon rétroactive ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date de règlement et de livraison des actions seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie par les Chefs de File et Teneurs de Livre agissant pour le compte des Etablissements Garants, la Société diffusera un communiqué et informera sans délai Euronext Paris qui publiera un avis.

5.1.5 Réduction des ordres

Voir le paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

5.1.6 Montant minimum et montant maximum des ordres

Il n'y a pas de montant minimum pour les ordres pouvant être émis dans le cadre de l'OPO. Le montant maximum des ordres pouvant être émis dans le cadre de l'OPO est indiqué au paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération.

Il n'y a ni montant minimum ni montant maximum pour les ordres pouvant être émis dans le cadre du Placement Global.

5.1.7 Révocation des ordres

Voir les paragraphes 5.1.3 et 5.3.2 de la présente note d'opération pour une description des conditions de révocation des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Offertes

Le prix des Actions Offertes souscrites dans le cadre de l'Offre devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement et la livraison des Actions Nouvelles, soit le 3 novembre 2006.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement et de livraison, soit le 3 novembre 2006, date à laquelle interviendra également le versement à la Société du produit de l'émission des Actions Nouvelles.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les résultats de l'OPO et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris prévus le 31 octobre 2006 au plus tard, sauf clôture anticipée (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

5.1.10 Droits préférentiels de souscription

Les augmentations de capital réalisées respectivement dans le cadre de l'Offre et de l'Augmentation de Capital Novo sont réalisées avec suppression du droit préférentiel de souscription.

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels

5.2.1.1 Catégories d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une OPO principalement destinée aux personnes physiques,
- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
 - un placement en France ; et
 - un placement privé international dans certains pays.

5.2.1.2 Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion de la présente note d'opération, du Document de Base ou de tout autre document établi dans le cadre de l'Offre, et/ou l'offre ou la vente des actions de la Société peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération et/ou du Document de Base et/ou de tout autre document établi dans le cadre de l'Offre doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

La présente note d'opération, le Document de Base et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les Etablissements Garants n'offriront les actions à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où ils feront une telle offre de vente.

Restrictions concernant les Etats de l'Espace Economique Européen (autres que la France)

Les Actions Existantes, les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Supplémentaires n'ont pas été et ne seront pas offertes au public dans les Etats membres de l'Espace Economique Européen, autres que la France, ayant transposé la Directive 2003/71/CE, dite « **Directive Prospectus** », préalablement à l'admission desdites actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, à l'exception des opérations réalisées dans ces Etats membres (a) auprès des personnes morales autorisées ou agréées pour opérer sur les marchés financiers ou, à défaut, des personnes morales dont l'objet social consiste exclusivement à investir dans des valeurs mobilières ; (b) auprès des personnes morales remplissant au moins deux des trois conditions suivantes : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un bilan social supérieur à 43 000 000 euros, et (3) un chiffre d'affaires annuel

net supérieur à 50 000 000 euros, tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels de la société, (c) à moins de 100 personnes physiques ou personnes morales (autres que des investisseurs qualifiés, tel que ce terme est défini dans la Directive Prospectus) sous réserve de l'obtention de l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre pour une telle offre ; ou (d) dans tous les autres cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3.2 de la Directive Prospectus.

Pour les besoins de la présente restriction, la notion d'« **Offre au public** » s'entend dans chacun des Etats membres de l'Espace Economique Européen, au sens où la définit la Directive Prospectus, soit, au regard de l'Offre, comme toute communication adressée à des personnes, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, et présentant une information suffisante sur les conditions de l'Offre et sur les actions qui seront offertes, de manière à permettre à un investisseur d'acquérir ou de souscrire ces actions. La notion d'« **Offre au public** » d'actions recouvre également, pour les besoins de la présente restriction, toute transposition de cette notion en droit national par un des Etats membres de l'Espace Economique Européen.

Restrictions concernant les Etats-Unis d'Amérique

Les actions existantes et nouvelles de la Société faisant l'objet de l'Offre n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du U.S. *Securities Act* de 1933, tel que modifié (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être transférées ou autrement cédées en l'absence d'un document d'enregistrement effectif en vertu du *Securities Act* ou d'une exemption de l'obligation d'enregistrement prévue par le *Securities Act*. Le Document de Base, la présente note d'opération et tout autre document établis dans le cadre de l'Offre ne doivent pas être distribués aux Etats-Unis d'Amérique.

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Les Etablissements Garants reconnaissent et garantissent : (a) qu'ils ont respecté et respecteront l'ensemble des dispositions du *Financial Services and Markets Act* 2000, tel que modifié (le « **FSMA** ») applicables à la présente Offre, que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni ; et (b) qu'ils n'ont pas communiqué ou fait communiquer, et ne communiqueront ni ne feront communiquer une quelconque invitation ou incitation à se livrer à une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) relative à la présente Offre, sauf dans les circonstances dans lesquelles l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à une telle communication ou en vertu d'une exemption applicable.

5.2.2 Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration ou de direction ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5%

Le 3 octobre 2006, le Groupe Innoveris, actuellement actionnaire à hauteur de 4,22% de la Société, a indiqué à la Société son intention de placer des ordres (au travers de deux de ses fonds) d'environ 3 millions d'euros dans le Placement Global. Il s'agit d'une intention et non d'un engagement, et le montant que le Groupe Innoveris propose de souscrire pourrait être inférieur ou supérieur. Par ailleurs, les ordres placés par les fonds du Groupe Innoveris pourraient être réduits lors du processus d'allocation.

Le 6 octobre 2006, Gilde Healthcare Partners B.V., actuellement actionnaire à travers un de ses fonds à hauteur de 6,33% de la Société, a indiqué son intention de placer des ordres d'environ 2 millions d'euros dans le Placement Global. Il s'agit d'une intention et non d'un engagement, et le montant que le Gilde Healthcare Partners B.V. propose de souscrire pourrait être inférieur. Par ailleurs, les ordres placés par Gilde Healthcare Partners B.V. pourraient être réduits lors du processus d'allocation.

Le 5 octobre 2006, Monsieur Philippe Pouletty, membre du Conseil de Surveillance de la Société, a indiqué à la Société son intention de placer un ordre d'environ 200 000 euros dans le Placement Global. Il s'agit d'une intention et non d'un engagement, et le montant que Monsieur Philippe Pouletty propose de souscrire pourrait être inférieur ou supérieur. Par ailleurs, l'ordre placé par Monsieur Philippe Pouletty pourrait être réduit lors du processus d'allocation.

Aucun autre actionnaire de la Société n'a formellement déclaré à celle-ci son intention de participer à l'Offre. La Société ne peut exclure que certains d'entre eux placent des ordres, qui pourront être partiellement, voire intégralement servis, ou au contraire réduits.

5.2.3 Information pré-allocation

Voir les paragraphes 5.1.1 et 5.1.3 de la présente note d'opération.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Dans le cadre de l'OPO, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier.

Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par les Etablissements Garants.

5.2.5 Faculté d'Extension et Option de Sur-allocation

5.2.5.1 Faculté d'Extension

En fonction de l'importance de la demande, la Société pourra décider d'augmenter le nombre initial d'actions faisant l'objet de l'Offre dans la limite de 15% de ce nombre initial, soit un maximum de 722 891 actions (la « **Faculté d'Extension** »), pour porter, le cas échéant, le nombre total d'Actions Offertes à un maximum de 5 542 168 actions. Cette décision sera prise au plus tard lors de la fixation des conditions définitives de l'Offre, soit le 31 octobre 2006.

Le nombre définitif d'Actions Offertes, après exercice éventuel de la Faculté d'Extension, sera indiqué dans le communiqué de la Société et dans l'avis d'Euronext Paris relatif aux résultats de l'Offre (voir le paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération).

5.2.5.2 Option de Sur-allocation

La Société consentira aux Etablissements Garants une option de sur-allocation (l'« **Option de Sur-allocation** ») permettant de souscrire des actions nouvelles supplémentaires dans la limite de 15% du nombre d'Actions Offertes, soit un maximum de 722 891 actions (ou un maximum de 831 325 actions en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension) (les « **Actions Nouvelles Supplémentaires** »), au Prix de l'Offre.

Cette Option de Sur-allocation, qui permettra de couvrir d'éventuelles sur-allocations et de faciliter les opérations de stabilisation, pourra être exercée en une seule fois, en tout ou partie, jusqu'au trentième jour calendaire suivant la date de clôture du Placement Global soit, à titre indicatif, au plus tard le 29 novembre 2006.

En cas d'exercice en totalité de l'Option de Sur-Allocation, le nombre total d'actions émises dans le cadre de l'Offre serait porté à un maximum de 5 542 168 actions (dont un maximum de 722 891 Actions Nouvelles Supplémentaires) en l'absence d'exercice de la Faculté d'Extension et serait porté à un maximum de 6 373 493 actions (dont un maximum de 831 325 Actions Nouvelles Supplémentaires) en supposant l'exercice en totalité de la Faculté d'Extension.

En cas d'exercice de l'Option de Sur-allocation, cette information et le nombre d'Actions Nouvelles Supplémentaires ainsi émises serait porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris.

5.3 Fixation du prix

5.3.1 Méthode de fixation du prix

5.3.1.1 Prix des actions offertes dans le cadre de l'OPO et du Placement Global

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'OPO sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global (le « **Prix de l'Offre** »).

Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé par le Directoire de la Société le 31 octobre 2006, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettaient pas de fixer le Prix de l'Offre dans des conditions satisfaisantes. La date de fixation du Prix de l'Offre pourra également être avancée en cas de clôture anticipée de l'OPO et du Placement Global.

Le Prix de l'Offre fixé par le Directoire de la Société résultera de la confrontation de l'offre des actions dans le cadre de l'Offre et des demandes émises par les investisseurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

Cette confrontation sera effectuée sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire,
- ordre d'arrivée des demandes des investisseurs,
- quantité demandée,
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 4,15 euros et 4,80 euros par action, fourchette arrêtée par le Directoire de la Société lors de sa réunion du 17 octobre 2006 et qui pourra être modifiée à tout moment par le Directoire jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération). Cette information est donnée à titre purement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.

En cas de fixation du prix en dehors de la fourchette indicative de prix, les investisseurs sont invités à se référer au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre.

5.3.1.2 Eléments d'appréciation de la fourchette indicative de prix

La fourchette indicative de prix, telle qu'elle est proposée dans la présente note d'opération, et qui résulte de la décision prise le 17 octobre 2006 par le Directoire de la Société, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société (après exercice en totalité de la Faculté d'Extension mais hors exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation et en tenant compte de l'Augmentation de Capital Novo), de 105,26 millions d'euros pour un Prix de l'Offre qui serait égal au point médian de cette fourchette indicative de prix, est cohérente avec les résultats fournis par des méthodes d'évaluation usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction en bourse et applicables à la Société.

Cette fourchette indicative de prix a été déterminée par le Directoire de la Société conformément aux pratiques de marché après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, parmi lesquels plusieurs analyses financières indépendantes réalisées sur la Société, la perception de l'Offre par les investisseurs, la valeur de la Société lors de l'augmentation de capital souscrite le 29 mars 2006 par Novo Nordisk A/S, la connaissance par les Etablissements Garants du secteur et l'état actuel des marchés financiers. La fourchette indicative de prix a été définitivement fixée par le Directoire de la Société, notamment à partir de la synthèse d'informations qui lui ont été fournies à la suite de ce processus par les Etablissements Garants.

Le prix final retenu résultera de la procédure décrite au paragraphe 5.3.1.1 de la présente note d'opération.

Pour aboutir à la fourchette indicative de prix proposée, les éléments suivants ont été retenus :

Prix par action lors de la dernière augmentation de capital réalisée par la Société :

Le 29 mars 2006, la Société a procédé à une augmentation de capital réservée entièrement souscrite par Novo Nordisk A/S. Le produit de l'augmentation de capital était de 10,0 millions d'euros (prime d'émission incluse) et le prix par action était de 4,45 euros. Ce prix faisait ressortir une valeur totale

des actions composant le capital de la Société (y compris les actions émises à cette occasion) de 76,3 millions d'euros après prise en compte du produit de la souscription par Novo Nordisk A/S.

Par ailleurs, Novo Nordisk A/S s'est engagé à souscrire à une augmentation de capital réservée d'un montant maximum de 5 millions d'euros, pour une augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre d'un montant de 20 millions d'euros, avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (cf. paragraphe 6.3.1 de la présente note d'opération). Cet engagement atteste de la volonté de Novo Nordisk A/S d'accompagner la Société dans son développement.

Méthode des Risk Adjusted Discounted Cash Flows

La méthode des *Risk Adjusted Discounted Cash Flows* permet de déterminer la valeur intrinsèque de l'entreprise sur la base de l'estimation des flux de trésorerie futurs générés par chacun de ses produits et ajustés par la probabilité de succès des produits en fonction de leur niveau de développement clinique (Phase I, Phase II ou Phase III).

Pour les sociétés de biotechnologies telles qu'Innate Pharma, cette méthode de valorisation doit tenir compte du profil atypique de leurs flux de trésorerie, marqués par des pertes opérationnelles à court et à moyen terme. La capacité d'une société de biotechnologie à générer des flux de trésorerie positifs s'apprécie sur un horizon de moyen terme à long terme (plus de cinq ans).

La mise en œuvre de cette méthode, sur la base d'hypothèses de travail provenant d'analyses financières indépendantes, fournit des résultats cohérents avec la fourchette indicative de prix proposée dans la présente note d'opération. La Société n'a communiqué aucune donnée prévisionnelle.

Méthode des sociétés cotées comparables

La méthode des sociétés cotées comparables vise à appréhender la valeur de la Société par comparaison à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles d'activités proches. Cette méthode a l'avantage d'aborder la valorisation de la Société par une approche plus représentative du fonctionnement des marchés financiers, mais présente néanmoins les limites suivantes :

- les caractéristiques spécifiques des sociétés de biotechnologies ne se prêtent pas à une analyse des comparables par multiples d'agrégats financiers, la majorité de ces entreprises n'ayant pas encore atteint leur seuil de rentabilité. La méthode doit donc être fondée uniquement sur l'observation des valeurs d'entreprises de sociétés considérées comme comparables.
- les entreprises de biotechnologie présentent toutes des modèles économiques relativement différents, il est donc difficile de constituer un échantillon de sociétés présentant des caractéristiques suffisamment comparables.

A titre illustratif, une analyse des valorisations de sociétés de biotechnologie est présentée ci-après, et extériorise des résultats cohérents avec la fourchette indicative de prix proposée dans la présente note d'opération.

Sociétés comparables (et principaux projets propres en portefeuille)	Capitalisation boursière^(a)	Valeur d'entreprise estimée^(a)
	(millions d'euros)	(millions d'euros)
Innate Pharma (un projet en Phase 2 (IPH1101))	102 ^(b)	47 ^(c)
Sociétés de biotechnologie européennes au modèle économique comparable :		
Bioxell (un projet en Phase 2 (Elocalcitol))	165	99
Nicox (un projet en Phase 3 (Naproxcinod), un projet en Phase 2 (NCX4016))	395	294
Transgene (deux projets en Phase 2 (TG4010 et TG4001), un projet en Phase 1/2 (TG1042))	141	122
Sociétés dans le domaine de l'immunité innée :		
Anadys Pharmaceuticals (projet en développement préclinique (ANA773))	68	(7)
Dynavax (un projet en Phase 3 (Heplisav), deux projets en Phase 2/3 (Tolamba et Supevax) et un projet en Phase 1/2 (ISS))	209	184
Idera Pharmaceuticals (un projet en Phase 2 (IMO-2055))	54	51
Coley Pharmaceuticals (un projet en Phase 2 (ACTILON))	277	180
Médiane	165	122
Moyenne	187	132

(a) Source : Reuters au 16 octobre 2006

(b) Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre (hors exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation), sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix.

(c) Valeur estimée sur la base de la capitalisation boursière visée ci-dessus et de la situation financière arrêtée au 30 juin 2006.

Méthode des transactions de fusion ou d'acquisition de sociétés comparables

La méthode des transactions de fusion ou d'acquisition de sociétés comparables vise à appréhender la valeur de la Société par comparaison à des valeurs de sociétés comparables telles qu'elles ressortent de transactions récentes de fusion ou d'acquisition avec ou par une autre société du même secteur. Cette méthode permet d'appréhender le type de prime dégagée sur la transaction par rapport au cours de bourse qu'un acheteur dit « industriel » pourrait être amené à payer pour prendre le contrôle majoritaire d'une société du secteur. Elle présente néanmoins des limites similaires à la méthode des sociétés cotées comparables.

A titre illustratif, le tableau suivant présente les primes par rapport au dernier cours coté constatées sur des opérations récentes réalisées dans le secteur en Europe :

Transaction	Date de l'annonce de la transaction	Taille de la transaction⁽¹⁾	Prime par rapport au dernier cours coté⁽²⁾
Acquisition de Schwarz Pharma par UCB	25/09/2006	EUR4,4 Mrds	20,4%
Acquisition de Serono par Merck	21/09/2006	CHF16,6 Mrds	20,0%
Acquisition de Corixa Corp par GlaxoSmithKline	29/04/2005	US\$301 millions	47,7%
Acquisition de CAT par Astra Zeneca	15/05/2006	GBP702 millions	66,9%
Acquisition de AnorMed par Millennium	26/09/2006	US\$515 millions	21,0%
Acquisition de Myogen par Gilead	02/10/2006	US\$2,5 Mrds	50,0%

(1) Correspond au produit du nombre d'actions composant le capital de la cible par le prix par action proposé par l'initiateur.

(2) La prime est égale au rapport entre le prix par action proposé par l'initiateur de l'offre et le cours de clôture de l'action du jour précédant cette annonce.

5.3.2 Publicité du Prix de l'Offre et des éventuelles modifications des paramètres de l'Offre

Le Prix de l'Offre et le nombre définitif d'Actions Offertes devraient être portés à la connaissance du public au plus tard le 31 octobre 2006, sauf fixation anticipée du Prix de l'Offre, au moyen d'un avis publié par Euronext Paris et d'un communiqué diffusé par la Société.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ou en cas de modification du nombre d'Actions Offertes, les nouvelles modalités de l'Offre telles que déterminées par le Directoire de la Société seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis publié par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société en France dans au moins un journal financier de diffusion nationale.

La date de clôture de l'OPO pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'OPO ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve que la nouvelle date de clôture soit portée à la connaissance du public au moyen d'un avis publié par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société en France dans au moins un journal financier de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture envisagée.

En cas de survenance de l'un des événements visés ci-dessus, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO disposeront d'au moins deux jours de bourse à compter de la publication par la Société de l'avis financier visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'OPO les ordres émis avant cette publication, auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres, irrévocables, pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO.

En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre non prévue par la présente note d'opération, une note complémentaire sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers. Les ordres émis dans le cadre de l'OPO et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

5.3.3 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Les Actions Offertes et les Actions Nouvelles Supplémentaires seront émises en vertu des deuxième et quatrième résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 30 mai 2006 autorisant une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne (voir le paragraphe 4.6.1 de la présente note d'opération).

Par ailleurs, les Actions Novo seront émises en vertu des septième et huitième résolutions de l'assemblée générale mixte de la Société en date du 30 mai 2006 autorisant une augmentation de capital réservée à Novo Nordisk A/S (voir le paragraphe 6.3.1 de la présente note d'opération).

5.3.4 Disparités de prix

Le tableau ci-dessous présente les cessions d'actions ainsi que les exercices de bons de souscription d'actions intervenus depuis le 1^{er} janvier 2006 :

Cessions

Vendeur	Acheteur	Quantité d'actions cédées	Prix	Date de la cession
François Romagné	Stéphane Boissel	1 429 ⁽¹⁾	35€ ⁽¹⁾	20/01/06
François Romagné	Jérôme Tiollier	1 429 ⁽¹⁾	35€ ⁽¹⁾	20/01/06
Inserm Transfert	Patrick Squiban	1 000	3,5€	13/10/06

(1) Avant la division de la valeur nominale par 20, qui est ainsi passée de 1 euro à 0,05 euro par action lors de l'assemblée générale du 29 mars 2006.

Exercice de bons de souscription d'actions

Titulaires des BSA	Quantité de Bons exercés	Date d'exercice et versement des fonds	Prix d'exercice	Nombre d'actions émises
Inserm Transfert	3 810 BSA ₂₀₀₁	28/07/2006	2,975€	76 200
Philippe Pouletty	2 000 BSA ₂₀₀₁₋₁	09/10/2006	1,525€	40 000

5.4 Placement et garantie

5.4.1 Coordonnées des Chefs de File, Teneurs de Livre et établissements placeurs

Bryan, Garnier & Co. Limited : 36 Queen Street, Londres EC4R 1BW est enregistrée en Angleterre et Pays de Galles sous le numéro 303 4095, soumise à la réglementation de la FSA et représentée par Bryan, Garnier & Co. Limited, 33 avenue de Wagram, 75017 Paris.

Société Générale : 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris.

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et des dépositaires dans chaque pays concerné

Le service des titres et le service financier des actions de la Société sont assurés par Société Générale (32, rue du Champ-de-Tir – BP 81236 – 44312 Nantes Cedex 3).

5.4.3 Garantie

Le placement des Actions Offertes fera l'objet d'une garantie de placement par Bryan, Garnier & Co. Limited et Société Générale (les « **Chefs de File et Teneurs de Livre** » et « **Etablissements Garants** ») portant sur l'intégralité des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre. Chacun des Etablissements Garants s'engagera à faire souscrire ou, le cas échéant, à souscrire lui-même, les Actions Offertes au Prix de l'Offre à la date prévue de règlement et de livraison des dites Actions Offertes. Aux termes du contrat de garantie, la Société s'est engagée à indemniser chacun des Etablissements Garants dans certaines circonstances. S'agissant des actions nouvelles, cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce.

La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 31 octobre 2006.

Le contrat de garantie pourra être résilié par les Chefs de File et Teneurs de Livre après avoir notifié la Société, jusque et y compris, la date prévue de règlement et de livraison des Actions Offertes, dans certaines circonstances, telles que, notamment :

- l'un des événements ou circonstances ci-dessous qui seraient susceptibles, selon les Chefs de File et Teneurs de Livre, agissant de manière raisonnable et après consultation avec la Société, de rendre impraticable ou compromettre de façon significative le succès de l'offre ou le règlement-livraison des actions dans l'Offre :
 - la suspension générale de la cotation ou toute limitation significative apportée à la négociation des valeurs mobilières sur la bourse de New York, la bourse de Londres ou sur Euronext Paris ou à la négociation des actions de la Société sur l'Eurolist ;
 - l'existence d'un moratoire général portant sur les activités bancaires en France, au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis d'Amérique ;
 - l'occurrence d'un événement financier, politique ou économique avec des conséquences immédiates négatives, d'une gravité particulière, sur les conditions financières, politiques

ou économiques en vigueur en, ou affectant, la France, le Royaume-Uni ou les Etats-Unis d'Amérique, ou toute déclaration d'état d'urgence (à l'exclusion des situations déjà existantes) ou de guerre ou une situation géopolitique d'une gravité équivalente impliquant la France, les Etats-Unis d'Amérique ou le Royaume-Uni ou tout acte de terrorisme sur le territoire de la France, des Etats-Unis d'Amérique ou du Royaume-Uni ayant des conséquences immédiates négatives ; ou

- un événement ou circonstance qui a entraîné ou entraînerait un changement significatif et négatif sur la situation financière, les résultats opérationnels, les propriétés, les perspectives d'avenir (« *prospects* »), l'activité et les essais cliniques et précliniques de la Société, pris dans leur ensemble, ou sur la capacité de la Société à remplir ses obligations au titre du contrat de garantie.
- l'inexactitude ou le non-respect des déclarations et garanties ou engagements de la Société figurant dans le contrat de garantie ;
- la non réalisation d'une des conditions suspensives figurant dans le contrat de garantie à la date de règlement et de livraison des Actions Offertes, en l'absence de renonciation à cette condition par les Chefs de File et Teneurs de Livre ;

Dans le cas où ce contrat de garantie serait ainsi résilié, le certificat du dépositaire des fonds ne serait pas émis à la date prévue de règlement et de livraison des Actions Offertes et toutes les négociations intervenues depuis la date des premières négociations sur les Actions Offertes, seraient rétroactivement annulées. Plus précisément :

- l'OPO et le Placement Global ainsi que l'ensemble des ordres de souscription passés à ce titre, seraient nuls et nonavenus de façon rétroactive ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date prévue de règlement et de livraison des Actions Offertes seraient nulles et nonavenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie par les Chefs de File et Teneurs de Livre, la Société diffusera un communiqué et informera sans délai Euronext Paris, qui publiera un avis.

5.4.4 Date de réalisation du contrat de garantie

Le contrat de garantie devrait être signé le 31 octobre 2006 et le règlement et la livraison des actions devraient avoir lieu le 3 novembre 2006.

6. ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 Admission aux négociations

L'admission de l'ensemble des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Supplémentaires, sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment C) a été demandée.

Les conditions de cotation des Actions Existantes, des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Supplémentaires seront fixées dans un avis d'Euronext Paris à paraître au plus tard le jour du début des négociations, soit le 1^{er} novembre 2006.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé, ni sur aucun autre marché, n'a été formulée par la Société.

6.2 Place de cotation

A la date du présent prospectus, les actions de la Société ne sont admises aux négociations sur aucun marché, réglementé ou non réglementé.

6.3 Offre concomitante d'actions de la Société

6.3.1 Augmentation de capital réservée à Novo Nordisk A/S

Entreprise de santé, Novo Nordisk A/S est le leader mondial dans le traitement du diabète. Novo Nordisk A/S occupe également une position de leader dans les domaines de l'hémophilie, de l'hormone de croissance et des traitements hormonaux substitutifs de la ménopause. Novo Nordisk A/S est une société danoise dont les actions de catégorie B sont cotées à la bourse de Copenhague et de Londres (code ISIN : DK001028081-7). Ses ADR sont cotés à la bourse de New York (symbole « NVO »).

La Société a signé un premier accord de collaboration avec Novo Nordisk A/S fin 2003 portant sur le développement de IPH 2101 (NN 1975), un immuno-modulateur ciblant un récepteur des cellules NK. En vertu de cet accord, la Société a cédé les droits sur le produit à Novo Nordisk A/S en échange de paiements initiaux, de paiements d'étapes et de royalties sur les ventes futures de IPH 2101 (NN 1975). Ce premier accord a été suivi de l'entrée de Novo Nordisk A/S au capital de la Société en mars 2004.

En mars 2006, la Société a conclu un accord avec Novo Nordisk A/S élargissant l'accord initial à l'ensemble des candidat-médicaments de la plate-forme NK, et notamment les produits IPH 22XX et IPH 23XX. En vertu de cet accord, la Société a cédé, tout en conservant certains droits sur des applications de niche, les droits sur tous les produits NK à Novo Nordisk A/S en échange d'un paiement initial, de financement de recherche et développement pendant un minimum de trois ans, de paiements d'étapes et de royalties sur les ventes futures. Par ailleurs, à cette occasion, Novo Nordisk A/S a augmenté sa participation au capital de la Société qui s'élève, à la date du présent prospectus, à 20,74% du capital (voir le paragraphe 6.5.8.1 du Document de Base pour de plus amples informations sur les accords entre la Société et Novo Nordisk A/S).

Novo s'est engagé à souscrire à une augmentation de capital réservée d'un montant maximum de 5 millions d'euros, pour une augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre d'un montant de 20 millions d'euros, avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation. Si le montant de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre - avant exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation - devait être inférieur à 20 millions d'euros, le montant de l'Augmentation de Capital Novo s'en trouverait réduit proportionnellement. Par ailleurs, le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Novo est soumis à la condition suspensive du règlement-livraison de l'Offre.

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, le nombre d'actions nouvelles à émettre, d'une valeur nominale de 0,05 euro, correspondant à un investissement de 5 millions d'euros, serait égal à 1 117 318 actions, soit environ 6,5% du capital à la date du présent prospectus.

Assemblée générale ayant autorisé l'émission des actions réservée à Novo Nordisk A/S

L'émission des actions nouvelles a été autorisée par les septième et huitième résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 30 mai 2006, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« *Septième résolution* :

Dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, sous conditions suspensives du vote favorable en ce sens de l'Assemblée Spéciale des titulaires d'actions de catégories C et D, et sous réserve du vote de la Huitième Résolution ci-après, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, ayant pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré, en application des dispositions des articles L. 225.129 à L. 229-129-6 et L. 225-138 du Code de commerce :

- 1) *autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à procéder, sur ses seules décisions, dans la proportion et au moment qu'il appréciera, à une augmentation de capital réservée d'au plus soixante dix huit mille (78.000) Euro au moyen de l'émission d'au plus un million cinq cent soixante mille (1.560.000) actions ordinaires d'une valeur nominale de cinq centimes d'Euro (0,05 Euro) ;*
- 2) *décide que les actions seront souscrites pour un prix de souscription, prime d'émission incluse, égal à au prix de l'offre arrêté par le Directoire pour les besoins de l'augmentation de capital par appel public à l'épargne, réalisée par la Société concomitamment à la première admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé ;*
- 3) *les actions émises seront des actions de catégorie ordinaire, soumises dès leur création à toutes les dispositions statutaires et entièrement assimilées aux actions anciennes de même catégorie après paiement, le cas échéant, du dividende relatif à l'exercice précédent ;*
- 4) *décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi et dans les limites fixées par la présente Résolution, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :*
 - *fixer la date de l'émission et son montant dans la limite du plafond décidé au paragraphe 1) ci-dessus ;*
 - *arrêter les conditions et modalités de l'émission, et en particulier ;*
 - *arrêter les modalités de libération des souscriptions, étant entendu que celles-ci pourront intervenir par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;*
 - *fixer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription desdites actions ;*
 - *fixer la date de jouissance, même rétroactive, des actions ordinaires à émettre ;*
 - *à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;*
 - *d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission des actions ordinaires émises en vertu de la présente délégation ;*
 - *constater la réalisation de l'émission, modifier en conséquence les statuts de la Société, et en général, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre de la loi et de la réglementation en vigueur ;*
- 5) *décide que la présente délégation expirera au plus tard à l'issue d'un délai de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale.*

« Huitième résolution :

En conséquence de la résolution qui précède, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport des Commissaires aux Comptes, décide de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires à l'occasion de l'émission d'au plus un million cinq cent soixante mille (1.560.000) actions ordinaires d'une valeur nominale de cinq centimes d'Euro (0,05 Euro), objet de la Septième Résolution, au profit de la catégorie de souscripteurs suivante, selon décision du Directoire qui disposera de tous pouvoirs à cet effet :

- *NOVO NORDISK A/S
Société de droit danois,
Siège social : Novo Allé, 2880 Bagsvaerd (Danemark),*
- *toute société ou toute société ou entité (i) dont le contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce (ci-après le « Contrôle »), serait détenu, directement ou indirectement, par NOVO NORDISK A/S ou (ii) qui détiendrait, directement ou indirectement, le Contrôle de celle-ci ou (iii) dont le Contrôle serait détenu, directement ou indirectement, par la personne ou entité détenant elle-même, directement ou indirectement, le Contrôle de l'une de ces sociétés ou entités.*

L'Assemblée prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, le Directoire rendra compte à l'Assemblée Générale de l'utilisation faite de l'autorisation conférée dans la présente Résolution conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur et notamment celles des articles L. 225-129-5 et L. 225-138 I du Code de Commerce. »

Directoire de la Société ayant décidé l'émission des actions réservée à Novo Nordisk A/S

En vertu de la délégation de compétence mentionnée au paragraphe 4.6.1 ci-dessus et de celle conférée par l'assemblée générale mixte du 30 mai 2006 dans ses septième et huitième résolutions, le Directoire de la Société a, lors de sa réunion du 17 octobre 2006 :

- décidé le principe d'une augmentation de capital à réaliser en numéraire d'un montant nominal maximum de 78 000 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée à Novo Nordisk A/S, soit un nombre maximum de 1 560 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune, représentant au maximum environ 9% du capital et des droits de vote à la date du présent prospectus ; et
- décidé que le prix de souscription de ces actions nouvelles sera égal au Prix de l'Offre.

Les modalités définitives de cette augmentation de capital réservée à Novo Nordisk A/S seront arrêtées par le Directoire de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 31 octobre 2006.

6.3.2 Offre réservée aux salariés de la Société

Il n'est pas prévu d'offre réservée aux salariés de la Société.

6.4 Contrat de liquidité sur les actions de la Société

Aucun contrat de liquidité relatif aux actions de la Société n'a été conclu à la date du présent prospectus.

6.5 Stabilisation

Pendant une période commençant à la date du début de la négociation des Actions Nouvelles soit, selon le calendrier indicatif, le 1^{er} novembre 2006 et se terminant le 29 novembre 2006, Société Générale Corporate & Investment Banking, agissant en qualité d'agent de stabilisation, pourra pour le

compte des Etablissements Garants (mais n'y sera en aucun cas tenu), conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles des articles 7 et suivants du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 (le « **Règlement Européen** »), réaliser des opérations de stabilisation à l'effet de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Il est précisé qu'il n'existe aucune assurance selon laquelle les opérations de stabilisation précitées seront effectivement engagées. Si de telles opérations étaient engagées, elles pourraient être arrêtées à tout moment.

L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément aux dispositions de l'article 9 du Règlement Européen. Les interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait en l'absence de ces interventions. Les Etablissements Garants pourront effectuer des sur-allocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de Sur-allocation, majoré le cas échéant, de 5% du nombre d'Actions Offertes.

7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

7.1 Identité des détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre

Sans objet.

7.2 Nombre et catégorie de valeurs mobilières offertes par les détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre

Sans objet.

7.3 Engagements de conservation

7.3.1 Engagements de conservation pris à l'égard d'Euronext Paris et de l'AMF

Néant.

7.3.2 Engagements de conservation des principaux actionnaires et des dirigeants de la Société

Engagements de conservation des principaux actionnaires autres que les dirigeants de la Société

Par lettre en date du même jour que le contrat de garantie mentionné au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération, la plupart des actionnaires existants qui représentent environ 93% du capital et des droits de vote de la Société à la date du prospectus s'engageront envers les Etablissements Garants, à compter de la date de signature du contrat de garantie visé ci-dessus et jusqu'à l'expiration d'une période de 270 jours calendaires suivant la date de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, notamment à ne pas offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions de la Société, directement ou indirectement, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre, étant précisé que sont exclus du champ d'application de cet engagement : (i) les actions de la Société souscrites par ces actionnaires dans le cadre de l'Offre et les actions qu'ils pourraient par la suite acquérir sur le marché, et (ii) les transferts parmi les affiliées auxdits actionnaires par des liens capitalistiques, dit affiliés « *intergroup* », à condition toutefois que ces affiliées s'engagent à se soumettre aux engagements de restriction de vente contenus dans ce paragraphe.

La liste des actionnaires devant souscrire à cet engagement est la suivante :

Sofinnova Capital III FCPR

Groupe ALTA (ALTA BIOPHARMA PARTNERS II LP, ALTA EMBARCADERO BIOPHARMA PARTNERS II LLC)

Groupe GIMV (ADVIESBEHEER G.I.M.V. LIFE SCIENCES NV, G.I.M.V)

Groupe AXA (AXA PLACEMENT INNOVATION II, AXA PLACEMENT INNOVATION III)

Gilde Europe food & Agribusiness Fund BV

Auriga Ventures I FCPR

Groupe Innoveris (INNOVERIS 3 FCPI, INNOVERIS 4 FCPI, INNOVERIS 2 FCPI)

Pechel Industries

Groupe NIF (NIF 21-ONE 2A, NIF 21-ONE 2B, NIF SMBC VENTURES CO LTD)

Quilvest Capital France

Novo Nordisk – y compris pour les Actions Novo

Inserm Transfert Initiative

SC Pajol

Engagements de conservation des dirigeants de la Société

Par lettre en date du même jour que le contrat de garantie mentionné au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération, les membres du comité de direction et du Directoire s'engageront envers les Etablissements Garants, à compter de la date de signature du contrat de garantie visé ci-dessus et

jusqu'à l'expiration d'une période de 365 jours calendaires suivant la date de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, notamment à ne pas offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions de la Société, directement ou indirectement, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre, étant précisé que les actions de la Société souscrites par ces dirigeants dans le cadre de l'Offre ou qu'ils pourraient par la suite acquérir sur le marché sont exclues du champ d'application de cet engagement.

Engagements de conservation des membres du conseil de surveillance de la Société

Par lettre en date du même jour que le contrat de garantie mentionné au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération, les membres du Conseil de surveillance s'engageront envers les Etablissements Garants, à compter de la date de signature du contrat de garantie visé ci-dessus et jusqu'à l'expiration d'une période de 270 jours calendaires suivant la date de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, notamment à ne pas offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions de la Société, directement ou indirectement, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre, étant précisé que les actions de la Société souscrites par ces membres du conseil de surveillance dans le cadre de l'Offre ou qu'ils pourraient par la suite acquérir sur le marché sont exclues du champ d'application de cet engagement.

7.3.3 Engagement d'abstention de la Société

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné au paragraphe 5.4.3. de la présente note d'opération, la Société s'engagera, envers les Etablissements Garants, à compter de la date de signature du contrat de garantie et pendant une période s'achevant 180 jours calendaires suivant la date de première cotation des actions offertes dans le cadre de l'Offre, à ne pas offrir, céder, émettre ou transférer de toute autre manière des actions ordinaires ou des titres de capital ou des titres donnant accès au capital de la Société, ou d'effectuer des opérations ayant ou pouvant avoir le même effet (dont des ventes à terme et des opérations de couverture), sans l'accord écrit préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre, étant précisé que cet engagement est consenti sous réserve des exceptions suivantes : (i) l'émission des Actions Offertes et, le cas échéant, des Actions Nouvelles Supplémentaires, et des Actions Novo, (ii) l'attribution d'actions gratuites dans le cadre de l'autorisation accordée par l'assemblée générale extraordinaire du 29 mars 2006 et l'attribution d'options d'acquisition ou de souscription d'actions de la Société, pour autant que ces options ne puissent pas être exercées avant la fin de la période de 180 jours mentionnée ci-dessus, (iii) l'émission d'actions au titre des valeurs mobilières donnant accès au capital et des options de souscription d'actions décrites dans le prospectus, (iv) l'émission d'actions à la suite de la division du nominal des actions de la Société ou à la suite de la modification de la structure du capital de la Société, (v) la vente, au nom de la Société, par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité, d'actions de la Société acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, (vi) l'émission d'actions dans le cadre d'une opération de croissance externe liée à une opération industrielle sous forme d'OPE, de fusion, de scission, d'apport ou de tout autre opération de ce type, étant entendu (a) que une telle émission d'actions ne pourra pas représenter plus de 10% du capital à la date d'émission et (b) que le bénéficiaire de l'émission accepte de prendre un engagement de conservation et d'abstention similaire au présent engagement de la Société, pour le restant de sa durée.

7.3.4 Information du marché

Au cas où les Etablissements Garants accepteraient de relever de leur engagement l'une des personnes soumises aux engagements décrits aux paragraphes 7.3.2 et 7.3.3 ci-dessus, la Société en informera le marché dans les conditions et sous réserve des exceptions prévues aux articles 222-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. A cet effet, concernant les engagements des actionnaires, des dirigeants et des membres du Conseil de surveillance, les Etablissements Garants informeront la Société de leur décision de les relever de leur engagement.

8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE

Voir paragraphe 5.1.2.2 de la présente note d'opération.

9. DILUTION

9.1 Impact de l'Offre sur les capitaux propres de la Société

Sur la base des capitaux propres au 30 juin 2006 et du nombre d'actions de la Société composant le capital social à cette date, les capitaux propres par action, avant et après réalisation de l'Offre, s'établiraient comme suit en supposant réalisée l'Augmentation de Capital Novo et en supposant que le Prix de l'Offre est égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 4,475 euros), et après imputation des frais et de la rémunération des intermédiaires financiers à la charge de la Société :

	Avant l'Offre (situation au 30 juin 2006)	Après réalisation de l'Offre et de l'Augmentation de Capital Novo, hors exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation	Après réalisation de l'Offre et de l'Augmentation de Capital Novo, y compris exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation
Capitaux propres (en milliers d'euros)	26 318	51 318	57 768
Nombre d'actions composant le capital	17 264 080	22 850 671	24 292 010
Capitaux propres par action (en euros)	1,52	2,25	2,38

9.2 Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre

9.2.1 Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait, à la date de la présente note d'opération, 1% du capital de la Société (soit 172 641 actions) et ne participerait pas à l'Offre, verrait sa participation dans le capital de la Société passer, sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, à 0,76% après réalisation de l'Augmentation de Capital Novo et après émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Offre, 0,73% en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et à 0,71% en cas d'exercice en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation.

9.2.2 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

Si toutes les opérations décrites dans la présente note d'opération sont effectivement réalisées, sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, sa répartition du capital social de la Société devrait être modifiée comme suit :

Actionnaires	Répartition à la date du présent prospectus (Base non diluée)		Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre, hors exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base non diluée)		Après réalisation de l'augmentation de Capital Novo et de l'Offre, y compris en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base non diluée)		Répartition à la date du présent prospectus (Base diluée, soit après exercice de la totalité des options de souscription d'actions ⁽¹⁾ , des BSA ⁽²⁾ et des BSPCE ⁽³⁾ en circulation à la date du présent prospectus et acquisition définitive des actions gratuites ⁽⁴⁾)		Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre, hors exercice éventuel de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base diluée, soit après exercice de la totalité des options de souscription d'actions ⁽¹⁾ , des BSA ⁽²⁾ et des BSPCE ⁽³⁾ en circulation à la date du présent prospectus et acquisition définitive des actions gratuites ⁽⁴⁾)		Après réalisation de l'Augmentation de capital Novo et de l'Offre, y compris en totalité de la Faculté d'Extension et de l'Option de Sur-allocation (Base diluée, soit après exercice de la totalité des options de souscription d'actions ⁽¹⁾ , des BSA ⁽²⁾ et des BSPCE ⁽³⁾ en circulation à la date du présent prospectus et acquisition définitive des actions gratuites ⁽⁴⁾)	
	Actions	% Capital	Actions	% Capital	Actions	% Capital	Nombre	%	Actions	% capital	Actions	% capital
Membres du Directoire et du Conseil de Surveillance :	761 481	4,41	761 481	3,33	761 481	3,13	1 631 481	8,42	1 631 481	6,53	1 631 481	6,18
– Hervé Brailly	494 960	2,87	494 960	2,17	494 960	2,04	779 960	4,02	779 960	3,12	779 960	2,95
– François Romagné	197 840	1,15	197 840	0,87	197 840	0,81	377 840	1,95	377 840	1,51	377 840	1,43
– Stéphane Boissel	28 580	0,17	28 580	0,13	28 580	0,12	373 580	1,93	373 580	1,49	373 580	1,41
– Philippe Desmarescaux	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns
– Philippe Pouletty	40 020	0,23	40 020	0,18	40 020	0,16	100 020	0,52	100 020	0,40	100 020	0,38
– Frank Mörich	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns
– Frank Bulens	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns
– Sofinnova Partners SA	1	ns	1	ns	1	ns	1	ns	1	ns	1	ns
– Jean Deleage	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns	20	ns
Salariés, dont :	43 920	0,25	43 920	0,19	43 920	0,18	1 096 580	5,66	1 096 580	4,39	1 096 580	4,15
– Jérôme Tiollier	28 580	0,17	28 580	0,13	28 580	0,12	258 580	1,33	258 580	1,04	258 580	0,98
– Patrick Squiban	1 000	0,01	1 000	Ns	1 000	ns	98 500	0,51	98 500	0,39	98 500	0,37
Novo Nordisk A/S	3 580 540	20,74	4 697 858	20,56	4 697 858	19,34	3 580 540	18,47	4 697 858	18,82	4 697 858	17,79
Fonds ou sociétés de capital risque ou partenaires financiers, autres actionnaires existants	12 878 139	74,59	12 878 139	56,36	12 878 139	53,01	13 071 939	67,45	13 071 939	52,36	10 071 939	49,50
– Sofinnova Capital III FCPR	2 533 519	14,68	2 533 519	11,09	2 533 519	10,43	2 533 500	13,07	2 533 500	10,15	2 533 500	9,59
– Groupe Alta	2 128 500	12,33	2 128 500	9,31	2 128 500	8,76	2 128 500	10,98	2 128 500	8,53	2 128 500	8,06
– Groupe GIMV	1 925 000	11,15	1 925 000	8,42	1 925 000	7,92	1 925 000	9,93	1 925 000	7,71	1 925 000	7,29
– Groupe Axa	1 637 880	9,49	1 637 880	7,17	1 637 880	6,74	1 637 880	8,45	1 637 880	6,56	1 637 880	6,20
– Gilde Europe food & Agribusiness Fund BV	1 089 880	6,31	1 089 880	4,77	1 089 880	4,49	1 089 880	5,62	1 089 880	4,37	1 089 880	4,13
– Auriga Ventures I FCPR	865 320	5,01	865 320	3,79	865 320	3,56	865 320	4,46	865 320	3,47	865 320	3,28
– Groupe Innoveris	724 940	4,20	724 940	3,17	724 940	2,98	724 940	3,74	724 940	2,90	724 940	2,75
– Pechel Industries	558 820	3,24	558 820	2,45	558 820	2,30	558 820	2,88	558 820	2,24	558 820	2,12
– Groupe NIF SMBC	533 340	3,09	533 340	2,33	533 340	2,20	533 340	2,75	533 340	2,14	533 340	2,02
– Quilvest Capital France	266 680	1,54	266 680	1,17	266 680	1,10	266 680	1,38	266 680	1,07	266 680	1,01
– Inserm Transfert Initiative	125 200	0,73	125 200	0,55	125 200	0,52	199 000	1,03	199 000	0,80	199 000	0,75
– SC Pajol	98 980	0,57	98 980	0,43	98 980	0,41	98 980	0,51	98 980	0,40	98 980	0,37
– Autres actionnaires existants	390 080	2,26	390 080	1,71	390 080	1,61	390 080	2,01	390 080	1,56	390 080	1,48
Public	-	-	4 469 273	19,56	5 910 612	24,33	-	-	4 469 273	17,90	5 910 612	22,38
Total	17 264 080	100,00	22 850 671	100,00	24 292 010	100,00	19 380 540	100,00	24 967 131	100,00	26 408 470	100,00

(1) Les options de souscription d'actions actuellement en circulation permettent de souscrire un maximum de 905 660 actions nouvelles.

(2) Les BSA actuellement en circulation permettent de souscrire un maximum de 253 800 actions nouvelles.

(3) Les BSPCE actuellement en circulation permettent de souscrire un maximum de 212 000 actions nouvelles.

(4) 745 000 actions gratuites.

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 Conseillers ayant un lien avec l'Offre

Non applicable.

10.2 Autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes

Néant.

10.3 Rapport d'expert

Non applicable.

10.4 Information provenant d'un tiers

Non applicable.

11. MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR

Les informations figurant dans le Document de Base restent exactes à la date de la présente note d'opération sous réserve des informations complémentaires présentées ci-après.

11.1 Développement des produits de la Société

IPH 1101

Nous avons annoncé, par voie de presse le 6 septembre dernier, les résultats définitifs de l'essai de Phase I dans les tumeurs solides (étude D004-101). Un total de 28 patients, atteints de différentes tumeurs solides, dont 18 patients atteints de carcinome rénal métastatique (mRCC), ont été traités dans cet essai. Les résultats, encourageants, sont résumés ci-après :

En termes de tolérance, le produit a été globalement bien toléré et les principaux effets indésirables ont été des signes transitoires liés à la production de cytokines (fièvre, hypotension, nausée). La plupart de ces effets indésirables ont été observés lors de la première administration de IPH 1101, seul ; ils étaient de moindre intensité lors des administrations subséquentes, lorsque IPH 1101 était administré en association avec l'Aldesleukin. Deux patients ont présenté une dose de toxicité limitante (« DLT ») à la dose 1800 mg/m² : un patient présentait de la fièvre et de l'hypertension (critère commun de toxicité, « CTC », de grade 3) et l'autre patient présentait de l'hypotension (CTC de grade 3). La dose inférieure, 1500 mg/m², testée chez 10 patients, a été considérée comme la dose maximale tolérée (« MTD ») et a été recommandée pour le développement futur du produit.

En termes d'activité biologique, cet essai donne une preuve supplémentaire de l'activité pharmacologique spécifique et reproductible de IPH 1101 sur les cellules cytotoxiques humaines T $\gamma\delta$. Sur les 25 patients évaluable d'un point de vue pharmacodynamique, 21 patients ont montré une augmentation significative de leurs cellules T $\gamma\delta$ circulantes (analyse par cytométrie de flux). En parallèle, aucune autre population cellulaire du système immunitaire (cellules T, cellules NK, etc.) n'a été amplifiée, ce qui démontre le caractère spécifique de l'effet de IPH 1101 sur les cellules T $\gamma\delta$. Par ailleurs, l'amplification de cette population cellulaire était corrélée positivement à la dose de produit. Dans la cohorte de patients ayant reçu les doses les plus élevées, 4 patients (incluant 3 patients atteints de mRCC) ont montré une amplification de cellules T $\gamma\delta$ de 50 à 240 fois le niveau basal. Chez la plupart des patients, IPH 1101 a également induit une production rapide de facteurs solubles immuno-modulant et anti-tumoraux tels que l'INF γ , MIP1a, IL-8, IL-6, MCP-1 et TNF α .

En termes d'activité clinique, les évaluations de tumeur sur les patients évaluable atteints de mRCC (soit 15 patients évaluable sur 18 patients traités) ont montré, pour 8 patients sur 15, une stabilisation de la maladie à plus de 35 semaines. Ces données, obtenues *in vivo* et qui confirment les données obtenues par l'utilisation *ex vivo* de IPH 1101 dans un protocole de thérapie cellulaire présentées au congrès de l'ASCO (*American Society of Clinical Oncology*) en juin dernier, sont des signes encourageants obtenus dans une population atteinte de cancer du rein à un stade avancé. Elles supportent l'évaluation approfondie de IPH 1101, chez ce même type de population, dans le cadre de l'essai randomisé de Phase II en cours en Europe (étude D004-201).

Nous avons commencé à recruter et à traiter des patients dans l'étude D004-201 de Phase II en juillet dernier. Les 15 centres d'investigation clinique sont tous opérationnels depuis début septembre et nous jugeons le recrutement des patients conforme à nos prévisions initiales.

Nous avons progressé dans la préparation des autres études de Phase II dans le lymphome non-hodgkinien en combinaison avec le rituximab (étude D004-202) et dans la leucémie myéloïde chronique (étude D004-203), dont le démarrage est toujours prévu pour 2007, conformément à l'échéance fixée au paragraphe 12 du Document de Base.

IPH 1201 (anciennement 12XX*)

Le candidat-médicament IPH 12XX est devenu IPH 1201 après le passage de la borne M1 en septembre 2006. Comme expliqué au paragraphe 6.3.3 du Document de Base, cette borne correspond à l'entrée en développement pharmaceutique et pré-clinique du candidat-médicament. L'atteinte de cette borne est intervenue en avance par rapport à l'échéance initiale (fin 2006).

IPH 2101 et autres candidat-médicaments du partenariat avec Novo Nordisk A/S

Comme décrit au paragraphe 6.5.8.1 du Document de Base, nous avons signé un partenariat stratégique avec Novo Nordisk A/S en mars 2006 portant sur l'ensemble de nos candidat-médicaments dans le domaine des cellules NK.

Ce partenariat, dont la phase de collaboration a été initialement fixée à trois ans, se déroule conformément au plan initial en termes de contribution des deux parties et d'avancement des programmes.

Conformément à ce qui est indiqué au paragraphe 6.5.2.2.1 du Document de Base, le candidat-médicament le plus avancé, IPH 2101, devrait entrer en phase clinique d'ici la fin de l'année 2006. La première indication de Phase I devrait la leucémie myéloïde aigue. Le dépôt réglementaire de demande de premier essai clinique par Novo Nordisk A/S aurait comme conséquence un paiement d'étape rentrant dans les objectifs fixés au paragraphe 9.7.2 du Document de Base.

Le développement des candidat-médicaments IPH 22XX* et IPH 23XX*, produits décrits aux paragraphes 6.5.2.2.2 et 6.5.2.2.3 du Document de Base progresse également de façon conforme au plan initial.

IPH 31XX

Le développement du candidat-médicament IPH 31XX* a progressé conformément aux objectifs fixés au paragraphe 6.5.3.3 du Document de Base.

* La dénomination « IPH XX » correspond à des candidat-médicaments n'ayant pas encore passé la borne M1

11.2 Comptes en normes françaises et en normes IFRS au 30 juin 2006

11.2.1 Comptes intermédiaires au 30 juin 2006 en normes françaises

Bilan (en milliers d'euros)

	Note	31 décembre 2005	30 juin 2006
Actif			
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles		34	29
Constructions	3	204	194
Installations techniques, matériel et outillage	3	454	556
Autres immobilisations corporelles		26	53
Avances, acomptes et immobilisations en cours	3	20	641
Immobilisations financières		29	29
Total actif immobilisé		766	1 503
Actif circulant			
Clients et comptes rattachés		39	25
Autres créances	4	4 025	4 404
Valeurs mobilières de placement	5	17 692	32 569
Disponibilités	5	206	815
Total actif circulant		21 962	37 813
Comptes de régularisation			
Charges constatées d'avance	6	1 614	1 663
Ecarts de conversion actif		1	-
Total comptes de régularisation		1 615	1 663
Total de l'actif		24 344	40 979

Bilan
(en milliers d'euros)

	Note	31 décembre 2005	30 juin 2006
<u>Passif</u>			
Capitaux propres			
Capital	7	745	857
Prime d'émission		38 891	48 688
Report à nouveau		(14 236)	(20 152)
Résultat de l'exercice ou de la période		(5 956)	(3 251)
Provisions réglementées		222	176
Total capitaux propres		19 666	26 318
Autres fonds propres			
Avances conditionnées	8	2 015	2 824
Total autres fonds propres		2 015	2 824
Provisions pour risques et charges			
Provisions pour risques	9	62	-
Pensions et obligations similaires	9	16	106
Total provisions pour risques et charges		77	106
Dettes			
Emprunts et dettes	8	559	538
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 355	2 289
Dettes fiscales et sociales		649	762
Autres dettes		16	-
Produits constatés d'avance	10	7	8 142
Total des dettes		2 586	11 731
Total du passif		24 344	40 979

Compte de résultat
(en milliers d'euros)

	Note	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin		31
		2005	2006	décembre 2005
Chiffre d'affaires	10	900	1 908	1 300
Subventions d'exploitation		69	137	198
Reprises sur amortissements, provisions, transfert de charges		8	73	62
Total des produits d'exploitation		977	2 118	1 560
Achats de matières premières et autres approvisionnements	11	(903)	(841)	(858)
Autres achats et charges externes	12	(2 254)	(3 571)	(4 724)
Impôts, taxes et versements assimilés		(33)	(60)	(72)
Salaires et traitements	13	(905)	(1 456)	(2 288)
Charges sociales	13	(209)	(329)	(507)
Dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations		(147)	(153)	(293)
Dotations aux provisions pour risques et charges	9	-	(90)	(8)
Autres charges		(19)	(18)	(37)
Total des charges d'exploitation		(4 469)	(6 518)	(8 787)
Résultat d'exploitation		(3 492)	(4 400)	(7 227)
Produits / (charges) financiers, nets	14	224	403	285
Résultat courant avant impôt		(3 268)	(3 997)	(6 941)
Produits / (charges) exceptionnels, nets	15	7	46	39
Crédit d'impôt recherche	4	450	700	946
Résultat de l'exercice ou de la période		(2 812)	(3 251)	(5 956)

Tableau des flux de trésorerie
(en milliers d'euros)

	31 décembre 2005	30 juin 2006
	(12 mois)	(6 mois)
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat de l'exercice ou de la période	(5 956)	(3 251)
Amortissements et provisions	313	136
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(1 614)	8 156
(Gains) / pertes de change sur compte bancaire en USD	(6)	(9)
Flux de trésorerie généré par l'activité	(7 263)	5 032
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(108)	(247)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(108)	(247)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Produit brut de l'émission d'actions	-	10 000
Honoraires sur augmentation de capital	-	(51)
Frais sur augmentation de capital en cours	-	(633)
Variation du fonds de roulement lié aux activités de financement	-	589
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	265	791
Remboursements d'emprunts	(12)	(3)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	253	10 693
Gains / (pertes) de change sur la trésorerie	6	9
Variation de la trésorerie	(7 112)	15 487
Trésorerie à l'ouverture	25 009	17 897
Trésorerie à la clôture	17 897	33 384
dont :		
Disponibilités	206	815
Valeurs mobilières de placement	17 692	32 569
Total de la trésorerie à la clôture	17 898	33 384

Tableau de variation des capitaux propres
(en milliers d'euros)

	Note	Nombre d'actions	Capital social	Prime d'émission	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Provisions réglementées	Total capitaux propres
Solde au 31 décembre 2004		745 034	745	38 891	(9 697)	(5 140)	210	25 009
Affectation du résultat de l'exercice 2004		–	–	–	(5 140)	5 140	–	–
Résultat de l'exercice 2005		–	–	–	–	(5 956)	–	(5 956)
Dotations nettes aux amortissements dérogatoires		–	–	–	–	–	12	12
Changement de méthode : produits consommés		–	–	–	956	–	–	956
Changement de méthode : immobilisations incorporelles		–	–	–	(335)	–	–	(335)
Solde au 31 décembre 2005		745 034	745	38 891	(14 236)	(5 956)	222	19 666
Affectation du résultat de l'exercice 2005		–	–	–	(5 956)	5 956	–	–
Augmentation de capital	7	112 360	112	9 836	–	–	–	9 948
Émission d'actions gratuites		–	–	(40)	40	–	–	–
Résultat du semestre clos le 30 juin 2006		–	–	–	–	(3 251)	–	(3 251)
Reprise nette sur amortissements dérogatoires		–	–	–	–	–	(46)	(46)
Division par 20 du nominal	7	17 147 880	–	–	–	–	–	–
Solde au 30 juin 2006		17 147 880	857	48 688	(20 152)	(3 251)	176	26 318

Notes aux comptes intermédiaires résumés

1) Faits caractéristiques de la période et saisonnalité

Les principaux faits caractéristiques de la période sont présentés dans les notes ci-après.

L'activité de la société n'est pas soumise à des fluctuations saisonnières.

2) Principes comptables

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les comptes intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les comptes annuels en normes françaises au 31 décembre 2005 présentés au paragraphe 20.1 du document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102.

Les comptes intermédiaires ont été préparés en conformité avec la recommandation du Conseil National de la Comptabilité N° 99-R-01.

La prise de connaissance de ces comptes intermédiaires doit être faite par référence aux comptes annuels en normes françaises au 31 décembre 2005, dans la mesure où ces comptes intermédiaires ne contiennent pas l'ensemble des informations dont la publication est requise par les principes comptables français dans le cadre d'une clôture annuelle.

3) Immobilisations

Les immobilisations corporelles s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Constructions	Matériel, outillage et autres immobilisations corporelles	Total des immobilisations corporelles
Exercice clos le 31 décembre 2005			
Solde net à l'ouverture	230	637	867
Acquisitions	6	52	58
Cessions	-	-	-
Amortissements	(31)	(235)	(266)
Solde net à la clôture	204	454	658
Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin 2006			
Solde net à l'ouverture	204	454	658
Acquisitions	6	267	273
Cessions	-	(12)	(12)
Amortissements	(16)	(153)	(169)
Solde net à la clôture	194	556	750

Les frais relatifs à l'augmentation de capital en cours dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société ont été inscrits en immobilisations incorporelles en cours au 30 juin 2006 pour un montant de 633 milliers d'euros.

4) Autres créances

Les autres créances concernent principalement le crédit d'impôt recherche en attente de remboursement (3 495 milliers d'euros au 30 juin 2006), les subventions et aides remboursables en attente de versement (392 milliers d'euros au 30 juin 2006) et le crédit de TVA (494 milliers d'euros au 30 juin 2006).

5) Disponibilités et valeurs mobilières de placements

Les comptes bancaires courants concernent les comptes en euros et dollars U.S. ouverts auprès de Société Générale et du Crédit Lyonnais.

Les valeurs mobilières de placement sont essentiellement composées de parts d'OPCVM acquises auprès de Société Générale et du Crédit Lyonnais. Ces OPCVM sont des OPCVM monétaires, dont l'objectif de gestion est d'offrir un rendement proche de l'EONIA, taux interbancaire de référence.

Le montant total des plus-values latentes relatives à ces produits financiers s'élevait à 172 milliers d'euros au 30 juin 2006

6) Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance concernent essentiellement les produits approvisionnés et non encore consommés par les activités de recherche (1 462 milliers d'euros au 30 juin 2006).

7) Capital

La décomposition du capital social aux 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 s'analyse comme suit, en nombre d'actions :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
Actions ordinaires de catégorie O	8 200	164 000
Actions privilégiées de catégorie A	55 500	1 110 000
Actions privilégiées de catégorie B	145 200	2 904 000
Actions privilégiées de catégorie C	336 134	6 722 680
Actions privilégiées de catégorie D	66 667	6 247 200
Actions privilégiées de catégorie Dbis	133 333	-
Capital social, en nombre d'actions	745 034	17 147 880
Valeur nominale de l'action (en euro)	1,00	0,05
Capital social, en euros	745 034	857 394

Ces totaux s'entendent hors Bons de Souscription d'Actions ("BSA"), Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise ("BSPCE"), options de souscription et actions gratuites octroyés à certains investisseurs et à certaines personnes physiques, notamment salariées de la Société. Au 30 juin 2006, le capital social sur une base entièrement diluée serait de 19 453 880 actions (de valeur nominale 0,05 euro) en tenant compte des BSA, BSPCE, options de souscription et actions gratuites émis.

Le 29 mars 2006, de façon concomitante à une augmentation de capital réservée à Novo Nordisk A/S, au cours de laquelle cette dernière a souscrit à l'émission de 112 360 actions privilégiées de catégorie D, la Société a procédé à la division par vingt du nominal de ses actions, passant de 1,00 euro par action à 0,05 euro par action, et a regroupé les actions privilégiées de catégorie D et les actions privilégiées de catégorie Dbis en une seule et même catégorie appelée actions privilégiées de catégorie D.

8) Avances conditionnées et emprunts

La part des avances conditionnées remboursables en fonction de l'appréciation de critères de succès technique ou commercial s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
ANVAR ADI – 17/02/2000	223	223
ANVAR ADI – 17/02/2000 (Conseil Général)	46	46
ANVAR ADI – 15/02/2002	1 255	1 655
ANVAR ADI – 15/02/2002 (Conseil Général)	91	121
ANVAR EUREKA – 03/12/2003	400	509
ANVAR – 23/06/06 – Projet d'introduction en bourse	-	270
Subventions et financements publics conditionnés	2 015	2 824

La part remboursable sans condition de succès technique ou commercial relatif à ces avances remboursables s'élevait à 538 milliers d'euros au 30 juin 2006. Elle était comptabilisée en emprunts et dettes.

9) Provisions pour risques et charges

Depuis 2002, et jusqu'au 30 juin 2006, une provision à hauteur de 60 milliers d'euros avait été constatée couvrir un litige avec un salarié dont la Société a procédé au licenciement pour faute grave en 2002. Cette somme correspondait à la somme réclamée à la Société par le plaignant auprès du conseil des prud'hommes.

Un premier jugement a été rendu par le conseil des prud'hommes en juin 2005 rejetant la demande de l'ancien salarié. L'ancien salarié a fait appel de cette décision et le jugement d'appel a été rendu en mai 2006, rejetant à nouveau la demande du plaignant. En l'absence de renvoi en cassation, la Société a repris cette provision au 30 juin 2006.

10) Chiffre d'affaires et produits constatés d'avance

Le chiffre d'affaires de la Société provient intégralement des revenus des accords de collaboration et de licence avec Novo Nordisk A/S. Les produits constatés d'avance au 30 juin 2006 sont essentiellement liés à l'accord de collaboration signé avec Novo Nordisk A/S en mars 2006.

11) Achats de matières premières et autres approvisionnements

Les achats de matières premières et autres approvisionnements comprennent les coûts d'achat auprès de tiers des produits développés par la Société, qui n'a pas de capacité de production. Ces coûts comprennent également les coûts d'achat des produits et substances pharmaceutiques achetés par la Société à des tiers et utilisés dans son activité de recherche et développement.

12) Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Sous-traitance	(1 231)	(1 479)
Coûts de propriété intellectuelle	(176)	(565)
Honoraires de conseils scientifiques, médicaux et réglementaires	(78)	(120)
Locations, maintenance et charges d'entretien	(185)	(277)
Frais de déplacements et de congrès	(220)	(374)
Honoraires non scientifiques	(203)	(433)
Marketing, communication et relations publiques	(28)	(85)
Télécommunications	(18)	(43)
Assurance	(28)	(39)
Frais bancaires	(3)	(3)
Autres	(84)	(153)
Autres achats et charges externes	(2 254)	(3 571)

13) Coûts de personnel

La Société employait 64 personnes au 30 juin 2006, contre 54 au 31 décembre 2005.

La Société a obtenu en 2004 le statut de Jeune Entreprise Innovante (« JEI »). Ce statut lui permet de bénéficier d'exemptions de cotisations sociales pour les employés travaillant sur les projets de recherche. La Société continue à bénéficier de ce statut en 2006, ce statut prenant fin lors du 8ème anniversaire de la Société, sur la base des textes législatifs en vigueur.

14) Produits et charges financiers, nets

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

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Produits de cession de valeurs mobilières de placement	230	394
Intérêts sur emprunts	-	-
Gains / (pertes) de change	(6)	9
Produits / (charges) financiers, nets	224	403

15) Produits et charges exceptionnels, nets

Les produits et charges exceptionnels s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Produits exceptionnels		
Produits sur exercices antérieurs	8	-
Prix de cession des immobilisations cédées	-	2
Reprise sur amortissements dérogatoires	-	60
Charges exceptionnelles		
Charges sur exercices antérieurs	1	-
Valeur nette comptable des immobilisations cédées ou rebutées	-	3
Dotations aux amortissements dérogatoires	-	13
Produits / (charges) exceptionnels, nets	7	46

16) Engagements

Obligations au titre des contrats de location

Au 30 juin 2006, le montant des redevances futures au titre des contrats de location s'élevait respectivement à 68 milliers d'euros pour ECS et 26 milliers d'euros pour Dell.

17) Evénements postérieurs à la clôture

Néant.

18) Transactions avec les parties liées

Les rémunérations présentées ci-après, octroyées aux cinq membres du comité exécutif de la Société, ont été comptabilisées en charges au cours des périodes présentées (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant au 30 juin	
	2005	2006
Salaires et autres avantages à court terme	248	438
Cotisations de retraite complémentaire	3	5
Rémunération des membres du comité exécutif	251	443

11.2.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes intermédiaires au 30 juin 2006 en normes françaises

AUDIT CONSEIL EXPERTISE
MEMBRE de PKF INTERNATIONAL
Commissaire aux Comptes
71, chemin Gilbert Charmasson
13016 Marseille

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
Commissaire aux Comptes
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

INNATE PHARMA

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Au capital de 857.394 Euros
Siège social : Immeuble Grand Pré
121, ancien chemin de Cassis
13009 Marseille

Rapport des Commissaires aux Comptes Comptes intermédiaires au 30 juin 2006

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société INNATE PHARMA, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires résumés de la société INNATE PHARMA relatif à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes intermédiaires résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes intermédiaires résumés avec les règles et principes comptables français

Fait à Marseille, le 1^{er} septembre 2006

Les Commissaires aux Comptes

AUDIT CONSEIL EXPERTISE
MEMBRE de PKF INTERNATIONAL
Guy CASTINEL

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
Philippe WILLEMIN

11.2.3 Comptes selon la norme IAS 34 au 30 juin 2006

La Société ne détenant pas de filiales, elle n'établit que des comptes sociaux et pas de comptes consolidés. Dans l'état actuel de la législation française, les comptes sociaux doivent obligatoirement être établis en normes françaises. Les comptes sociaux en normes françaises au 30 juin 2006 d'Innate Pharma figurent au paragraphe 11.2.1 de la présente note d'opération. En outre, comme pour ses comptes annuels figurant dans le Document de Base, la Société a choisi d'établir des comptes sociaux au 30 juin 2006 en IFRS (IAS 34), qui sont présentés ci-dessous.

Bilan (en milliers d'euros)

	Note	31 décembre 2005	30 juin 2006
Actif			
Actif courant			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	2 585	19 112
Instruments financiers courants	3	15 757	14 444
Créances courantes et charges constatées d'avance	4	2 866	3 533
Total actif courant		21 209	37 089
Actif non courant			
Autres débiteurs non courants	5	2 792	2 547
Immobilisations corporelles	6	707	819
Autres actifs immobilisés		59	49
Total actif non courant		3 558	3 414
Total de l'actif		24 766	40 503
Passif			
Passif courant			
Dettes d'exploitation	7	2 030	7 988
Emprunts	8	169	383
Provisions	10	61	-
Total passif courant		2 260	8 371
Passif non courant			
Dettes d'exploitation	7	-	3 208
Subventions et financements publics conditionnés	9	2 015	2 724
Emprunts	8	411	274
Engagements de retraite	11	16	106
Total passif non courant		2 442	6 312
Capitaux propres			
Capital et réserves revenant aux actionnaires de la Société			
Capital social	12	745	857
Prime d'émission		39 089	48 703
Résultats non distribués		(14 084)	(20 173)
Résultat de l'exercice ou de la période		(6 129)	(3 739)
Autres éléments du résultat global	3	444	172
Total des capitaux propres revenant aux actionnaires de la Société		20 065	25 820
Total du passif		24 766	40 503

Compte de résultat
(en milliers d'euros)

	Note	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
		2005	2006
Revenus des accords de collaboration et de licence	18	900	1 908
Financements publics de dépenses de recherche		519	838
Produits d'exploitation		1 419	2 746
Achats consommés de matières, produits et fournitures	13	(595)	(900)
Coûts de propriété intellectuelle		(233)	(582)
Autres achats et charges externes	13	(2 024)	(2 934)
Coûts de personnel autres que des paiements en actions	14	(1 114)	(1 785)
Paiements en actions	15	(29)	(451)
Amortissements et dépréciations		(150)	(157)
Autres produits et charges, nets	16	(22)	(82)
Charges opérationnelles nettes		(4 167)	(6 890)
Résultat opérationnel		(2 748)	(4 144)
Produits / (charges) financiers, nets	17	224	405
Résultat avant impôts sur le résultat		(2 524)	(3 739)
Charge d'impôt sur le résultat		-	-
Résultat de la période		(2 524)	(3 739)
Résultats par action revenant aux actionnaires de la Société :			
(en € par action)			
- de base	21	(0,17)	(0,23)
- dilué	21	(0,17)	(0,23)

Tableau des flux de trésorerie
(en milliers d'euros)

	Note	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
		2005	2006
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Résultat de la période		(2 524)	(3 739)
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés aux activités opérationnelles :			
Amortissements et dépréciations		150	157
Provisions	10, 11	-	29
Paiements en actions	15	29	451
Variations du fonds de roulement		(202)	8 146
Autres charges et produits non liés aux activités opérationnelles		(110)	(356)
Trésorerie nette générée / (absorbée) par les opérations		(2 657)	4 688
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisition d'actifs immobilisés		(54)	(249)
Cession / (acquisition) d'instruments financiers courants		(3 821)	1 340
Trésorerie nette provenant des / (absorbée par les) activités d'investissement		(3 875)	1 091
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produit brut de l'émission d'actions		-	10 000
Honoraires sur augmentation de capital		-	(51)
Frais sur augmentation de capital en cours		-	(633)
Variation du fonds de roulement lié aux activités de financement		-	589
Encaissements provenant de nouveaux emprunts ou de financements publics conditionnés		265	791
Remboursements d'emprunts ou de financements publics conditionnés		(10)	(5)
Trésorerie nette provenant des activités de financement		255	10 691
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ne correspondant pas à un flux		(54)	57
Augmentation / (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(6 331)	16 527
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		11 015	2 585
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture		4 684	19 112

**Tableau de variation des capitaux propres
(en milliers d'euros)**

	Note	Nombre d'actions	Capital social	Prime d'émission	Réserves et report à nouveau	Résultat de la période	Autres éléments du résultat global	Total revenant aux actionnaires de la Société
Solde au 31 décembre 2004 (retraité)		745 034	745	38 875	(9 351)	(4 733)	215	25 751
Affectation du résultat 2004		-	-	-	(4 733)	4 733	-	-
Paiements en actions	15	-	-	29	-	-	-	29
Résultat du semestre clos le 30 juin 2005		-	-	-	-	(2 524)	-	(2 524)
Profits de juste valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	3	-	-	-	-	-	82	82
Solde au 30 juin 2005		745 034	745	38 904	(14 084)	(2 524)	297	23 338
Paiements en actions	15	-	-	185	-	-	-	185
Résultat du semestre clos le 31 décembre 2005		-	-	-	-	(3 605)	-	(3 605)
Profits de juste valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	3	-	-	-	-	-	147	147
Solde au 31 décembre 2005		745 034	745	39 089	(14 084)	(6 129)	444	20 065
Affectation du résultat 2005		-	-	-	(6 129)	6 129	-	-
Augmentation de capital	12	112 360	112	9 836	-	-	-	9 948
Honoraires sur augmentation de capital en cours		-	-	(633)	-	-	-	(633)
Emission d'actions gratuites		-	-	(40)	40	-	-	-
Paiements en actions	15	-	-	451	-	-	-	451
Résultat du semestre clos le 30 juin 2006		-	-	-	-	(3 739)	-	(3 739)
Profits de juste valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	3	-	-	-	-	-	(272)	(272)
Division par 20 du nominal	12	17 147 880	-	-	-	-	-	-
Solde au 30 juin 2006		17 147 880	857	48 703	(20 173)	(3 739)	172	25 820

Notes aux états financiers semestriels résumés

1) La Société

Innate Pharma SA est une société de biopharmaceutique dont l'activité vise essentiellement au développement de thérapies anti-tumorales à base immunologique. La Société dispose d'une plate-forme technologique combinant l'immunologie et la chimie des substances naturelles. Son champ de recherche en immunologie est l'immunité innée, et essentiellement les lymphocytes non-conventionnels (tels que les cellules T $\gamma\delta$, les cellules NK et NK.T) et les récepteurs Toll (TLR).

Au 30 juin 2006, la Société avait sept produits en développement, aucun d'entre eux n'étant encore commercialisé.

A court terme, les clients potentiels de la Société sont les acteurs de l'industrie pharmaceutique, par le biais de cession de licences. En 2003, un premier accord de licence portant sur un produit a été signé avec le laboratoire danois Novo Nordisk A/S, qui est devenu actionnaire minoritaire de la Société en 2004. Cette relation a été renforcée par la signature d'un deuxième accord avec Novo Nordisk A/S en mars 2006.

A plus long terme, la Société entend délivrer ses produits aux patients, au travers des centres hospitaliers anti-cancéreux.

L'activité de la société n'est pas soumise à des fluctuations saisonnières.

Ces états financiers semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire le 29 août 2006. Ils ne sont pas soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires de la Société.

2) Principes comptables

a) Base de préparation

Les états financiers semestriels résumés de la Société au 30 juin 2006 ont été établis conformément à IAS 34 Information financière intermédiaire. Ils doivent être lus en référence aux états financiers annuels au 31 décembre 2005 selon les normes IFRS présentés au paragraphe 20.3 du document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102.

b) Méthodes comptables

Les méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels selon les normes IFRS au 31 décembre 2005, présentés au paragraphe 20.3 du document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102.

Les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1er janvier 2006 sont :

- IAS 19 (Amendement) Avantages du personnel
- IAS 21 (Amendement) Investissement net dans une entité étrangère
- IAS 39 (Amendement) Couverture de flux de trésorerie au titre de transactions intra-groupe futures
- IAS 39 (Amendement) Option juste valeur
- IAS 39 et IFRS 4 (Amendement) Garanties financières
- IFRS 1 et IFRS 6 (Amendement) Prospection et évaluation de ressources minérales
- IFRIC 4 Déterminer si un accord contient un contrat de location
- IFRIC 5 Droits aux intérêts émanant de fonds de gestion dédiés au démantèlement, à la remise en état et à la réhabilitation de l'environnement

- IFRIC 6 Passifs résultant de la participation à un marché spécifique : déchets d'équipements électriques et électroniques

Après analyse de ces normes, interprétations et amendements, la direction a conclu qu'ils n'ont pas d'incidence sur les états financiers de la Société.

3) Trésorerie, équivalents de trésorerie et instruments financiers courants

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

	31 décembre 2005	30 juin 2006
Comptes bancaires courants	206	814
Titres de placements disponibles à la vente	2 379	18 298
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 585	19 112

Les comptes bancaires courants concernent les comptes en euros et dollars U.S. ouverts auprès de Société Générale et du Crédit Lyonnais.

Les titres de placement disponibles à la vente sont essentiellement composés de parts d'OPCVM acquises auprès de Société Générale et du Crédit Lyonnais. Ces OPCVM sont des OPCVM monétaires, dont l'objectif de gestion est d'offrir un rendement proche de l'EONIA, taux interbancaire de référence.

La plus-value latente afférente aux titres de placement disponibles à la vente s'élevait à 51 milliers d'euros au 30 juin 2006.

Instruments financiers courants

Les instruments financiers courants s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
CAAM – IP FUND	10 318	-
CAAM – CLAM Tréso 6 mois	1 327	-
CAAM – Tréso Club	4 112	7 695
CAAM – CLAM Tréso 3 mois	-	2 745
CAAM – Tréso 9 mois	-	4 004
Instruments financiers courants	15 757	14 444

La Société a investi dans plusieurs actifs financiers disponibles à la vente en 2005 et 2006 et disposait des instruments financiers courants suivants à la clôture de la période :

- CAAM – IP Fund : Néant. La plus-value réalisée à la cession de cet actif en janvier 2006 a été de 322 milliers d'euros.
- CAAM – CLAM TRESO 6 mois : Néant. La plus-value réalisée à la cession de cet actif en janvier 2006 a été de 21 milliers d'euros.
- CAAM – TRESO CLUB : 4 000 000 euros investis le 28 janvier 2005 et 3 609 438 investis le 27 janvier 2006 dans un fonds d'investissement ouvert géré par Crédit Agricole Assets Management ("CAAM"). Ce produit bénéficie d'un capital garanti à 100% en cas de détention jusqu'à son échéance le 28 juillet 2006. La plus-value latente afférente s'élevait à 86 milliers d'euros au 30 juin 2006.
- CAAM – CLAM TRESO 3 Mois : 9 947 847 euros investis le 13 janvier 2006 dans un fonds d'investissement ouvert géré par Crédit Agricole Assets Management ("CAAM"). Une cession a été opérée le 27 janvier 2006 générant une plus-value de 7 milliers d'euro. La plus-value latente afférente au solde s'élevait à 32 milliers d'euros au 30 juin 2006.

- CAAM – CLAM TRESO 9 Mois : 4 000 000 euros investis le 27 janvier 2006 dans un fonds d'investissement ouvert géré par Crédit Agricole Assets Management ("CAAM"). Ce produit bénéficie d'un capital garanti à 100% en cas de détention jusqu'à son échéance le 28 octobre 2006. La plus-value latente afférente s'élevait à 4 milliers d'euros au 30 juin 2006.

La plus-value latente afférente aux instruments financiers courants s'élevait à 121 milliers d'euros au 30 juin 2006.

4) Créances courantes et charges constatées d'avance

Les créances courantes et charges constatées d'avance s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
Crédit de TVA	460	503
Subventions et aides publiques	-	435
Charges constatées d'avance	118	146
Autres créances	103	39
Crédit d'impôt recherche (CIR) 2002	688	-
Crédit d'impôt recherche (CIR) 2003	-	948
Consommables de laboratoire payés d'avance	1 497	1 462
Créances courantes et charges constatées d'avance	2 866	3 533

5) Autres débiteurs non courants

Les autres débiteurs non courants s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
Crédit d'impôt recherche (CIR) 2003	948	-
Crédit d'impôt recherche (CIR) 2004	897	897
Crédit d'impôt recherche (CIR) 2005	947	947
Crédit d'impôt recherche (CIR) 2006	-	700
Autres	-	3
Autres débiteurs non courants	2 792	2 547

Le crédit d'impôt recherche au titre de 2006 correspond à la meilleure estimation faite par la direction de la part du crédit d'impôt annuel de l'exercice 2006, en fonction des informations disponibles lors de l'arrêté des comptes semestriels, rattachable au premier semestre de l'exercice.

6) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Constructions	Matériel, outillage et autres immobilisations corporelles	Total des immobilisations corporelles
Exercice clos le 31 décembre 2005			
Solde net à l'ouverture	230	690	920
Acquisitions	6	63	69
Cessions	-	-	-
Amortissements	(31)	(250)	(282)
Solde net à la clôture	204	503	707
Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin 2006			
Solde net à l'ouverture	204	503	707
Acquisitions	6	269	275
Cessions	-	(12)	(12)
Amortissements	(16)	(135)	(151)
Solde net à la clôture	194	625	819

7) Dettes d'exploitation

Ce poste s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
Fournisseurs	1 341	2 235
Dettes fiscales et sociales	597	763
Produits constatés d'avance	32	8 198
Autres dettes d'exploitation	60	-
Dettes d'exploitation	2 030	11 196
Moins : part non courante des produits constatés d'avance	-	(3 208)
Dettes d'exploitation – part courante	2 030	7 988

Les produits constatés d'avance au 30 juin 2006 sont essentiellement liés à l'accord de collaboration signé avec Novo Nordisk A/S en mars 2006. Ils concernent, d'une part, des revenus à reconnaître jusqu'en mars 2007 au titre de financement de recherche et développement dans le cadre de cet accord et, d'autre part, les revenus à reconnaître sur le deuxième semestre 2006, sur les années 2007 et 2008 ainsi que sur le premier semestre 2009 au titre du montant payé par Novo Nordisk A/S à la signature du contrat et qui rémunère l'accès à la technologie de la Société.

8) Emprunts

L'analyse par échéance de ce poste est la suivante (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
<u>Emprunts à court terme</u>		
ANVAR ADI – 15/02/2002	145	345
ANVAR ADI – 15/02/ 2002 (Conseil Général)	13	31
Emprunt bancaire	3	-
Location financière	8	7
Emprunts (à court terme)	169	383
<u>Emprunts à long terme</u>		
ANVAR ADI – 15/02/2002	200	-
ANVAR ADI – 15/02/ 2002 (Conseil Général)	18	-
ANVAR EUREKA – 03/12/2003	180	162
ANVAR – 23/06/06 – Projet d'introduction en bourse	-	100
Location financière	13	12
Emprunts (à long terme)	411	274
Emprunts (total)	580	657

Les montants dus à l'ANVAR représentent la part remboursable sans condition de succès technique ou commercial des aides à l'innovation telles que décrites en Note 12 du paragraphe 20.3 du document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102.

Les montants présentés à court terme au 30 juin 2006 sont remboursables entre juillet 2006 et juin 2007.

9) Subventions et financements publics conditionnés

La part des avances conditionnées remboursables en fonction de l'appréciation de critères de succès technique ou commercial s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
ANVAR ADI – 17/02/2000	223	223
ANVAR ADI – 17/02/2000 (Conseil Général)	46	46
ANVAR ADI – 15/02/2002	1 255	1 655
ANVAR ADI – 15/02/2002 (Conseil Général)	91	121
ANVAR EUREKA – 03/12/2003	400	509
ANVAR – 23/06/06 – Projet d'introduction en bourse	-	170
Subventions et financements publics conditionnés	2 015	2 724

La part remboursable sans condition de succès technique ou commercial relatif à ces avances remboursables s'élevait à 638 milliers d'euros au 30 juin 2006. Elle était comptabilisée en emprunts et dettes.

10) Provisions

Depuis 2002, et jusqu'au 30 juin 2006, une provision à hauteur de 60 milliers d'euros avait été constatée pour couvrir un litige avec un salarié dont la Société a procédé au licenciement pour faute grave en 2002. Cette somme correspondait à la somme réclamée à la Société par le plaignant auprès du conseil des prud'hommes.

Un premier jugement a été rendu par le conseil des prud'hommes en juin 2005 rejetant la demande de l'ancien salarié. L'ancien salarié a fait appel de cette décision et le jugement d'appel a été rendu en mai 2006, rejetant à nouveau la demande du plaignant. En l'absence de renvoi en cassation, la Société a repris cette provision au 30 juin 2006.

11) Engagements de retraite

Les engagements de retraite correspondent aux indemnités dues aux salariés quittant l'entreprise de façon concomitante à leur départ en retraite. La Société fait appel à un cabinet d'actuaire extérieur pour évaluer cette provision.

12) Capital

Capital social

La décomposition du capital social au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 s'analyse comme suit, en nombre d'actions, après division par 20 du nominal de l'action le 29 mars 2006 :

	31 décembre 2005	30 juin 2006
Actions ordinaires de catégorie O	164 000	164 000
Actions privilégiées de catégorie A	1 110 000	1 110 000
Actions privilégiées de catégorie B	2 904 000	2 904 000
Actions privilégiées de catégorie C	6 722 680	6 722 680
Actions privilégiées de catégorie D	1 333 340	6 247 200
Actions privilégiées de catégorie Dbis	2 666 660	-
Capital social, en nombre d'actions	14 900 680	17 147 880
Valeur nominale de l'action (en euro)	0,05	0,05
Capital social, en euros	745 034	857 394

Ces totaux s'entendent hors Bons de Souscription d'Actions ("BSA"), Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise ("BSPCE"), options de souscription et actions gratuites octroyés à certains investisseurs et à certaines personnes physiques, notamment salariées de la Société. Au 30 juin 2006, le capital social sur une base entièrement diluée serait de 19 453 880 actions (de valeur nominale 0,05 euro) en tenant compte des BSA, BSPCE, options de souscription et actions gratuites émis.

Le 29 mars 2006, de façon concomitante à une augmentation de capital réservée à Novo Nordisk A/S, au cours de laquelle cette dernière a souscrit à l'émission de 2 247 200 actions privilégiées de catégorie D (112 360 actions avant division par vingt du nominal), la Société a procédé à la division par vingt du nominal de ses actions, passant de 1,00 euro par action à 0,05 euro par action, et a regroupé les actions privilégiées de catégorie D et les actions privilégiées de catégorie Dbis en une seule et même catégorie appelée actions privilégiées de catégorie D.

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

Bons de souscription, options de souscription d'actions et actions gratuites

Depuis sa création, la Société a procédé à l'attribution des bons de souscription d'actions (« BSA ») ainsi que d'options de souscription d'actions destinées à ses salariés (« BSPCE » et stock-options)

comme décrit en Note 11 du paragraphe 20.3 du document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102 pour l'exercice clos le 31 décembre 2005. Le 29 mars 2006, elle a en outre autorisé l'attribution de 800 000 actions gratuites, dont 751 000 ont été attribuées aux salariés en avril 2006.

La Société a par ailleurs émis des bons de souscription d'actions à des fins de protection anti-dilutive attachés aux actions (ABSA) émises en contrepartie des augmentations de capital. Ces BSA viendront à échéance, sous certaines conditions, le jour de l'admission des titres de la Société sur un marché réglementé et ne seront plus exerçables après cette date.

13) Achats consommés de matières, produits et fournitures, autres achats et charges externes

Les achats consommés de matières, produits et fournitures comprennent principalement le coût d'achat des produits et substances pharmaceutiques achetés par la Société à des tiers et consommés au cours de l'exercice.

Les autres achats et charges externes s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Sous-traitance	1 231	1 474
Honoraires de conseils scientifiques, médicaux et réglementaires	70	125
Locations, maintenance et charges d'entretien	202	301
Frais de déplacements et de congrès	202	339
Honoraires non scientifiques	183	396
Marketing, communication et relations publiques	57	136
Télécommunications	18	43
Assurance	26	39
Frais bancaires	3	3
Autres	32	78
Autres achats et charges externes	2 024	2 934

14) Coûts de personnel autres que des paiements en actions

La Société employait 64 personnes au 30 juin 2006, contre 54 au 31 décembre 2005.

La Société a obtenu en 2004 le statut de Jeune Entreprise Innovante ("JEI"). Ce statut lui permet de bénéficier d'exemptions de cotisations sociales pour les employés travaillant sur les projets de recherche. La Société continue à bénéficier de ce statut en 2006, ce statut prenant fin lors du 8ème anniversaire de la Société sur la base des textes législatifs en vigueur.

15) Paiements en actions

Les paiements en actions s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
BSA 2001	(1)	(1)
BSPCE 2001	(2)	(8)
ESOP 2003	(24)	(78)
BSA 2003	(3)	(4)
ESOP 2004	—	(135)
Actions gratuites 2006	—	(225)
Paiements en actions	(29)	(451)

La Société fait appel à un actuaire externe pour calculer la charge relative aux paiements en actions en vertu de l'application de la norme IFRS 2.

16) Autres produits et charges, nets

Les autres produits et charges, nets s'analysent comme suit (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Impôts et taxes	(33)	(60)
Immobilisations cédées ou mises au rebut	7	(3)
Reprise de subvention d'investissement	10	10
Variation des provisions	-	(29)
Autres	(6)	-
Autres produits et charges, nets	(22)	(82)

17) Produits et charges financiers, nets

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

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Gains / (pertes) de change	9	(3)
Revenus et produits de cession d'actifs financiers	215	408
Produits et charges financiers, nets	224	405

18) Revenus des accords de collaboration et de licence

Les revenus des accords de collaboration et de licence de la Société proviennent intégralement des revenus des accords de collaboration et de licence avec Novo Nordisk A/S.

19) Engagements et passifs éventuels

Obligations au titre des contrats de location

Au 30 juin 2006, le montant des redevances futures à au titre de ces contrats de location s'élevait respectivement à 68 milliers d'euros pour ECS et 26 milliers d'euros pour Dell.

La Société n'a pas connaissance de l'existence de passifs éventuels à la clôture du semestre.

20) Relations avec les parties liées

Les rémunérations présentées ci-après, octroyées aux cinq membres du comité exécutif de la Société, ont été comptabilisées en charges au cours des périodes présentées (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant au 30 juin	
	2005	2006
Salaires et autres avantages à court terme	248	438
Cotisations de retraite complémentaire	3	5
Paiements en actions	14	276
Rémunération des membres du comité exécutif	265	719

21) Résultats 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 la période.

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Résultat de la période (en milliers d'euros)	(2 524)	(3 739)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	14 901	16 052
Résultat de base par action (€ par action)	(0,17)	(0,23)

Résultat dilué

Le résultat dilué par action est calculé en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation du nombre d'actions qui résulterait de la conversion de toutes les actions ordinaires ayant un effet potentiellement dilutif. Aux 30 juin 2005 et 2006, les bons de souscription d'actions, les options de souscription d'actions et les actions gratuites n'ont pas eu d'effet dilutif.

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Résultat de la période	(2 524)	(3 739)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	14 901	16 052
Ajustement pour effet dilutif des bons, options de souscription d'actions et actions gratuites (en milliers d'actions)	-	-
Résultat dilué par action (€ par action)	(0,17)	(0,23)

22) Evénements postérieurs à la clôture

Néant.

23) Rapprochement entre les normes IFRS et les principes comptables français

Les principales différences entre les états semestriels établis selon la norme IAS 34 et selon les normes françaises sont présentées dans le tableau en page suivante, ainsi que des commentaires sur les ajustements spécifiques aux périodes présentées ayant une incidence sur le résultat et les capitaux propres (en milliers d'euros).

Exercice clos le 31 décembre 2005	31 décembre 2004	Résultat net	Variation du Capital social	Variation de la prime d'émission	Variation des résultats non distribués	Autres	31 décembre 2005
Capitaux propres selon les principes comptables français	25 009	(5 956)	—	—	601	12	19 666
Provisions réglementées	—	12	—	—	—	(12)	—
Licences et options sur licences	(385)	6	—	—	356	—	(23)
Contrats de location financement	—	2	—	—	—	—	2
Subventions d'investissement	(44)	20	—	—	—	—	(24)
Paiement en actions	—	(214)	—	214	—	—	—
Profits de juste valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	215	—	—	—	—	229	444
Consommables de laboratoire payés d'avance	956	-	-	-	(956)	-	-
Capitaux propres selon les normes IFRS (retraités au 31 décembre 2004)	25 751	(6 129)	—	214	-	229	20 065
Période de 6 mois se terminant au 30 juin 2006	31 décembre 2005	Résultat net	Variation du Capital social	Variation de la prime d'émission	Variation des résultats non distribués	Autres	30 juin 2006
Capitaux propres selon les principes comptables français	19 666	(3 251)	112	9 796	40	(46)	26 317
Provisions réglementées	-	(46)	-	-	-	46	-
Licences et options sur licences	(23)	-	-	-	-	-	(23)
Contrats de location financement	2	(1)	-	-	-	-	1
Subventions d'investissement	(24)	10	-	-	-	-	(14)
Paiement en actions	-	(451)	-	451	-	-	-
Profits de juste valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	444	-	-	-	-	(272)	172
Honoraires sur augmentation de capital en cours	-	-	-	(633)	-	-	(633)
Capitaux propres selon les normes IFRS	20 065	(3 739)	112	9 614	40	(272)	25 820

Les normes IFRS requièrent que les coûts externes supplémentaires et directement attribuables à une transaction sur instruments de capitaux propres, tels que les frais d'augmentation de capital, soient déduits des capitaux propres. Ce traitement s'applique aux frais de l'introduction en bourse en cours au 30 juin 2006. Selon les principes comptables français, ces derniers sont inscrits en immobilisations incorporelles en cours.

24) Compte de résultat par fonction

Le compte de résultat par fonction se présente comme suit (en milliers d'euros) :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Revenus des accords de collaboration et de licence	900	1 908
Financements publics de dépenses de recherche	519	838
Produits d'exploitation	1 419	2 746
Dépenses de recherche et développement	(3 446)	(5 375)
Frais généraux	(721)	(1 514)
Charges opérationnelles nettes	(4 167)	(6 890)
Résultat opérationnel	(2 748)	(4 144)
Produits / (charges) financiers, nets	224	405
Résultat de la période	(2 524)	(3 739)

11.2.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes résumés selon la norme IAS 34 au 30 juin 2006

Au Directoire,

Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société et à votre demande, nous avons procédé à l'examen limité des comptes résumés selon la norme IAS 34 de la société Innate Pharma, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

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

Fait à Marseille, le 1^{er} septembre 2006

Les Commissaires aux Comptes

AUDIT CONSEIL EXPERTISE
MEMBRE de PKF INTERNATIONAL
Guy CASTINEL

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

Philippe WILLEMIN

11.3 Examen de la situation financière et du résultat de la Société au 30 juin 2006

11.3.1 Informations financières sélectionnées

Le tableau ci-dessous présente une sélection de données financières de la Société établies selon la norme IAS 34 pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 pour les éléments du compte de résultat de la Société et pour l'exercice comptable clos au 31 décembre 2005 et la période comptable de six mois se terminant au 30 juin 2006 pour les éléments de bilan (en milliers d'euros, sauf données par action) :

<u>Eléments du compte de résultat</u>	<u>30 juin 2005</u>	<u>30 juin 2006</u>
Revenus des accords de collaboration et de licence	900	1 908
Financements publics de dépenses de recherches	519	838
Produits d'exploitation	1 419	2 746
Dépenses de recherche et développement	(3 446)	(5 375)
Frais généraux	(721)	(1 514)
Charges opérationnelles nettes	(4 167)	(6 890)
Résultat opérationnel (perte)	(2 748)	(4 144)
Produits financiers nets	224	405
Résultat net (perte)	(2 524)	(3 739)
Nombre d'actions en circulation		
Nombre moyen d'actions en circulation	14 900 680 ⁽¹⁾	16 051 985
Nombre moyen d'actions, base diluée ⁽²⁾	16 002 255 ⁽¹⁾	17 316 224
Résultat net par action (en euros par action)		
Résultat net (perte nette) par action (base non diluée)	(0,17)	(0,23)
Résultat net (perte nette) par action (base diluée)	(0,17)	(0,23)
<u>Eléments du bilan</u>	<u>31 décembre 2005</u>	<u>30 juin 2006</u>
Trésorerie et instruments financiers courants	18 342	33 556
Total de l'actif	24 766	40 503
Total des capitaux propres	20 065	25 820
Total des dettes financières	2 594	3 381

(1) Après division du nominal par 20, intervenue le 29 juin 2006.

(2) Compte non tenu des BSA anti-dilution (voir paragraphe 21.1.3.1 du Document de Base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102.

11.3.2 Examen de la situation financière et du résultat de la Société

11.3.2.1 Présentation générale

Les Comptes Semestriels de la Société établis selon les normes comptables applicables en France pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 figurent au paragraphe 11.2.1 de la présente note d'opération. La Société n'ayant pas de filiale, elle n'établit pas de comptes consolidés.

La Société a établi pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006, des Comptes selon la norme IAS 34. Les Comptes aux 30 juin 2005 et 2006 selon la norme IAS 34 ont été arrêtés par le Directoire le 29 août 2006. Leur établissement n'étant pas prévu par la loi, ils ne seront pas soumis à l'approbation de l'Assemblée générale de la Société.

L'analyse présentée ci-dessous est effectuée sur la base des Comptes selon la norme IAS 34 et doit être lue en parallèle avec ces comptes qui figurent au paragraphe 11.2.3 de la présente note d'opération.

11.3.2.1.1 Etats financiers pro forma

Néant.

11.3.2.1.2 Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats

Voir document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102.

11.3.3 Comparaison des deux dernières périodes de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006

11.3.3.1.1 Formation du résultat opérationnel

(i) Produits d'exploitation

A ce jour, nos produits d'exploitation proviennent essentiellement des accords de collaboration et de licence ainsi que des financements publics des dépenses de recherche. Nos produits d'exploitation se sont élevés respectivement à 1,4 million d'euros et 2,7 millions d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006, selon la répartition suivante :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Revenus des accords de collaboration et de licence	900	1 908
Financements publics de dépenses de recherche	519	838
Produits d'exploitation	1 419	2 746

Les financements publics de dépenses de recherche, essentiellement composés du crédit d'impôt recherche, ont augmenté fortement entre les deux périodes de revue. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'augmentation du crédit d'impôt recherche, comme discuté ci-après. Les revenus des accords de collaboration et de licence ont également connu une forte augmentation, ceci s'expliquant par la signature, au premier semestre 2006, d'un accord stratégique majeur avec la Société Novo Nordisk A/S. Cet accord est détaillé au paragraphe 6.5.8 du Document de Base.

Nous n'anticipons pas de produits d'exploitation d'autre nature avant la première commercialisation de nos produits, qui pourrait intervenir vers 2011 ou 2012.

Revenus des accords de collaboration et de licence

Nos revenus d'accords de collaboration et de licence pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 sont issus des accords signés avec Novo Nordisk A/S en 2003 et en 2006 (voir note 2.1 en annexe aux Comptes selon les Normes IFRS, figurant au paragraphe 20.3 de notre document de base enregistré le 19 juin 2006 sous le numéro I.06-102, pour une explication des principes de reconnaissance des revenus provenant des accords de collaboration et de licence). Les variations sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 s'expliquent par la comptabilisation, sur le premier semestre 2006, de 1,26 million d'euros de revenus au titre de l'accord stratégique majeur signé en mars 2006 et de 0,65 million d'euros de revenus au titre de l'accord signé en 2003, alors que nous avons enregistré, au cours du premier semestre 2005, 0,9 million d'euros de revenus au titre de l'accord signé en 2003.

Les revenus au titre de l'accord stratégique majeur signé en mars 2006 sont composés de montants facturables au titre de la signature du contrat, qui rémunèrent un accès à la technologie, ainsi que de paiements de frais annuels de recherche et développement. Le personnel de la Société étant impliqué dans un programme de recherche postérieur à la signature du contrat, les montants facturables au titre de la signature du contrat sont étalés sur la durée du programme de recherche collaborative initialement fixée à trois ans. Les frais annuels de recherche et développement étant destinés à couvrir une année de recherche et développement à partir du 1^{er} avril 2006, seuls trois mois ont été comptabilisés au 30 juin 2006.

Financements publics de dépenses de recherche

Le tableau suivant détaille ce poste pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Subventions françaises et étrangères	69	138
Crédit d'impôt recherche	450	700
Total des financements publics de dépenses de recherche	519	838

En 2005, les subventions françaises et étrangères concernaient essentiellement des financements européens de programmes de recherche et développement auxquels notre Société s'est associée. Au premier semestre 2006, nous avons en plus bénéficié de deux aides de l'Agence Nationale de la Recherche (« ANR »), pour un montant total de 466 milliers d'euros dont 47 milliers d'euros ont été comptabilisés sur le premier semestre 2006. Il s'agit des subventions comptabilisées en produits dans notre compte de résultat, par opposition aux avances remboursables qui sont comptabilisées en dettes au bilan (voir note 2h en annexe aux Comptes selon les Normes IFRS, figurant au paragraphe 20.3 du Document de Base, pour une explication des principes de comptabilisation des aides publiques).

Le crédit d'impôt recherche est calculé et déclaré annuellement. Les montants retenus pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 correspondent à la meilleure estimation faite par la direction de la part du crédit d'impôt annuel de l'exercice 2006, en fonction des informations disponibles lors de l'arrêté des comptes semestriels, rattachable au premier semestre de l'exercice. Cette estimation s'appuie sur une analyse des dépenses éligibles réellement engagées jusqu'au 30 juin de l'année afin de déterminer un budget de dépenses éligibles sur les douze mois de l'exercice comptable.

L'augmentation du crédit d'impôt recherche entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 est liée, d'une part, à la croissance des dépenses éligibles et, d'autre part, au changement de réglementation fiscale applicable à partir du 1^{er} janvier 2006 pour le calcul du crédit d'impôt recherche.

Le tableau ci-dessous reprend le montant des dépenses (nettes de subventions) éligibles au titre des périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Dépenses nettes éligibles au crédit d'impôt recherche	2 933	3 618

Les dépenses éligibles ont suivi l'augmentation des dépenses de recherche et développement, qui se sont élevées respectivement à 3,4 million d'euros et 5,4 millions d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006.

Jusqu'à l'exercice clos au 31 décembre 2005, le crédit d'impôt recherche était calculé sur la base d'une part dite « en accroissement », correspondant à 45% de l'accroissement des dépenses de recherche et développement éligibles de l'année N par rapport à la moyenne des dépenses de recherche et développement éligibles des années N-1 et N-2, revalorisées annuellement par application d'un coefficient fixé par décret, et d'une part dite « en volume », correspondant à 5% du volume des dépenses éligibles au titre de l'année N. A compter du 1^{er} janvier 2006, la part du crédit d'impôt recherche en volume est passée de 5% à 10% alors que la part en accroissement est passée de 45% à 40%. Le changement de réglementation fiscale en matière de calcul du crédit d'impôt recherche a eu un impact positif important sur le calcul du crédit d'impôt recherche de notre société : nous estimons que, si la méthode de calcul n'avait pas été modifiée, le crédit d'impôt recherche au titre du premier semestre 2006 aurait été de 564 milliers d'euros au lieu de 700 milliers d'euros.

(ii) Analyse par fonction des charges opérationnelles

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Produits d'exploitation	1 419	2 746
Dépenses de recherche et développement	(3 446)	(5 375)
Frais généraux	(721)	(1 514)
Charges opérationnelles nettes	(4 167)	(6 890)
Résultat opérationnel	(2 748)	(4 144)

Les dépenses de recherche et développement comprennent essentiellement les frais de personnel affecté à la recherche et au développement (y compris personnel affecté aux accords de collaboration et de licence), les coûts de fabrication des produits, les coûts de sous-traitance (recherche, développement pré-clinique et développement clinique) et les achats de matériels (réactifs et autres consommables) et de produits pharmaceutiques. Les dépenses de recherche et développement se sont élevées respectivement à 3,4 millions d'euros et 5,4 millions d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Cette évolution reflète l'accroissement des efforts de recherche et de développement. Ces dépenses ont représenté respectivement 83% et 78% des charges opérationnelles nettes pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. La diminution relative des dépenses de recherche et développement en pourcentage du total entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique par une augmentation relative des frais généraux.

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. Les frais généraux se sont élevés respectivement à 0,7 millions d'euros et 1,5 millions d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Ces dépenses ont représenté respectivement 17% et 22% des charges opérationnelles nettes pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Cette évolution s'explique principalement par :

- l'augmentation des coûts de personnel de support, liée aux augmentations de salaires réalisées au 1^{er} janvier 2006 mais également au recrutement, en avril 2005, d'un directeur du développement des affaires commerciales,
- l'augmentation des charges de prestations externes pour le support de nos activités de développement des affaires commerciales, avec notamment les frais liés à la signature, en mars 2006, de l'accord stratégique avec Novo Nordisk A/S, et
- une forte croissance de la charge de paiements en actions (charge dite « IFRS 2 ») au premier semestre 2006 liée principalement à la distribution d'actions gratuites en avril 2006, comme analysé ci-après.

(iii) Analyse par nature des charges opérationnelles

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Produits d'exploitation	1 419	2 746
Achats consommés de matières, produits et fournitures	(595)	(900)
Coûts de propriété intellectuelle	(233)	(582)
Autres achats et charges externes	(2 024)	(2 934)
Charges de personnel	(1 114)	(1 785)
Paiements en actions	(29)	(451)
Amortissements et dépréciations	(150)	(157)
Autres produits et charges	(22)	(82)
Charges opérationnelles nettes	(4 167)	(6 890)
Résultat opérationnel	(2 748)	(4 144)

Achats consommés de matières, produits et fournitures

Les achats consommés de matières, produits et fournitures ont représenté respectivement des montants de 595 milliers d'euros et 900 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006.

Les achats consommés de matières, produits et fournitures se répartissent en coûts de production des actifs et produits pharmaceutiques et achats de produits et consommables, avec la répartition suivante pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Coûts de fabrication des produits consommés	(196)	(173)
Autres achats consommés	(398)	(727)
Achats consommés de matières, produits et fournitures	(595)	(900)

Coûts de fabrication des produits consommés

Notre Société ne disposant pas d'outil de production, l'ensemble de la chaîne de production est sous-traité. Notre produit le plus avancé, IPH 1101, est fabriqué en plusieurs étapes par différents sous-traitants, de la production de l'actif pharmaceutique, étape intermédiaire ou en cours de production, jusqu'à la libération des lots de produit pharmaceutique, qui constitue le produit fini (voir paragraphe 6.3.5 du Document de Base).

La diminution du poste « coûts de fabrication des produits consommés » entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique principalement par la fin progressive de l'essai clinique D004-101 de IPH1101.

Autres achats consommés

Il s'agit des produits consommés, dans nos laboratoires ainsi que chez des tiers avec lesquels nous collaborons, ou utilisés dans le cadre de nos essais cliniques. Ces achats se répartissent en achats de consommables et achats de produits pharmaceutiques avec la répartition suivante pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Achats de consommables	(331)	(688)
Achats de produits pharmaceutiques	(67)	(39)
Autres achats consommés	(398)	(727)

Les achats de consommables concernent essentiellement les réactifs de laboratoire. L'évolution de ces achats suit en principe l'évolution des effectifs affectés aux opérations de recherche et développement. Nos effectifs affectés aux opérations de recherche et développement sont passés respectivement de 33,0 à 44,0 personnes en moyenne entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006. Cette croissance des effectifs a été notamment liée à l'ouverture, en septembre 2005, de nos laboratoires de Dardilly (France, 69), dans le cadre de la négociation de l'accord portant sur la propriété intellectuelle de Schering-Plough dans le domaine des TLR (voir paragraphe 6.5.8.2 du Document de Base).

Les achats de produits pharmaceutiques concernent les achats d'IL-2, un produit utilisé notamment en clinique en combinaison avec IPH 1101.

Coûts de propriété intellectuelle

Ces coûts ont représenté respectivement des montants de 233 milliers d'euros et 582 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006.

Il s'agit des coûts de dépôt et de défense de nos brevets (incluant les brevets dont nous avons acquis les droits auprès de tiers et dont nous assumons les coûts de dépôt et de défense en vertu des accords nous liant aux propriétaires) ainsi que des coûts de prise en option ou en licence d'éléments de propriété intellectuelle.

Les coûts de dépôt et de défense de nos brevets ont représenté respectivement 112 milliers d'euros et 195 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Nous avons déposé 55 demandes de brevets (demandes initiales ou en extension, brevets détenus en propre ou en collaboration) au cours de la période comptable de six mois se terminant le 30 juin 2006.

Les coûts de prise en option, en licence ou d'acquisition d'éléments de propriété intellectuelle ont représenté respectivement 121 milliers d'euros et 387 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Nous nous sommes engagés dans 5 nouveaux accords d'option, de licence ou d'acquisition au cours de la période comptable de six mois se terminant le 30 juin 2006, avec notamment la signature des accords avec l'IGR et Schering-Plough portant sur le domaine des TLR et le renouvellement d'un accord de recherche collaborative avec l'Université de Gênes portant sur le domaine des NK.

Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes ont représenté respectivement des montants de 2 024 milliers d'euros et 2 934 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006, avec les répartitions suivantes :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Sous-traitance	(1 231)	(1 474)
Conseils et services scientifiques	(69)	(125)
Locations, maintenance et charges d'entretien	(202)	(301)
Frais de déplacements et de congrès	(203)	(339)
Honoraires non-scientifiques	(183)	(396)
Marketing, communication et relations publiques	(57)	(136)
Autres	(79)	(163)
Autres achats et charges externes	(2 024)	(2 934)

Le poste de sous-traitance comprend essentiellement les coûts des études de recherche (financement de recherches externes, notamment académiques, technologies d'humanisation d'anticorps, développement du processus de fabrication, etc.), de développement pré-clinique (productions pilotes, études de tolérance et de pharmacologie, etc.) ou de clinique (administration des essais cliniques, etc.) sous-traitées à des tiers.

Le tableau suivant donne la répartition de ces dépenses par fonction au cours de la période sous revue :

En milliers d'euros	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
Sous-traitance de recherche	(660)	(535)
Sous-traitance clinique	(356)	(861)
Sous-traitance pré-clinique	(208)	(78)
Autre sous-traitance	(7)	-
Sous-traitance	(1 231)	(1 474)

La diminution de la sous-traitance de recherche entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique par l'absence, au premier semestre 2006, de coûts significatifs de recherche sur IPH 12XX et par la signature, en mars 2006, de l'accord stratégique avec Novo Nordisk A/S, qui assume désormais l'intégralité des coûts de recherche liés à l'ensemble de la plateforme NK. La croissance des dépenses de sous-traitance clinique s'explique notamment par le démarrage, en janvier 2006, des prestations d'une société de type CRO pour le monitoring de la phase II de IPH1101 dans le carcinome rénal métastatique (étude D004-201).

Le poste de conseils et services scientifiques consiste essentiellement en frais facturés par des conseils extérieurs nous apportant leur concours dans la recherche et le développement de nos produits. Il s'agit également des honoraires versés aux membres de notre Conseil scientifique. Leur augmentation est en ligne avec l'évolution générale de notre activité de recherche et développement.

Le poste de locations, maintenance et charges d'entretien comprend essentiellement les loyers et charges de notre immeuble de Marseille et, à partir du 1^{er} septembre 2005, les loyers et charges de nos laboratoires de Dardilly (France, 69), ainsi que les coûts de location simple de notre matériel informatique. L'augmentation de ce poste entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique essentiellement par la comptabilisation, au premier semestre 2006, de six mois de loyers et charges de nos laboratoires de Dardilly.

Les frais de déplacements et de congrès concernent essentiellement les frais de déplacements du personnel ainsi que des frais de participation à des congrès, notamment des congrès de développement des affaires commerciales. L'augmentation de ces frais entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique par la croissance des effectifs, les déplacements liés à la signature et à l'exécution de l'accord stratégique signé en mars 2006 avec Novo Nordisk A/S, la mise en place de l'étude de phase II de IPH1101 dans le carcinome rénal métastatique (étude D004-201) en Russie et en Ukraine ainsi que par les déplacements occasionnés par le projet d'introduction en bourse de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext.

Les honoraires non-scientifiques concernent essentiellement les honoraires de commissariat aux comptes et d'audit, les honoraires versés à notre expert-comptable 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. L'augmentation entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique essentiellement par les frais supportés par la Société en relation avec la signature, en mars 2006, de l'accord stratégique avec Novo Nordisk A/S.

Les coûts de marketing, communication et relations publiques comprennent essentiellement les honoraires facturés par nos conseils en communication et en relations publiques ainsi que les coûts de développement et production de supports de communication, comme notre site internet ou nos plaquettes commerciales. L'augmentation de ce poste enregistrée entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006, s'explique essentiellement par la forte croissance de nos activités de communication avec, notamment, la réalisation d'un nouveau site internet et de plusieurs actions de communication au premier semestre 2006 (conférence de presse, communiqués de presse, dossier de presse, etc.).

Charges de personnel

Les charges de personnel autres que les paiements en actions se sont élevées respectivement à 1 114 milliers d'euros et 1 785 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Ce poste comprend les salaires ainsi que les charges sociales supportées par la Société. L'augmentation des charges de personnel autres que les paiements en actions s'explique par les augmentations de salaires intervenues au 1^{er} janvier 2006 (environ 6.5% à effectif constant) ainsi que par la croissance des effectifs.

Notre effectif moyen était de 43,5 et 59,0 pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. La croissance des effectifs inclut l'incidence du recrutement en septembre 2005 de six salariés dans le cadre de l'ouverture de nos laboratoires de Dardilly (France, 69).

La répartition entre le personnel affecté aux opérations de recherche et développement et le personnel affecté aux opérations de support (frais généraux) était la suivante pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 :

	Période comptable de 6 mois se terminant le 30 juin	
	2005	2006
<u>Effectif⁽¹⁾ de début de période (A)</u>		
Recherche et développement	32,0	41,0
Frais généraux	9,0	13,0
Total	41,0	54,0
<u>Effectif⁽¹⁾ de fin de période (B)</u>		
Recherche et développement	34,0	47,0
Frais généraux	12,0	17,0
Total	45,0	64,0
<u>Effectif⁽¹⁾ moyen sur la période ((A + B) / 2)</u>		
Recherche et développement	33,0	44,0
Frais généraux	10,5	15,0
Total	43,5	59,0

⁽¹⁾ Par convention, ne sont prises en compte que les personnes travaillant à temps plein ou à plus de 80%.

La Société a obtenu en 2004 le statut de Jeune Entreprise Innovante (« JEI »). L'économie de charges de personnel liée à ce statut est estimée à environ 225 milliers d'euros et 311 milliers d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006, sous forme d'exemptions de cotisations sociales pour les employés travaillant sur les projets de recherche et développement de la Société.

Paiements en actions

Les paiements en action se sont élevés respectivement à 29 milliers d'euros et 451 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Il s'agit des coûts liés à la rémunération potentielle des dirigeants et des salariés par les instruments de participation au capital de la Société, comptabilisés en charge en application de la norme comptable IFRS 2.

L'augmentation des paiements en actions en 2006 s'explique essentiellement, d'une part, par la distribution d'actions gratuites au cours de l'exercice 2006 et, d'autre part, par l'attribution d'options de souscription d'actions intervenue fin juin 2005 (voir respectivement les paragraphes 17.2.5 et 17.2.3 du Document de Base).

Amortissements et dépréciations

Ces charges ont représenté respectivement des montants de 150 milliers d'euros et 157 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Il s'agit essentiellement des charges d'amortissement du matériel de laboratoire.

Autres produits et charges

Ce poste a représenté respectivement des charges nettes de 22 milliers d'euros et 82 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. Les autres produits et charges comprennent les taxes ainsi que les produits et charges exceptionnels. Les principales différences entre les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 proviennent d'une part de l'augmentation des impôts et taxes, en particulier assis sur le chiffre d'affaires facturé, et d'autre part de l'incidence nette sur les provisions de la comptabilisation d'une dotation à la provision pour indemnités de départ à la retraite de 90 milliers d'euro au 30 juin 2006, alors qu'une reprise de 61 milliers d'euros liée à un litige prud'hommal dont les jugements de première instance et d'appel ont été favorables à la Société a été enregistrée sur cette même période.

11.3.3.1.2 *Formation du résultat net*

(i) Produits financiers nets

Ces produits nets ont représenté respectivement des montants de 224 milliers d'euros et 405 milliers d'euros sur les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006.

Ce poste comprend les intérêts payés par la Société sur ses emprunts et contrats de location-financement, les gains et pertes de change réalisées ou potentielles sur le compte bancaire en dollars U.S. ainsi que les produits financiers réalisés sur les placements effectués par la Société.

L'augmentation des produits financiers nets entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006 s'explique par l'augmentation des rendements, elle-même expliquée par :

- l'augmentation des taux observés sur les marchés monétaires (l'EONIA moyen était respectivement de 2,07% et 2,52% aux premiers semestres 2005 et 2006), et par
- une augmentation de l'encours moyen de trésorerie et des instruments financiers courants, respectivement de 24,1 millions d'euros et 25,9 millions d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006.

Pour les besoins de cette analyse, l'encours moyen de la trésorerie et des instruments financiers courants de l'exercice est défini comme la moyenne arithmétique entre le solde cumulé de ces postes à l'ouverture et à la clôture de l'exercice.

(ii) Impôts sur les sociétés

Compte tenu des déficits constatés sur les trois derniers exercices, la Société n'a pas enregistré de charge d'impôt sur les sociétés. Aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé en l'absence d'une probabilité suffisante de recouvrement. Le crédit d'impôt recherche n'est pas un produit d'impôt sur les sociétés dans les Comptes selon les Normes IFRS.

11.3.3.1.3 *Formation du résultat net par action*

La perte nette par action autorisée et émise s'est élevée respectivement à 0,17 euros et 0,23 euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006.

11.3.3.2 *Liquidités et sources de financement*

Au 30 juin 2006, le montant de la trésorerie et des instruments financiers courants détenus par la Société s'élevait à 33,6 millions d'euros, contre 18,3 millions d'euros au 31 décembre 2005. Les disponibilités et les valeurs mobilières de placement détenues en trésorerie et instruments financiers courants par la Société comprennent essentiellement des instruments de placement mutuels (SICAV ou FCP) monétaires ainsi que des produits monétaires structurés à échéance fixe. Ces disponibilités et valeurs mobilières de placement servent à financer nos activités, et notamment nos frais de recherche et développement.

Au 30 juin 2006, les disponibilités et valeurs mobilières de placement détenues par la Société étaient toutes placées dans des produits ayant une maturité inférieure à 12 mois. La Société pourra effectuer des placements avec une maturité plus longue pour en améliorer le rendement.

Depuis sa création en 1999, la Société a été financée principalement par l'émission d'actions nouvelles (principalement des Actions à Bons de Souscription d'Actions, ou ABSA), par les revenus issus des accord signés avec Novo Nordisk A/S, par les aides remboursables et subventions reçues de différents organismes publics français et étrangers, dont l'ANVAR, par le remboursement du crédit d'impôt recherche accumulé au titre de ses quatre premiers exercices et par des remboursements de TVA.

11.3.3.2.1 *Financement par le capital*

Voir paragraphe 9.3.1 du Document de Base.

11.3.3.2.2 *Financement par l'emprunt*

Depuis sa création, la Société a reçu des financements de l'ANVAR sous forme d'avances remboursables non porteuses d'intérêt. Au 30 juin 2006, le montant restant dû au titre de ces avances remboursables était de 3,3 millions d'euros, dont 0,6 million d'euros remboursable sans condition de succès technique ou commercial et, à ce titre, comptabilisés en emprunts et dettes, et 2,7 millions d'euros remboursables uniquement en cas de succès technique et/ou commercial et, à ce titre, comptabilisés en avances conditionnées.

A ce jour, la Société estime que les programmes faisant l'objet des avances remboursables remplissent les critères de succès technique et/ou commercial. Elle envisage donc de procéder au remboursement de l'intégralité de ces aides.

Le tableau suivant présente l'échéancier simplifié de ces dettes au 30 juin 2006 (pour un total de 3,3 millions d'euros) :

<u>Année de remboursement</u>	<u>Montant du remboursement</u>
2006	0,2 million d'euros
2007	0,4 million d'euros
2008	0,6 million d'euros
2009	0,9 million d'euros
2010	1,1 million d'euros
2011	0,1 million d'euros

Le remboursement de 0,2 million d'euros prévu en 2006 devrait intervenir au deuxième semestre 2006.

En juin 2006, l'ANVAR nous a notifié l'obtention d'une avance remboursable de 360 milliers d'euros destiné à couvrir partiellement les frais d'une éventuelle introduction en bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Sur cette somme, 360 milliers d'euros seront remboursables en cas de succès d'une telle opération et 100 milliers d'euros seront remboursables même en cas d'échec d'une telle opération.

La Société a recours à la location-financement et à l'emprunt bancaire pour financer l'acquisition de matériel de laboratoire et l'installation de nouveaux laboratoires. Nos obligations futures au titre de ce type de financement étaient inférieures à 0,1 million d'euros au 30 juin 2006.

La Société envisage de financer partiellement les travaux et les équipements (bureaux et laboratoires) de son futur siège social par recours à l'emprunt bancaire et à la location-financement. A ce jour, nous ne connaissons pas les modalités précises de ce financement, qui pourrait porter sur un total de 2,0 millions d'euros.

Par ailleurs, la Société a recours à la location simple pour son équipement informatique. Le tableau ci-dessous présente les échéances restant dues aux 30 juin 2005 et 2006 en vertu de ce type de contrat :

<u>En milliers d'euros</u>	<u>30 juin</u>	
	<u>2005</u>	<u>2006</u>
ECS	127	68
Dell Financement	-	26
Echéances restant dues sur contrats de location simple	127	94

La Société devrait continuer à financer son matériel informatique par location simple dans les années à venir.

11.3.3.3 Analyse des variations et flux de trésorerie historiques

11.3.3.3.1 Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

La trésorerie nette absorbée par les opérations s'est élevée à 2,7 millions d'euros durant le premier semestre 2005. Les opérations ont dégagé un excédent de trésorerie de 4,7 millions d'euros durant le premier semestre 2006. Le caractère fluctuant des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'explique essentiellement par les encaissements liés au contrat signé avec Novo Nordisk A/S en mars 2006, alors que nos dépenses opérationnelles ont connu une croissance plus linéaire (voir paragraphe 2.2.1.2 de la présente note d'opération).

11.3.3.3.2 Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Nos opérations sont en règle générale peu consommatrices d'investissement en actifs corporels, dans la mesure où nous sous-traitons la majeure partie des aspects de production et de validation à des tiers. Nos investissements en actifs corporels, essentiellement du matériel de laboratoire, se sont élevés respectivement à 54 milliers d'euros et 249 milliers d'euros pour les périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006. En 2006, nous avons acquis auprès de Schering-Plough, dans le cadre du contrat mentionné au paragraphe 6.5.8.2 du Document de Base, du matériel de laboratoire pour un montant de 57 milliers d'euros.

Nous louons, dans le cadre de contrats de location simple, notre équipement informatique et les bâtiments que nous occupons. Les décaissements afférents à ces postes sont donc comptabilisés en flux liés aux activités opérationnelles.

Nous anticipons des travaux et achats importants en vue du transfert de notre siège social et de nos laboratoires marseillais vers un nouveau site en 2008. Cette opération pourrait impacter significativement (un total de l'ordre de 2,0 millions d'euros) notre flux de trésorerie sur activités d'investissement pour les années 2006 et suivantes.

Le poste acquisition et vente d'instruments financiers courants concerne les achats et reventes (généralement à l'échéance) d'instruments financiers courants qui ne répondent pas aux conditions fixées par la norme IAS 7 pour être considérés comme des équivalents de trésorerie (voir note 2.e en annexe aux Comptes selon les Normes IFRS, figurant au paragraphe 20.3 du Document de Base). Les acquisitions et ventes d'instruments financiers courants n'ont pas d'impact sur le montant total de la trésorerie et des instruments financiers courants.

11.3.3.3.3 Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Nous avons réalisé une augmentation de capital en mars 2006 pour un montant brut de 10,0 millions d'euros, dont Novo Nordisk A/S était le seul souscripteur. Sur ce montant, une somme de 51 milliers d'euros, correspondant aux frais liés à cette augmentation de capital, est venue en déduction de la prime d'émission.

Nous avons par ailleurs comptabilisé un total de 633 milliers d'euros en déduction de la prime d'émission au titre des frais encourus au 30 juin 2006 sur l'introduction future de nos actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

L'augmentation de la dette au cours des périodes comptables de six mois se terminant aux 30 juin 2005 et 2006 (respectivement 265 milliers d'euros et 791 milliers d'euros) est essentiellement due aux versements partiels, par l'ANVAR, d'avances remboursables.

11.3.3.4 Engagements hors bilan

Nos engagements hors bilan sont décrits dans la note 19 en annexe aux Comptes selon la norme IAS 34 au 30 juin 2006 ainsi que dans le paragraphe 9.5 du Document de Base.

11.3.3.5 *Exposition aux variations de change*

Voir paragraphe 9.6 du Document de Base.

11.3.3.6 *Perspectives d'avenir*

Voir paragraphe 9.7 du Document de Base.

11.4 Catégories d'actions - Conversion des actions de préférence C et D en actions ordinaires

Entre le 10 octobre et le 13 octobre 2006, l'intégralité des porteurs des 6 722 680 actions de préférence de catégorie C et des 6 247 200 actions de préférence de catégorie D émises par la Société (voir paragraphe 21.1.1 du Document de Base), ont demandé, conformément aux articles 12 III (i) et 12 IV (f) des statuts, la conversion de toutes leurs actions de préférence en actions ordinaires de catégorie O de la Société, à raison d'une action de préférence pour une action ordinaire, sous la condition résolutoire du règlement-livraison de l'Offre. Cette conversion a pris effet, pour chaque actionnaire, à la date de notification de la conversion à la Société et ces actions ont donc, à cette date, cessé d'exister et ont perdu tous leurs droits et privilèges.

Dès lors, à la date de la présente note d'opération, le capital social de la Société s'élève à 863 204 euros, divisé en 17 264 080 actions d'une valeur nominale de 0,05 euro intégralement libérées, composé de :

- 13 250 080 actions ordinaires de catégorie O,
- 1 110 000 actions de préférence de catégorie A, et
- 2 904 000 actions de préférence de catégorie B,

toutes de 0,05 euro de valeur nominale.

Il est rappelé que, conformément aux articles 12 I (c) et 12 II (g) des statuts, les actions de préférence de catégorie A et de catégorie B cesseront automatiquement d'exister dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et seront de plein droit transformées en actions ordinaires de catégorie O, à raison d'une action de catégorie O pour une action de préférence, avec effet à la date de la première cotation, perdant en conséquence, avec effet à la même date, tous leurs droits et privilèges.

11.5 Acquisition par la Société de ses propres actions

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 30 mai 2006, a autorisé, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le Directoire à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement général de l'AMF.

A la date du présent prospectus, aucun programme de rachat des actions de la Société n'a été mis en œuvre.

11.6 Exercice de bons de souscription d'actions

Le 18 juillet 2006, la société Inserm Tranfert a exercé 3 810 BSA₂₀₀₁, qui donnaient chacun le droit de souscrire à 20 actions ordinaires de catégorie O au prix de 2,975 euros par action, soit au total 76 200 actions.

Le 9 octobre 2006, Monsieur Philippe Pouletty a exercé 2 000 BSA₂₀₀₁₋₁, qui donnaient chacun le droit de souscrire à 20 actions ordinaires de catégorie O au prix de 1,525 euro par action, soit au total 40 000 actions.

11.7 Délégations accordées par l'Assemblée générale au Directoire

Le tableau ci-dessous présente, de façon synthétique, les délégations en vigueur consenties par l'assemblée générale des actionnaires de la Société au Directoire :

	Délégations données au Directoire par l'assemblée générale	Montant nominal maximal de l'augmentation de capital (en euros)	Durée de la délégation ⁽¹⁾
1.	Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	1,2 million d'euros ⁽²⁾	26 mois
2.	Augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne	1,2 million d'euros ⁽²⁾	26 mois
3.	Augmentation de capital dans la limite de 10% à un prix fixé librement par le Directoire dans le cadre de l'utilisation de la délégation visée au point 2.	10% du capital social ⁽²⁾	26 mois
4.	Augmentation du nombre de titres à émettre dans le cadre des émissions visées aux points 1. et 2.	15% de l'émission initiale ⁽²⁾	26 mois
5.	Augmentation de capital en vue de rémunérer des apports en nature	10% du capital social ⁽²⁾	26 mois
6.	Emission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances	50 millions d'euros	26 mois
7.	Augmentation de capital réservée au profit de Novo Nordisk A/S ou d'entités affiliées à cette dernière	78.000 euros ⁽³⁾	18 mois
8.	Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	1,2 millions d'euros ⁽²⁾	26 mois
9.	Emission de BSA au bénéfice de membres du Conseil de surveillance	100.000 BSA représentant à terme une augmentation de capital de 5.000 euros	18 mois
10.	Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre ⁽⁴⁾	800.000 actions gratuites représentant à terme une augmentation de capital de 40.000 euros	38 mois

(1) A compter de la date de l'assemblée générale mixte du 30 mai 2006, à l'exception de la délégation visée au point 10, pour laquelle la durée court à compter de l'Assemblée générale mixte du 29 mars 2006.

(2) Ces autorisations s'imputent sur un plafond global de 1,2 million d'euros de la deuxième résolution de l'Assemblée générale extraordinaire du 30 mai 2006.

(3) Au moyen de l'émission d'un maximum de 1.560.000 actions d'une valeur nominale de 0,05 euro.

(4) Autorisé par l'Assemblée générale mixte du 29 mars 2006. Faisant usage de cette délégation, le Directoire, à l'occasion de sa réunion en date du 24 avril 2006, a attribué 751.000 actions de 0,05 euro à des salariés de la Société. Elles seront définitivement acquises par les bénéficiaires le 24 avril 2008.

