

NicOx SA

Société anonyme au capital de € 9 457 075,20

Siège social :

1681 Route des Dolines BP 313

Les Taissounières HB4

06 560 Valbonne

R.C.S. GRASSE 403.942.642

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2008

PRESENTATION DES COMPTES

Les états financiers semestriels présentés correspondent à la consolidation par intégration globale des comptes des sociétés suivantes :

- ✓ NicOx S.A.
- ✓ NicOx Research Institute S.r.l., filiale italienne (« NicOx S.r.l. »)
- ✓ NicOx Inc., filiale américaine.

Ils ont été préparés en conformité avec la norme IFRS IAS34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par L'Union Européenne.

DECLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes semestriels au 30 juin 2008 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et des entités comprises dans le périmètre de consolidation.

Nous attestons que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice et des principales transactions entre les parties liées.

Le Président Directeur Général
Michele Garufi

COMMENTAIRES SUR LES DONNEES CHIFFREES CONSOLIDEES

	<u>Semestre arrêté au 30 juin</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>En milliers d'€</u>	
Chiffre d'affaires	2 243	11 176
Perte opérationnelle.....	(35 996)	(9 808)
Perte avant impôts.....	(32 971)	(6 645)
Perte nette	(33 100)	(6 642)

Chiffres d'affaires

Au 30 juin 2008, le chiffre d'affaires de NicOx s'est élevé à 2,2 millions d'euros contre 11,2 millions d'euros au 30 juin 2007. Cette diminution significative s'explique principalement par le fait qu'en 2007 la Société avait reçu 5,0 millions d'euros de Merck et 1,0 million d'euros de Pfizer qui ont été intégralement reconnus en chiffre d'affaires sur le premier semestre 2007.

Au cours du premier semestre 2008, NicOx n'a reconnu en chiffre d'affaires que les sommes suivantes initialement comptabilisées en produits constatés d'avance :

- 0,18 million d'euros correspondant au paiement initial de 5,0 millions d'euros par Pfizer au titre d'une redevance pour l'accès exclusif à la technologie suite à la signature en mars 2006 d'un contrat accordant à Pfizer une option pour l'obtention d'une licence exclusive mondiale pour développer et commercialiser de nouveaux candidats-médicaments utilisant la technologie brevetée de NicOx dans le domaine de l'ophtalmologie
- 1,5 million d'euros correspondant au financement de la recherche dans le cadre du contrat signé avec Pfizer en mars 2006 référencé ci dessus
- 0,56 million d'euros correspondant au solde de l'étalement du paiement initial de 9,2 millions d'euros reçu de Merck à la signature en mars 2006 d'un accord de collaboration portant sur de nouveaux candidats-médicaments antihypertenseurs

Les paiements initiaux indiqués ci-dessus suite à la signature des accords de collaboration avec Pfizer et Merck sont étalés à compter de mars 2006, sur les périodes d'implication active de NicOx dans les programmes de recherche et de développement prévues selon les termes des contrats correspondants. Les termes relatifs aux durées d'implication de NicOx dans ces programmes font l'objet de révisions périodiques si nécessaire. Le solde du paiement initial reçu de Merck a été intégralement reconnu en chiffre d'affaires au cours du premier semestre 2008. Les paiements de Pfizer reçus au titre du financement de la recherche sont eux étalés sur une période de 12 mois à compter de la date de facturation.

Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles s'élèvent à 40,6 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 23,7 millions d'euros au 30 juin 2007 (montant ajusté pour tenir compte de la reclassification des subventions de crédit d'impôt recherche en autres produits comme indiqué ci-dessous). Les

charges opérationnelles se répartissent, au premier semestre 2008, pour 86% en dépenses de recherche et développement et 14% en frais administratifs et commerciaux contre 74% et 26% au premier semestre 2007.

Les frais de recherche et de développement totalisent 34,8 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 17,6 millions d'euros au 30 juin 2007 (dont 0,5 million d'euros affectés au coût des ventes au 30 juin 2008 et 1,1 million d'euros au 30 juin 2007). Cette augmentation très significative des frais de recherche et développement résulte essentiellement des dépenses de développement de phase 3 du naproxcinod, telles que les dépenses liées aux collaborations externes avec les organismes de recherche clinique et fournisseurs impliqués dans les travaux de développement clinique du naproxcinod et de fabrication de ce composé. Actuellement, les coûts des ventes correspondent principalement aux coûts encourus par NicOx dans le cadre des prestations de recherche afférentes aux contrats signés avec Pfizer et Merck. La Société anticipe le maintien des frais de recherche et développement à un niveau très élevé sur le second semestre 2008 avec la fin des études cliniques de phase 3 sur le composé naproxcinod et l'accroissement des activités liées à la fabrication de ce composé. Au 30 juin 2008, NicOx employait 94 personnes en recherche et développement, contre 77 salariés au 30 juin 2007.

Les frais administratifs et commerciaux s'élèvent à 5,8 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 6,1 millions d'euros au 30 juin 2007. Les frais généraux et administratifs représentent 3,6 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 4,2 millions d'euros sur la même période en 2007 et correspondent principalement aux dépenses de personnel administratif, financier ainsi qu'aux rétributions et frais afférents aux mandataires sociaux, incluant les attributions d'options de souscription d'actions, d'actions gratuites et de bons de souscription d'actions. Ces frais incluent également les dépenses de structures telles que loyers, charges locatives et frais de maintenance (à l'exclusion de celles relatives aux activités de recherche et développement), les honoraires juridiques et comptables, et les autres charges administratives externes. Les frais commerciaux s'établissent à 2,2 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 1,9 million d'euros au 30 juin 2007 et correspondent aux dépenses relatives aux activités d'analyse de marché pour le naproxcinod, de « business development » et de communication. La Société anticipe une augmentation de ses frais commerciaux sur le second semestre 2008 du fait des activités liées à la préparation du lancement commercial du naproxcinod. Au 30 juin 2008, NicOx employait 35 personnes au sein de ses services généraux, administratifs et commerciaux, contre 32 salariés au 30 juin 2007.

Autres produits

Au premier semestre 2008, les autres produits s'élèvent à 2,4 millions d'euros contre 2,7 millions au 30 juin 2007. Les autres produits correspondent aux subventions d'exploitations provenant du crédit d'impôt recherche qui, jusqu'au 31 décembre 2007, étaient précédemment présentées en réduction des dépenses de recherche et développement.

Résultat opérationnel

La perte opérationnelle s'établit à 36,0 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 9,8 millions d'euros au 30 juin 2007. Cette situation résulte principalement de la forte augmentation des dépenses opérationnelles au cours du premier semestre 2008 et de l'importante baisse du chiffre d'affaires reconnu sur la période comme indiqué ci-dessus.

Autres résultats

Les produits financiers nets totalisent 3,0 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 3,2 millions d'euros au 30 juin 2007.

La charge d'impôt sur le résultat comptabilisée par la Société au premier semestre 2008 concerne principalement sa filiale italienne et s'est élevée à 0,1 million d'euros, contre un crédit d'impôt non significatif au cours de la même période en 2007.

Résultat net

La perte nette atteint 33,1 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 6,6 millions d'euros au 30 juin 2007. Comme indiqué ci-dessus, cette forte augmentation de la perte nette sur le premier semestre 2008 résulte de l'augmentation très importante des dépenses de recherche et développement liées au naproxinod et de la baisse significative du chiffre d'affaires reconnu sur cette période.

Trésorerie et ressources en capitaux

Les besoins financiers de NicOx ont été satisfaits jusqu'à présent au travers de placements privés d'actions antérieurs à son introduction en bourse en novembre 1999, de paiements reçus dans le cadre d'accords de collaboration conclus avec des partenaires pharmaceutiques, d'offre au public d'actions à l'occasion de son introduction en bourse, d'appels au marché en mai 2001 et en février 2007, de placements privés en septembre 2004 et mai 2006 et d'une augmentation de capital réservée à une société du groupe Pfizer en juin 2006.

Depuis sa constitution en février 1996, NicOx a reçu, jusqu'au 30 juin 2008, un montant brut global de 317 millions d'euros provenant d'augmentations de capital, comme suit : 8,3 millions d'euros provenant des placements privés d'actions avant l'introduction en bourse ; 33,2 millions d'euros provenant du produit brut de l'offre initiale d'actions au public en novembre 1999 ; 59,3 millions d'euros et 129,7 millions d'euros provenant d'appels au marché respectivement en mai 2001 et février 2007 ; 26 millions d'euros et 45,5 millions d'euros provenant respectivement des placements privés intervenus en septembre 2004 et mai 2006 et 15 millions d'euros en juin 2006, suite à l'augmentation de capital réservée à son partenaire Pfizer.

NicOx a également reçu un montant global de 52,1 millions d'euros provenant de paiements perçus dans le cadre d'accords de collaboration.

La Société enregistre des pertes nettes depuis sa création et son déficit cumulé s'élève à 176,8 millions d'euros au 30 juin 2008. Ce déficit a été réduit lors de la réalisation de la réduction de capital de 2,6 millions d'euros par imputation à due concurrence des pertes inscrites au poste « report à nouveau » décidée lors de l'Assemblée Générale du 28 mai 1999.

Les dettes engagées par la Société sont principalement des dettes opérationnelles à court terme. Au 30 juin 2008, ses dettes courantes s'élèvent à 22,0 millions d'euros, incluant 16,8 millions d'euros au titre de dettes payables aux fournisseurs et consultants externes, 2,5 millions d'euros au titre des rémunérations des salariés engagées dans leur principe, 2,2 millions d'euros de produits constatés d'avance correspondant à des paiements reçus dans le cadre d'accords de collaboration, 0,2 million d'euros au titre des taxes dues, 0,2 million d'euros au titre des autres dettes et 0,1 million d'euros au titre de l'impôt exigible.

Au cours du premier semestre 2008, la Société a reçu un paiement de 2,2 millions d'euros d'Axcan pour solde de sa créance suite à la fin de l'accord de collaboration avec cette société.

Au cours du premier trimestre 2008, NicOx a accordé un prêt à Archimica dans le cadre du contrat de production et de fourniture signé avec cette société, pour un montant total de 6 millions d'euros, payable en 9 mensualités. Au 30 juin 2008, le montant payé par NicOx à ce titre était de 4,0 millions d'euros.

La Société n'a pas contracté d'emprunt et les engagements de location financement au 30 juin 2008 sont non significatifs.

Au 30 juin 2008, les instruments financiers courants et non courants, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société s'élèvent à 141,6 millions d'euros, contre 195,2 millions d'euros au 30 juin 2007. La Société utilise ses actifs disponibles principalement pour couvrir les dépenses de recherche et développement, les frais relatifs au développement des relations avec des sociétés pharmaceutiques afin de favoriser de nouveaux partenariats, les frais généraux et administratifs et les frais de communication et de promotion. La Société estime que ses dépenses opérationnelles continueront d'augmenter de manière très soutenue au cours des prochains exercices, en raison des dépenses attendues de développement clinique et de pré-commercialisation relatives à son candidat médicament naproxcinod actuellement en phase 3 de développement clinique.

Le taux net d'utilisation de la trésorerie, défini par référence au tableau des flux de trésorerie, représente la trésorerie nette consommée par la Société pour ses activités opérationnelles y compris les paiements d'étapes reçus de ses partenaires pharmaceutiques, en excluant les flux de trésorerie nets provenant de ses activités d'investissement et de financement. Le taux net d'utilisation de la trésorerie de la Société au premier semestre 2008 a atteint 26,8 millions d'euros, contre 9,1 millions d'euros au premier semestre 2007. La Société estime que son taux d'utilisation de trésorerie continuera d'augmenter de manière soutenue en raison de la fin du développement clinique et de la préparation du lancement commercial de son médicament naproxcinod actuellement en phase 3 de développement clinique.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE ECOULE

Durant le premier semestre 2008, NicOx a progressé dans le développement de plusieurs de ses candidats médicaments. Plusieurs événements ont marqué ces avancées :

Etudes de phase 3 sur le naproxcinod bientôt finalisées et soumission d'un dossier de NDA prévue mi-2009

Le plan clinique de NicOx pour la soumission réglementaire du naproxcinod consiste en trois études pivotales de phase 3 (études 301, 302 et 303). Chacune de ces études a été élaborée pour comparer l'efficacité du naproxcinod par rapport au placebo sur trois critères d'évaluation principaux à 13 semaines.

Les résultats positifs sur l'efficacité et la pression artérielle de l'étude 301, menée chez des patients souffrant d'arthrose du genou, ont été présentés lors de l'« American College of Rheumatology » (ACR) en novembre 2007. Une analyse complémentaire des mesures de pression artérielle en cabinet (Office Blood Pressure Measurements, OBPM) effectuées au cours de l'étude 301 a été présentée en juin 2008 à l'« European League Against Rheumatism » (EULAR). Cette analyse a montré une différence statistiquement significative ($p < 0,05$ pour 3 des 4 comparaisons réalisées) entre le naproxcinod et le naproxène en termes

de variation moyenne de la pression artérielle systolique et diastolique mesurée à la 13ème semaine par rapport aux valeurs de base.

En décembre 2007, le recrutement des patients dans l'étude 302 a été finalisé avec succès et les résultats portant sur l'efficacité et la sécurité d'emploi à la 26ème semaine sont attendus au troisième trimestre 2008.

En mai 2008, NicOx a annoncé la finalisation du recrutement de 810 patients souffrant d'arthrose de la hanche dans la troisième étude pivotale de phase 3 sur le naproxcinod (l'étude 303). L'objectif de cette étude est d'évaluer l'efficacité du naproxcinod pour soulager les signes et symptômes de l'arthrose de la hanche et de fournir des données supplémentaires sur la sécurité d'emploi, notamment de plus amples informations sur le profil de pression artérielle, mesurée par OBPM, du naproxcinod comparé à celui du naproxène. Les résultats de cette étude sont attendus au quatrième trimestre 2008.

A l'issue de la finalisation du programme clinique de phase 3, NicOx prévoit de réaliser une analyse statistique prédéfinie sur l'ensemble des données recueillies par OBPM dans les études de phase 3. Cette analyse devrait être achevée au quatrième trimestre 2008.

NicOx a signé un accord avec Archimica en mars 2008 sur la production commerciale et l'approvisionnement du principe actif du naproxcinod. Cet accord vise à assurer l'approvisionnement du naproxcinod à l'échelle industrielle nécessaire pour assurer le succès de son lancement commercial, suite à la soumission d'un dépôt d'enregistrement d'une NDA auprès de la FDA prévue mi-2009.

En juillet 2008, NicOx a finalisé le recrutement de deux études cliniques importantes aux Etats-Unis, lesquelles consistent à évaluer le profil de pression artérielle du naproxcinod, par comparaison à celui de l'ibuprofène et du naproxène en utilisant la technique MAPA. Au total, 417 patients souffrant d'arthrose et présentant une hypertension contrôlée ont été recrutés dans ces deux études. Les résultats sont attendus au quatrième trimestre 2008.

Merck & Co., Inc. initie la première étude clinique chez des volontaires hypertendus

En mai, NicOx a annoncé l'initiation par Merck & Co., Inc. de la première d'une série d'études cliniques planifiées chez des volontaires hypertendus, dans le cadre de l'accord de collaboration de 2006 entre les deux sociétés sur le développement de nouveaux agents antihypertenseurs donneurs d'oxyde nitrique. Pour deux des trois candidats médicaments sélectionnés au développement dans le cadre du programme de recherche conjoint entre les deux sociétés, les études de détermination de dose initiale ont été finalisées chez des volontaires sains avec des résultats encourageants. Le candidat le plus avancé est en cours d'évaluation dans un essai clinique à dose croissante unique chez des volontaires atteints d'hypertension artérielle faible à modérée. Un certain nombre d'études cliniques seront menées par Merck chez des volontaires hypertendus avant la sélection du ou des composés qui seront finalement amenés en essai clinique de phase 2. Merck supervisera le développement futur de ces composés.

PF-03187207 : critères d'évaluation secondaires atteints dans une étude de phase 2 menée par Pfizer Inc, recrutement de l'essai clinique de phase 2 finalisé au Japon

En mai, NicOx a annoncé les résultats d'une étude de phase 2 menée aux Etats-Unis par Pfizer. Cette étude visait à comparer la sécurité d'emploi et l'efficacité de plusieurs doses de PF-03187207, un analogue de prostaglandine donneur d'oxyde nitrique par rapport au Xalatan® (latanoprost) 0,005% chez des patients atteints de glaucome primaire à angle ouvert et d'hypertension oculaire. La plus forte dose de PF-03187207, comparée au Xalatan® 0,005%, a systématiquement démontré une meilleure réduction de la pression intraoculaire

(PIO), et ce à chaque visite et à tous les horaires individuels de mesure. Une PIO anormalement élevée est un des symptômes principaux du glaucome. Sur le critère d'évaluation principal au 28ème jour, le PF-03187207 a montré une amélioration de 12% par rapport au Xalatan® 0,005%, qui ne s'est pas révélée statistiquement significative. Le PF-03187207 a montré un avantage significatif par rapport au Xalatan® 0,005% sur un certain nombre de critères d'évaluation secondaires.

Suite aux résultats de phase 2, Pfizer a pris la décision de ne pas lancer de programme mondial de développement de phase 3 pour le PF-03187207. Une étude de phase 2 sur le PF-03187207 est actuellement conduite par Pfizer au Japon. Le recrutement des patients dans cette étude japonaise de phase 2 a été finalisé. NicOx en communiquera les premiers résultats une fois les données revues par Pfizer qui déterminera le choix du futur développement potentiel du PF-03187207 en Asie.

Pfizer a étendu l'accord de mars 2006 avec NicOx dans le domaine de l'ophtalmologie

En janvier, NicOx a annoncé avoir signé une prolongation de son accord de collaboration datant de mars 2006, lequel alloue à Pfizer Inc les droits exclusifs pour appliquer sa technologie brevetée de libération d'oxyde nitrique à la recherche de nouveaux médicaments dans tout le domaine de l'ophtalmologie. L'accord prévoit des paiements potentiels liés au franchissement d'étapes de plus de €300 millions dans le domaine de l'ophtalmologie, desquels €102 millions résulteraient du développement réussi et de la mise sur le marché du premier composé issu de ce programme. Pfizer dispose jusqu'en mai 2009 d'une option de licence exclusive mondiale pour le développement et la mise sur le marché des composés couverts par cet accord dans le domaine de l'ophtalmologie.

Arrêt du développement du NCX 4016

NCX 4016 est un dérivé donneur d'oxyde nitrique de l'acide acétylsalicylique, qui a généré des résultats préliminaires encourageants chez des patients atteints de diabète de type 2 dans trois études cliniques. Le programme planifié pour NCX 4016 dans le diabète de type 2 a été mis en attente au cours de l'année 2007, suite à des résultats observés lors de tests in vitro avec le NCX 4015, un métabolite spécifique potentiel du NCX 4016. NicOx n'a pas reçu de résultats additionnels suggérant une préoccupation potentielle liée au NCX 4015.

Suite à une évaluation interne approfondie portant sur le calendrier et les coûts liés au développement de NCX 4016, la Société a décidé, en février 2008, de ne pas poursuivre le développement de NCX 4016 et de concentrer ses ressources sur le développement du naproxinod et des autres composés de son portefeuille.

ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DU SEMESTRE ET EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE

NicOx est une société biopharmaceutique visant à développer des nouveaux médicaments grâce à sa technologie brevetée de libération d'oxyde nitrique (NO) dans le but de créer de nouvelles molécules protégées par brevet. La stratégie de la Société consiste donc à devenir une société biopharmaceutique indépendante, pleinement intégrée, disposant de capacités de recherche, développement, commercialisation et promotion des ventes. NicOx vise à atteindre cet objectif stratégique au travers d'une combinaison d'investissements ciblés dans des programmes de Recherche et Développement internes, ce dans les domaines thérapeutiques des maladies cardiométaboliques, du traitement de la douleur et de l'inflammation, mais également au travers de partenariats, d'accords de co-développement (tout en conservant des droits de commercialisation sélectionnés pour des produits spécifiques) ainsi que d'éventuelles prises de licence et d'acquisitions dans les

deux domaines thérapeutiques cités ci-dessus.

Le composé phare de NicOx, naproxcinod, est un analgésique anti-inflammatoire en phase 3 de développement clinique pour le traitement des signes et symptômes de l'arthrose. Le programme de développement de naproxcinod vise à démontrer l'efficacité du composé ainsi qu'une absence d'effets indésirables sur la tension artérielle. L'effet sur la tension artérielle constitue une préoccupation pour tous les anti-inflammatoires actuellement homologués pour le traitement de l'arthrose. Outre la conduite des études cliniques de phase 3, la Société concentre ses efforts sur la préparation des futures soumissions réglementaires pour le naproxcinod et sur la future production du médicament à échelle industrielle. Dans ce cadre, elle a notamment initié des travaux visant d'une part à qualifier les impuretés en vue des soumissions réglementaires et d'autre part à s'assurer de la capacité de ses fournisseurs à fabriquer un produit d'une qualité adéquate.

La Société dispose d'autres composés en phase 1 et 2 de développement clinique au travers de ses partenariats.

La Société concentre l'essentiel de ses ressources à la poursuite du développement du candidat médicament le plus avancé de son portefeuille de produits, le composé naproxcinod actuellement en phase 3 de développement clinique pour le traitement des signes et symptômes de l'arthrose. Afin de maximiser le retour sur investissement de son portefeuille de produits en développement, NicOx dans certains cas conserve, dans le cadre des accords de partenariat et de co-développement avec ses partenaires pharmaceutiques, certains droits commerciaux. Cette stratégie vise à permettre à la Société de commercialiser elle-même ses futurs médicaments sur certains marchés, lorsque ceux-ci auront obtenu les autorisations nécessaires à leur mise sur le marché.

En termes d'organisation, tout en renforçant sa structure par le recrutement de personnel qualifié, NicOx externalise la plupart de ses activités de recherche et développement en ayant recours à un réseau de centres de recherche et d'organismes de développement clinique renommés. La Société prévoit de continuer à développer en interne son expertise dans le domaine de la synthèse chimique, de l'analyse et de la caractérisation pharmacocinétique de ses composés. Ces activités sont conduites dans son centre de recherche à Milan, en Italie.

Les besoins futurs en capitaux de la Société, le calendrier et le montant des dépenses et l'adéquation des capitaux disponibles dépendent d'une série de facteurs, notamment de sa trésorerie ou des équivalents de trésorerie disponibles ; de sa capacité à lever des fonds ; de l'étendue et de l'avancement de ses programmes de recherche et développement ; de sa capacité à conclure des nouveaux partenariats stratégiques et à maintenir ses accords de collaboration en vigueur ; des progrès du développement et de la commercialisation de nouveaux composés résultant de ses programmes de développement et de ses accords de collaboration ; des développements technologiques ; de la préparation et du dépôt de demandes de brevets, de leur obtention ; du maintien des brevets et autres droits de propriété intellectuelle et de ses interventions dans les procédures réglementaires.

La part des dépenses de recherche et développement dans la politique d'investissement s'établit au 30 juin 2008 et 2007 respectivement à 86% (soit € 34,8 millions), et 74% (soit € 17,6 millions) du total des dépenses opérationnelles.

NicOx anticipe une augmentation très soutenue de ses dépenses de recherche et développement et de ses dépenses liées à la pré-commercialisation du naproxcinod jusqu'en 2010, au plus tôt, année au cours de laquelle le lancement de son premier produit sur le marché est actuellement envisagé. Le niveau des dépenses de la Société pourrait différer significativement des projections, en fonction de l'avancement des études cliniques

sur ses candidats-médicaments, de sa situation financière et des conditions de marché.

Dans le cadre du contrat signé avec Pfizer en août 2004, Pfizer financera et assumera la responsabilité du développement du composé sélectionné. Le contrat signé en mars 2006 avec Pfizer prévoit que NicOx recevra 3 millions d'euros au titre du financement de la recherche à chaque date anniversaire de l'accord et ce, pendant la durée du programme de recherche. Dans le cas où Pfizer exercerait son option pour obtenir une licence exclusive mondiale, Pfizer financera l'intégralité du développement des composés sélectionnés. Dans le cadre de l'accord signé avec Merck en mars 2006, NicOx est impliquée dans un programme de recherche visant à identifier des candidats au développement, tandis que Merck financera et mènera toutes les activités de développement précliniques et cliniques suivant la sélection des composés têtes de série. En ce qui concerne l'accord signé en 2005 avec la société Topigen, Topigen financera l'intégralité des dépenses de développement du composé objet de l'accord jusqu'à l'enregistrement du médicament. Dans l'éventualité où NicOx conclurait de nouveaux accords de collaboration sur certains produits, les partenaires sélectionnés devraient prendre en charge une partie, si ce n'est l'intégralité des coûts de développement futurs de ces composés. Jusqu'à la signature d'éventuels nouveaux partenariats sur des composés, la Société continuera de supporter l'intégralité de leurs coûts de développement. Le contrat signé avec Ferrer prévoit que Ferrer sera responsable du financement des activités de développement des composés sélectionnés jusqu'à l'enregistrement. Enfin, l'accord signé avec Biolipox prévoit que les coûts de développement clinique des composés sélectionnés sont supportés intégralement par Orexo.

NicOx estime que sa principale source de revenus pour les années à venir jusqu'à l'éventuelle commercialisation du naproxinod, consistera en des paiements d'étape dans le cadre des accords de collaboration avec ses partenaires pharmaceutiques.

L'accord signé en mars 2006 avec Pfizer prévoit que NicOx pourrait percevoir des paiements d'étape potentiels pouvant atteindre plus de 300 millions d'euros dans le domaine de l'ophtalmologie, dont 102 millions d'euros proviendraient du développement réussi et de la mise sur le marché du premier composé issu de ce programme. Dans l'éventualité où NicOx ou Pfizer identifieraient, pour un composé développé dans le cadre du programme de recherche conjoint, une indication potentielle en dehors du domaine de l'ophtalmologie, Pfizer disposerait d'une option pour son développement et sa commercialisation. Dans un tel cas, NicOx pourrait alors recevoir de potentiels paiements d'étape pouvant atteindre 194,3 millions d'euros si Pfizer exerçait cette option. Pfizer paiera des redevances conformes aux standards de l'industrie pour tous les produits issus de cette collaboration qui seraient commercialisés. Selon les termes de l'accord conclu avec Merck en mars 2006, NicOx pourrait recevoir des paiements d'étape additionnels d'un montant de 269 millions d'euros (en sus des 19,2 millions d'euros reçus depuis la signature de cet accord). Aux Etats-Unis et dans certains des principaux pays européens, la Société dispose de l'option de co-promouvoir auprès de médecins spécialistes, tels que des cardiologues, les produits résultant de programmes de recherche développés dans le cadre de cet accord moyennant une rémunération. De plus, Merck paiera des redevances d'un montant conforme aux standards de l'industrie sur les ventes de tout produit résultant de cette collaboration. Selon les termes de l'accord avec Topigen, la Société pourra percevoir des paiements liés au franchissement d'objectifs de développement et d'objectifs commerciaux. Le montant total des paiements d'étapes et de réalisation des objectifs commerciaux que NicOx pourrait percevoir dans le cadre de cet accord varie selon que l'option pour l'obtention des droits pour le reste du monde est exercée ou non, avec un minimum de 26 millions d'euros et un maximum de 52,9 millions d'euros. De plus, en cas de commercialisation du composé, NicOx recevra des redevances sur les ventes réalisées par Topigen dans les territoires licenciés. Enfin, dans le cas où Topigen conclurait un accord de développement et de commercialisation portant sur le composé TPI 1020 avec un tiers,

NicOx recevrait également une part de tout revenu découlant pour Topigen d'un tel accord, y compris des revenus de licence, des paiements d'étape et des redevances potentiels. Selon les termes de l'accord conclu avec Ferrer, NicOx pourra recevoir des paiements échelonnés à la réalisation d'objectifs de développement, et en cas de commercialisation d'un médicament, des redevances sur les ventes réalisées dans les territoires licenciés, ainsi qu'une rétribution en fonction de l'atteinte de certains objectifs commerciaux. Enfin, l'accord signé en juin 2001 avec Biolipox, aujourd'hui dénommée Orexo AB, prévoit un développement conjoint des composés sélectionnés et dispose par ailleurs que les revenus générés par de futurs partenariats commerciaux seront partagés entre les parties, étant précisé que s'agissant spécifiquement du NO-Cetirizine, il a été convenu en mai 2006, que Biolipox pourrait poursuivre le développement de ce composé au travers d'un accord de sous licence.

En accord avec sa stratégie, la Société cherche à conclure des accords de collaboration avec d'autres partenaires ce qui pourrait générer des revenus supplémentaires. Il ne peut toutefois être donné aucune garantie sur ce point. La date des paiements liés à la réalisation d'objectifs de développement ne peut être prévue avec certitude. Ces paiements peuvent même ne pas avoir lieu si les objectifs de développement des produits ne sont pas atteints. En outre, il est peu vraisemblable que ces paiements, même s'ils sont versés dans les délais prévus, couvrent l'intégralité des dépenses de recherche et développement de l'ensemble des projets de la Société. La Société ne recevra aucune redevance sur les ventes de produits en développement avant l'obtention des approbations réglementaires nécessaires et la mise sur le marché de ces produits. NicOx ne pense pas demander les autorisations réglementaires nécessaires pour la commercialisation d'un de ses candidats médicaments avant au minimum 2009 ni être en mesure d'en commercialiser un avant au moins une année supplémentaire après cette demande. NicOx ne peut garantir ni le principe, ni le calendrier d'obtention des autorisations réglementaires ainsi que des autres autorisations nécessaires à la commercialisation de ses candidats médicaments.

Le Groupe prévoit des pertes au moins jusqu'en 2011 et peut-être au-delà. L'importance des pertes futures ainsi que le délai nécessaire à la Société pour réaliser des bénéfices sont incertains. L'adéquation entre les besoins futurs en capitaux du Groupe, le calendrier et le montant des investissements et ses capitaux disponibles dépend de nombreux facteurs, notamment de sa trésorerie disponible et/ou de sa capacité de lever des fonds, de l'avancement et de l'ampleur des programmes de recherche et développement du Groupe, de sa capacité à développer et à conserver des partenaires stratégiques et des accords de collaboration, du développement et de la commercialisation de nouveaux composés issus de ses programmes ou collaborations, de ses développements technologiques, du dépôt de demandes de brevets et de leur obtention ainsi que de l'obtention et du maintien des brevets et autres droits de la propriété intellectuelle.

FACTEURS DE RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et les principales incertitudes auxquels la Société est exposée pour les six mois restants de l'exercice sont les risques et incertitudes décrits au chapitre 4.2 du Document de référence de NicOx pour l'exercice 2007 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 mars 2008.

PARTIES LIEES

Le Conseil d'administration de NicOx SA a, en avril 2008, autorisé un engagement au bénéfice de Michele Garufi, Président Directeur Général, en vertu duquel, en cas de révocation, sauf révocation pour faute grave, le Président Directeur Général aurait droit à

une indemnité dont le versement serait subordonné à la constatation par le Conseil de la réalisation, au moment de sa révocation, de l'un au moins des critères suivants :

- qu'au moins un accord de collaboration ou de licence soit en cours ;
- qu'au moins un composé soit en phase active de développement clinique par la Société.

Le montant de l'indemnité s'élèverait à une somme correspondant à deux années de rémunération, s'entendant comme comprenant tant la rémunération fixe que la rémunération variable, calculée sur la base de la rémunération versée au cours du dernier exercice clos avant la date de la révocation.

Cet engagement a été approuvé par l'assemblée générale des actionnaires du 28 mai 2008 et à fait l'objet d'un rapport des Commissaires aux Comptes.

Les autres conventions visées aux articles L.225-38 et L.225-39 du Code de commerce en vigueur au cours de cette période sont décrites dans les sections 6.7.1 et 6.7.2 du Document de référence de NicOx pour l'exercice 2007 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 mars 2008.

Au cours du premier semestre 2008, il a été attribué 120 000 bons de souscription d'actions aux administrateurs de la Société et 82 800 actions gratuites aux 4 personnes composant le Comité de direction au 30 juin 2008 (3 salariés et 1 mandataire social).

COMPTES CONSOLIDES IFRS

30 JUIN 2008

SOMMAIRE

TABLEAUX :

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	4
BILAN CONSOLIDE	5
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	6
TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	7

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES :

1. NATURE DE L'ACTIVITE	8
2. PRINCIPES COMPTABLES	8
2.1. PRINCIPES DE PREPARATION DES ETATS FINANCIERS	8
2.2. METHODES COMPTABLES	8
3. INFORMATION SECTORIELLE ET ACCORDS DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	9
3.1 OREXO	10
3.2 AXCAN PHARMA INC.	10
3.3 MERCK & Co, INC.	10
3.4 FERRER GRUPO	11
3.5 PFIZER, INC	11
3.6 TOPIGEN PHARMACEUTICALS, INC	12
4. PRODUITS ET CHARGES	12
4.1. CHIFFRE D'AFFAIRES	12
4.2. FRAIS DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	13
4.3. FRAIS ADMINISTRATIFS ET COMMERCIAUX	13
4.4. PRODUITS FINANCIERS NETS	14
5. IMPOTS SUR LE RESULTAT	14
6. RESULTAT PAR ACTION	14
7 SUBVENTIONS PUBLIQUES A RECEVOIR (CREDIT D'IMPOT RECHERCHE)	15
8. CREANCES CLIENTS	15
9. INSTRUMENTS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	16
10. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	16
11. AUTRES ACTIFS FINANCIERS	16
12 CAPITAL EMIS ET RESERVES	17
12.1. AUTORISE	17
12.2. ACTIONS ORDINAIRES EMISES ET ENTIEREMENT LIBEREES	17
12.3. ACTIONS PROPRES	17
12.4. OPTIONS POUVANT AVOIR UN EFFET POTENTIELLEMENT DILUTIF	18
12.5. RESERVES ET RESULTAT CONSOLIDE	18
12.6. ECARTS DE CONVERSION	19
12.7. PAIEMENT EN ACTIONS	19
13. AVANTAGE AU PERSONNEL ET REMUNERATION	19
13.1. OPTIONS DE SOUSCRIPTIONS OU D'ACHAT D'ACTIONS	19
13.2 BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (BSA)	20
13.3. ACTIONS GRATUITES	20
14. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	21
15. PASSIFS EVENTUELS	22
16. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	22
17. ENGAGEMENTS, LITIGES ET AUTRES PASSIFS EVENTUELS	23

NicOx S.A.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

SOMMAIRE

17.1. ENGAGEMENTS REÇUS	23
17.2. ENGAGEMENTS DONNES	23
18. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	25

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

	Notes	Période de 6 mois prenant fin au :	
		30 juin 2008	30 juin 2007
(en milliers d'€ à l'exception des données par action)			
Chiffre d'affaires	4.1	2 243	11 176
Coût des ventes.....	4.2	(537)	(1 115)
Frais de recherche et développement.....	4.2	(34 298)	(16 487)
Frais administratifs et commerciaux.....	4.3	(5 780)	(6 072)
Autres produits.....		2 376	2 690
Perte opérationnelle.....		(35 996)	(9 808)
Produits financiers nets.....	4.4	3 025	3 163
Perte avant impôts sur le résultat.....		(32 971)	(6 645)
Charge d'impôt sur le résultat.....	5	(129)	3
Perte de la période		(33 100)	(6 642)
Revenant :			
- Aux actionnaires de la société		(33 100)	(6 642)
- Aux intérêts minoritaires.....		-	-
Résultat par action : résultat revenant aux actionnaires de la société.....	6	(0,70)	(0,15)
Résultat dilué par action.....	6	(0,70)	(0,15)

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

BILAN CONSOLIDE

	Notes	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
		(en milliers d'€)	
ACTIF			
Actif non courant			
Immobilisations corporelles.....		3 467	2 720
Immobilisations incorporelles.....		621	464
Instruments financiers non-courants.....	9	4 639	14 402
Subventions publiques à recevoir.....	7	7 602	5 264
Autres actifs financiers.....	11	4 247	186
Impôts différés.....	5	10	10
Total actif non courant.....		20 586	23 046
Actif courant			
Clients.....	8	1	2 224
Subventions publiques à recevoir.....	7	133	133
Autres actifs courants.....		1 619	2 564
Charges constatées d'avance.....		3 884	3 083
Instruments financiers courants.....	9	14 629	14 967
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	10	122 369	143 444
Total actif courant.....		142 635	166 415
TOTAL ACTIF		163 221	189 461
PASSIF			
Capitaux propres et réserves revenant aux actionnaires de la société			
Capital apporté.....	12	9 487	9 457
Autres réserves.....	12, 13.1, 13.2, 13.3	130 505	159 757
Intérêts minoritaires.....		-	-
Total des capitaux propres.....		139 992	169 214
Passifs non courants			
Provisions pour autres passifs.....	14	1 069	201
Impôts différés.....	5	120	120
Location financement.....		16	19
Autres emprunts et dettes non courantes.....		1	-
Total des dettes non courantes.....		1 206	340
Passifs courants			
Provisions pour autres passifs.....	14	-	-
Location financement.....		6	10
Dettes fournisseurs.....		16 754	13 858
Produits constatés d'avance.....	16	2 238	1 481
Impôt exigible.....	5	102	51
Dettes fiscales et sociales.....		2 724	4 197
Autres dettes.....		199	310
Total des dettes courantes.....		22 023	19 907
TOTAL du PASSIF et des Capitaux propres		163 221	189 461

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS - 30 JUIN 2008

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

	Notes Période de 6 mois prenant fin le :		
	30 juin 2008	30 juin 2007	
	(en milliers d'€)		
Perte nette (*)	(33 100)	(6 642)	
Élimination des éléments non monétaires :			
Amortissement des immobilisations incorporelles.....	4.3	61	37
Amortissement des immobilisations corporelles.....	4.3	301	250
Variation des provisions pour risques et charges.....	14	867	24
Effet de l'actualisation des créances et des dettes.....		(5)	(118)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions.....		3 078	2 455
(Gains) et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments financiers.....	4.4	103	(173)
(Plus) et moins values réalisées sur instruments financiers.....	4.4	(220)	(566)
Impôts différés.....	5	-	8
Autres.....		4	-
Valeur nette comptable des immobilisations mises au rebus.....		-	-
Variation du besoin en fonds de roulement :			
Créances clients.....	8	2 222	23
Subventions publiques.....	7	(2 333)	(1 947)
Charges constatées d'avance.....		(801)	(1 011)
Dettes fournisseurs.....		2 897	701
Dettes fiscales et sociales.....		(1 421)	(171)
Produits constatés d'avance.....		757	(2 176)
Autres.....		836	171
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles.....		(26 754)	(9 134)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :			
Acquisition d'instruments financiers.....		-	(54 973)
Cession d'instruments financiers.....	9	10 220	5 158
Prêts.....		(4 061)	-
Acquisition d'immobilisations incorporelles.....		(220)	(118)
Acquisition d'immobilisations corporelles.....		(1 048)	(545)
Acquisition d'autres actifs à long terme.....		-	3
Flux de trésorerie net lié aux opérations d'investissement.....		4 891	(50 476)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :			
Produits d'émission d'actions.....		696	122 585
(Rachat) et revente d'actions propres.....		100	(10)
Augmentation (diminution) d'emprunts de locations financement.....		(7)	(11)
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement.....		789	122 564
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et équivalent de trésorerie	10	(21 074)	62 955
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1 ^{er} janvier.....		143 443	54 138
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin.....		122 369	117 093
(*) dont impôt (payé) / reçu		(130)	37
(*) dont produit de cession équivalents de trésorerie		3 427	2002

NicOx S.A.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS - 30 JUIN 2008

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Capital apporté		Autres réserves				Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
	Actions ordinaires Nombre	Montant	Primes d'émission	Actions propres	Paiements en actions	Réserves et résultat consolidé		
(en milliers d'€ à l'exception des nombres d'actions)								
Au 1^{er} janvier 2007.....	38 048 033	7 610	171 009	(43)	3 632	(108 293)	(3)	- 73 912
Emission d'actions ordinaires par voie d'offre publique	9 131 526	1 826	127 841	-	-	-	-	- 129 667
Emission d'actions ordinaires par exercice d'instruments de capitaux propres	100 910	20	1 098	-	(304)	-	-	- 814
Frais liés à l'augmentation de capital du 16 février 2007 par voie d'offre publique.....	-	-	(8 505)	-	-	-	-	- (8 505)
Résultat de la période	-	-	-	-	-	(6 642)	-	- (6 642)
Ecart de conversion.....	-	-	-	-	-	-	1	- 1
Charges et produits passés directement par capitaux propres	-	-	304	(32)	2 760	22	-	- 3 054
<i>Paiements en actions</i>	-	-	304	-	2 760	-	-	- 3 064
<i>Actions propres</i>	-	-	-	(32)	-	22	-	- (10)
Au 30 juin 2007.....	47 280 469	9 456	291 747	(75)	6 088	(114 913)	(2)	- 192 301
Au 1er janvier 2008.....	47 286 968	9 457	291 811	(138)	8 518	(140 435)	1	- 169 214
Emission d'actions ordinaires par voie d'offre publique	-	-	-	-	-	-	-	-
Emission d'actions ordinaires par exercice d'instruments de capitaux propres	149 222	30	575	-	(91)	-	-	- 514
Frais sur augmentation de capital.....	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	-	(33 100)	-	- (33 100)
Ecart de conversion.....	-	-	-	-	-	-	4	- 4
Charges et produits passés directement par capitaux propres	-	-	91	138	3 169	(38)	-	- 3 360
<i>Actions propres</i>	-	-	-	138	-	(38)	-	- 100
<i>Paiements en actions</i>	-	-	91	-	3 169	-	-	- 3 260
Au 30 juin 2008.....	47 436 190	9 487	292 477	-	11 596	(173 573)	5	- 139 992

1. NATURE DE L'ACTIVITE

NicOx S.A. est une société anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du code de commerce. NicOx S.A. a été créée en février 1996 et est admise à la côte d'Eurolist d'Euronext depuis le 3 novembre 1999. Elle a son siège social en France au 1681, route des Dolines 06906 Sophia Antipolis

Le Groupe NicOx est un groupe pharmaceutique, spécialisé dans la recherche et le développement de composés donneurs d'oxyde nitrique présentant un profil d'efficacité et de tolérabilité supérieurs dans les domaines thérapeutiques de l'inflammation et des maladies cardiométaboliques. Le Groupe cherche à commercialiser ses produits par l'intermédiaire d'accords de partenariat et de co-développement, dans lesquels il entend conserver des droits commerciaux concernant des produits de spécialité.

Le Conseil d'administration a arrêté les états financiers consolidés au 30 juin 2008, le 25 juillet 2008.

2. PRINCIPES COMPTABLES

2.1. Principes de préparation des états financiers

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés couvrent les périodes de 6 mois arrêtées au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007.

Les comptes consolidés intermédiaires résumés de NicOx SA et de toutes ses filiales ("Le Groupe") sont établis en conformité avec la norme comptable internationale IAS 34. S'agissant des comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels. Ils doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS de l'IASB tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2007. Ce référentiel est disponible sur le site : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

2.2. Méthodes comptables

Les méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, telles qu'exposées dans les états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

La part en volume du crédit d'impôt recherche, égale à 30% des dépenses éligibles engagées au cours de la période, est comptabilisée selon les mêmes modalités que dans les états financiers annuels. Les autres produits correspondent aux subventions d'exploitation provenant notamment du Crédit d'Impôt Recherche qui, jusqu'au 31 décembre 2007, étaient présentées en réduction des dépenses de recherche et développement.

Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour la période close le 30 juin 2008, et ont un impact sur les états financiers du Groupe :

- IFRIC 12, concessions de services (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008). Le Groupe n'est pas concerné par cette interprétation.
- IFRIC 14 « IAS 19- Plafonnement d'un actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008). Le Groupe n'est pas concerné par cette interprétation.

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiés mais ne sont pas applicables de façon obligatoire en 2008, et n'ont pas été adoptées par anticipation :

- IAS 1 révisée : Présentation des états financiers (applicable au 1^{er} janvier 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

- IAS 23, amendement relatif aux coûts d'emprunts (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009). Le Groupe n'ayant pas recours aux emprunts, la direction estime que cet amendement ne devrait pas s'appliquer.
- IAS 27, états financiers consolidés et individuels (applicable au 1^{er} juillet 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.
- IAS 32 et IAS 1, *puttable financial instruments and obligations arising on liquidation* (applicable au 1^{er} janvier 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.
- IFRS 1 et IAS 27, *lost of an investment in a subsidiary, jointly controlled entity or associate* (applicable au 1^{er} janvier 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.
- IFRS 2, *Vesting conditions and cancellations* (applicable au 1^{er} janvier 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.
- IFRS 3, regroupements d'entreprises (applicable au 1^{er} juillet 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.
- IFRS 8, segments opérationnels (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe ; le Groupe appliquera IFRS 8 à compter du 1^{er} janvier 2009.
- *Improvements to IFRS* (applicable au 1^{er} janvier 2009 – sauf IFRS 5, applicable au 1^{er} juillet 2009). La direction évalue actuellement les impacts de cette norme sur la présentation des états financiers du Groupe.
- IFRIC 11, actions propres et transactions intragroupe (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er mars 2007). Cette interprétation ne devrait pas s'appliquer au Groupe en l'état actuel des transactions effectuées.
- IFRIC 13, programmes de fidélité clients (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2008). Le Groupe n'ayant pas recours à des programmes de fidélité clients, la direction estime que cette interprétation ne devrait pas s'appliquer aux activités du Groupe.

Par ailleurs, les comptes consolidés intermédiaires ne tiennent pas compte des projets de normes et interprétations qui ne sont encore qu'à l'état d'exposés sondages à l'IASB et à l'IFRIC, à la date de clôture.

3. INFORMATION SECTORIELLE ET ACCORDS DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Le chiffre d'affaires du Groupe est constitué exclusivement de revenus générés par des accords de licence et de développement. Les travaux de recherche et développement engagés dans le cadre de ces accords de licences et développement sont à un stade relativement précoce d'avancement. Le composé le plus avancé du portefeuille de produits du Groupe est le naproxinod actuellement en phase 3 de développement clinique. Actuellement, le Groupe ne prévoit pas de commercialisation de l'un de ses candidats médicaments avant 2010 au plus tôt. En conséquence, le Groupe opère sur un seul segment, la conduite de recherche et développement sur des produits pharmaceutiques en vue de leur commercialisation future. La majeure partie des actifs et de la perte opérationnelle sur les exercices présentés est localisée en France, à l'exception des immobilisations corporelles, en particulier le matériel de laboratoire, situées majoritairement en Italie.

Les principales caractéristiques des accords de recherche et développement avec les partenaires pharmaceutiques du Groupe sont décrites ci-après.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008
NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

3.1 Orexo

Au 30 juin 2008, Orexo évalue toujours les possibilités de partenariats commerciaux et de développement du composé NCX 1510.

3.2 Axcan Pharma Inc.

En mai 2002, NicOx et Axcan Pharma Inc. (« Axcan »), une société canadienne cotée au Nasdaq, ont conclu un accord de co-développement et de licence sur le composé NCX 1000, un dérivé nitré de l'ursodiol, destiné au traitement des affections hépatiques chroniques, en particulier l'hypertension portale et l'hépatite C. Selon les termes de cet accord, Axcan bénéficiait d'une licence exclusive pour la commercialisation du composé NCX 1000 au Canada et en Pologne, assortie d'une option pour une licence exclusive sur les Etats-Unis, exerçable dans les 120 jours qui suivent la validation des études de phase 2a (preuve du concept), ainsi que de droits de co-exclusivité sur la France, partagés avec le Groupe. En rémunération des droits accordés, Axcan a versé à NicOx un montant de USD 2 000 000 au titre de la licence, suite à l'obtention d'un accord des autorités sur le dépôt d'une IND (« Investigational New Drug ») sur le composé NCX 1000. Ce montant a été étalé d'un point de vue comptable sur la durée estimée d'implication du Groupe dans les développements futurs compte tenu des informations connues à la date de clôture.

En Juin 2006, Axcan avait débuté une étude de phase 2a de preuve de concept visant à mesurer l'efficacité du composé NCX 1000 dans l'hypertension portale. En Mai 2007, une analyse préliminaire menée chez 11 patients dans cette étude a confirmé le profil de sécurité du NCX 1000 mais n'a pas démontré l'efficacité requise pour justifier la continuation de cet essai clinique. En conséquence Axcan et NicOx avaient pris la décision de ne pas poursuivre le développement du NCX 1000 et de mettre un terme à l'étude.

En juin 2008, NicOx et Axcan ont mis un terme à leur collaboration par la signature d'un accord de résiliation et Axcan a versé à NicOx la somme de USD 3 438 730 pour remboursement d'une partie des dépenses de développement engagées par NicOx comme prévu dans le cadre de leur accord de co-développement signé en mai 2002.

3.3 Merck & Co, Inc.

En août 2003, le Groupe avait initié une collaboration de recherche avec Merck & Co., Inc. (« Merck »), pour l'évaluation d'une sélection de molécules dont la propriété intellectuelle appartient à NicOx. Selon les termes du contrat, NicOx avait accordé à Merck une option exclusive de licence, pour une période de temps définie, portant sur tous les composés principaux identifiés au cours du programme de recherche. Merck a exercé cette option exclusive de négociation d'un accord de licence, développement et commercialisation durant le deuxième trimestre 2005. De plus, en novembre 2005, Merck et NicOx ont étendu l'accord de collaboration signé en août 2003, afin d'élargir le domaine d'investigation à un nouveau programme de recherche. Merck a effectué un paiement de USD 1 000 000 à NicOx au titre des travaux de sélection d'ores et déjà réalisés par le Groupe. Ce paiement a été intégralement reconnu en produits de recherche et développement en 2005.

Suite à l'achèvement réussi de la collaboration de recherche, NicOx et Merck ont signé en mars 2006 un nouvel accord majeur de collaboration pour le développement de nouveaux médicaments antihypertenseurs utilisant la technologie brevetée de libération d'oxyde nitrique de NicOx. A la signature de cet accord, NicOx a reçu un paiement initial de €9 200 000. Ce montant est étalé d'un point de vue comptable sur la durée estimée d'implication du Groupe dans les développements futurs compte tenu des informations connues à la date de clôture. Au cours du premier semestre 2008, NicOx a comptabilisé à ce titre un montant de €564 000 en chiffre d'affaires (contre €2 149 000 au cours du premier semestre 2007), correspondant au solde de chiffre d'affaires restant à étaler sur la période d'implication du Groupe.

Suite au franchissement de la première étape prévue par l'accord, NicOx a reçu en Janvier 2007 un versement de € 5 000 000 lié à l'initiation des études toxicologiques sur le premier composé candidat au développement récemment sélectionné par les deux sociétés. Un second paiement de €5 000 000 a été reçu en Juillet 2007 par NicOx, lors de l'entrée en phase 1 de développement clinique du candidat médicament sélectionné. Ces paiements ont été intégralement reconnus en chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2007.

En mai 2008, Merck a initié la première d'une série d'études cliniques planifiées chez des volontaires hypertendus visant à la sélection du ou des composés qui seront éventuellement retenus pour la phase 2.

Selon les termes du contrat, NicOx pourrait recevoir des paiements supplémentaires potentiels liés au franchissement d'étapes de €269 000 000. NicOx dispose de l'option de co-promouvoir les produits résultants de cet accord, moyennant une rémunération en fonction du nombre de visites rendues auprès de médecins spécialistes, tels que les cardiologues, aux Etats-Unis et dans certains des principaux pays européens. De plus, Merck versera à NicOx des royalties d'un montant conforme aux pratiques de l'industrie sur les ventes de tous produits résultant de cette collaboration. L'accord porte sur les dérivés donneurs d'oxyde nitrique de plusieurs classes majeures d'agents antihypertenseurs pour le traitement de la tension artérielle élevée, des complications de l'hypertension, et d'autres pathologies cardiovasculaires et apparentées. Merck dispose du droit exclusif de développement et commercialisation des antihypertenseurs utilisant la technologie de libération d'oxyde nitrique de NicOx dans le traitement de l'hypertension systémique. NicOx continue d'être impliquée dans le programme de recherche centré sur l'identification de candidats têtes de série au développement, alors que Merck finance et gère toutes les activités de développement précliniques et cliniques sur les composés sélectionnés.

3.4 Ferrer Grupo

Au 30 Juin 2008, le développement du composé NCX 1047 se poursuit notamment en ce qui concerne la synthèse industrielle et la formulation du produit.

3.5 Pfizer, Inc

En août 2004, le Groupe a signé avec Pfizer Inc (« Pfizer »), un accord de recherche, option, développement et licence portant sur une sélection de composés donneurs d'oxyde nitrique brevetés par NicOx.

Selon les termes de l'accord, NicOx a accordé à Pfizer, dans le domaine de l'ophtalmologie, une option de licence mondiale et exclusive portant sur des composés donneurs d'oxyde nitrique en phase préliminaire de développement. Le Groupe a reçu à la signature un paiement initial non remboursable de €1 000 000, puis un nouveau paiement non remboursable de €1 000 000 en février 2005, six mois après la signature de l'accord. Ces deux paiements ont été enregistrés comptablement sur la durée d'implication du Groupe dans les travaux de recherche initiaux qui ont été réalisés entre 2004 et 2005. La phase de recherche durant laquelle divers composés donneurs d'oxyde nitrique ont été synthétisés et soumis à une large série de tests précliniques, s'est achevée au cours du dernier trimestre 2005. Plusieurs composés ont rempli, avec succès, un certain nombre de critères essentiels et ont démontré une efficacité supérieure par comparaison avec les composés de référence.

En novembre 2005, Pfizer a exercé l'option de licence prévue au contrat, et a sélectionné un composé principal candidat au développement. En contrepartie, le Groupe a reçu un paiement non remboursable de €2 000 000 en décembre 2005 intégralement reconnu en chiffre d'affaires en 2005. En mars 2007, NicOx a annoncé que Pfizer a initié la première d'une série d'études cliniques de phase 2 sur un nouveau médicament expérimental (PF – 03187207) pour le traitement du glaucome. L'initiation de cet essai clinique a fait suite à l'approbation par la Food and Drug Administration (FDA) aux Etats-Unis du dossier d'Investigational New Drug (IND) pour ce médicament, laquelle a généré un paiement de €1 000 000 intégralement reconnue en chiffre d'affaires au cours du premier semestre 2007. En janvier 2008, Pfizer a initié au Japon une deuxième étude clinique de phase 2 sur le composé PF – 03187207 visant à déterminer la dose sûre et efficace pour traiter les patients atteints de glaucome. En mai 2008, NicOx a annoncé les résultats de la première étude de phase 2 sur le composé PF – 03187207 menée aux Etats-Unis par Pfizer. Suite à ces résultats, Pfizer a pris la décision de ne pas lancer de programme mondial de développement de phase 3 pour ce composé. Au 30 juin 2008, le recrutement des patients de l'étude de phase 2 sur le composé PF – 03187207 initiée au Japon était finalisé. Pfizer finance et assume la responsabilité du développement du composé sélectionné.

En mars 2006, NicOx et Pfizer ont conclu un nouvel accord majeur allouant à Pfizer un droit exclusif de faire usage de sa technologie de libération d'oxyde nitrique dans un programme de recherche de nouveaux médicaments portant sur l'entier domaine de l'ophtalmologie. En contrepartie, Pfizer a effectué au cours du premier semestre 2006

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

un paiement initial de €8 000 000 (€5 000 000 au titre d'une redevance pour l'accès exclusif à la technologie et €3 000 000 au titre du financement de la recherche). NicOx recevra €3 000 000 au titre du financement de la recherche à chaque date anniversaire de l'accord, et ce pendant la durée du programme de recherche. Pfizer a également pris en juin 2006 une participation au capital de NicOx pour un montant de €15 000 000. En mars 2007, un nouveau paiement de €3 000 000 au titre du financement de la recherche a été versé. Le versement de la redevance de €5 000 000 est étalé à compter de mars 2006, sur la période d'implication active de la Société dans le programmes de recherche et de développement prévue au contrat, laquelle durée fait l'objet de révisions périodiques si nécessaire. Les paiements de €3 000 000 au titre du financement de la recherche sont eux étalés sur une période de 12 mois à compter de la date de facturation. Au cours du premier semestre 2008, NicOx a comptabilisé au titre de cet accord un montant de €1 679 000 en chiffre d'affaires (contre €2 750 000 au cours du premier semestre 2007).

Selon les termes de cet accord Pfizer dispose, jusqu'en mai 2009, d'une option d'obtention d'une licence exclusive mondiale pour développer et commercialiser les composés issus du programme de recherche dans le domaine de l'ophtalmologie. L'accord prévoit des paiements potentiels liés au franchissement d'étapes de plus de €300 000 000 dans le domaine de l'ophtalmologie, desquels €102 000 000 résulteraient du développement réussi et de la mise sur le marché du premier composé issu de ce programme. Dans l'éventualité où les deux sociétés identifieraient une indication potentielle en dehors du domaine de l'ophtalmologie pour un composé développé dans le cadre du programme de recherche conjoint, Pfizer disposerait d'un droit d'option pour son développement et sa commercialisation. Dans un tel cas, NicOx pourrait alors recevoir des paiements additionnels liés au franchissement d'étapes pouvant atteindre €194 300 000 si Pfizer exerçait cette option. Des royalties d'un montant conforme à la pratique de l'industrie seraient payées par Pfizer pour tous les produits issus de cette collaboration qui seraient commercialisés. Les deux sociétés conduiront le programme de recherche sous la direction d'un comité de développement paritaire et Pfizer gèrera et financera le développement clinique subséquent des composés sélectionnés.

3.6 Topigen Pharmaceuticals, Inc

Au 30 juin 2008, le programme de développement de phase 2 sur le composé TPI-1020 dans les pathologies respiratoires initié en mai 2006 par Topigen se poursuit activement.

4. PRODUITS ET CHARGES

4.1. Chiffre d'affaires

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€)	
Généré dans le cadre des accords avec les sociétés :		
Axcan.....	-	277
Merck.....	564	7 149
Pfizer.....	1 679	3 750
Total chiffre d'affaires.....	2 243	11 176

4.2. Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement correspondent en majorité à des activités sous-traitées auprès d'organismes de recherche clinique et de fournisseurs impliqués dans des travaux de développement et de fabrication des composés du Groupe. Ces activités portent sur une ou plusieurs années et couvrent un ou plusieurs projets.

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€)	
Dépenses engagées ⁽¹⁾	(34 835)	(17 602)
Dont part affectée au coût des ventes.....	(537)	(1 115)

(1) Les frais de recherche et développement incluent les charges relatives aux bons de souscription d'action, aux options de souscription d'actions et aux actions gratuites attribuées aux salariés des ces services, ainsi qu'à certains consultants. Ces charges se sont élevées à €2 034 000 et à €754 000 respectivement au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007.

Les frais de recherche et développement indiqués ci-dessus portent sur les candidats-médicaments de NicOx actuellement en cours de développement clinique.

A ce jour, l'intégralité des frais de développement engagés par le Groupe ont été comptabilisés en charge, les critères d'activation n'étant pas remplis. Les critères « faisabilité technique nécessaire à l'achèvement du projet de développement, démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif et disponibilité de ressources techniques, financières et autres afin d'achever le projet » étant les principaux critères qui ne sont pas satisfaits à ce jour par l'ensemble des candidats-médicaments développés par le Groupe.

4.3. Frais administratifs et commerciaux

Les frais administratifs et commerciaux se sont élevés à €5 780 000 au 30 juin 2008, contre €6 072 000 au cours du premier semestre 2007. Les frais administratifs correspondent principalement aux dépenses de personnel administratif, financier, et aux rétributions et frais afférents aux mandataires sociaux. Les frais commerciaux correspondent aux dépenses relatives aux activités d'analyse de marché pour le naproxcinod, de « business development » et de communication du Groupe.

Les frais administratifs et commerciaux incluent également les charges relatives aux bons de souscription d'action, aux options de souscription d'actions et aux actions gratuites attribuées aux salariés de ces services, ainsi qu'aux administrateurs et à certains consultants. Ces charges se sont élevées à € 1 134 000 et € 2 005 000 respectivement au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007.

Amortissements et dépréciations

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€)	
Amortissement des actifs incorporels.....	(61)	(37)
Amortissement des actifs corporels.....	(301)	(206)
Dépréciation d'actifs		-
Total	(362)	(243)

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008
NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

4.4. Produits financiers nets

Les revenus des placements de trésorerie réalisés par le Groupe constituent l'essentiel du résultat financier net des périodes de 6 mois prenant fin le 30 juin 2008 et 2007.

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€)	
Variations de juste valeur des instruments financiers et équivalents de trésorerie	703	867
Produits de cessions des instruments financiers et équivalents de trésorerie.....	3 646	2 174
Effet de l'actualisation des créances et des dettes.....	7	118
Intérêts financiers versés au titre des contrats de location-financement	-	(2)
Autres produits financiers.....	75	6
Total produits financiers nets	3 025	3 163

5. IMPOTS SUR LE RESULTAT

La charge d'impôt aux 30 juin 2008 et 2007 est principalement composée de :

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€)	
Charge d'impôt exigible	(129)	11
Produit (charge) d'impôt différé	-	(8)
Total de la charge d'impôt consolidée.....	(129)	3

6. RESULTAT PAR ACTION

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

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€ à l'exception des données par actions)	
Résultat net revenant aux actionnaires du Groupe.....	(33 100)	(6 642)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation.....	47 321 681	45 698 900
Résultat de base par action (en €)	(0,70)	(0,15)

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période ajusté des effets des options pouvant avoir un effet potentiellement dilutif. Au 30 juin 2008 et 2007, les options de souscription d'actions, les bons de souscription d'actions et les actions gratuites n'ont pas d'effet dilutif.

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€ à l'exception des données par actions)	
Résultat net revenant aux actionnaires du Groupe	(33 100)	(6 642)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	47 321 681	45 698 900
Ajustement pour effet dilutif des options d'achat, des bons de souscription d'actions et des actions gratuites	-	-
Résultat dilué par action (en €).....	(0,70)	(0,15)

7 SUBVENTIONS PUBLIQUES A RECEVOIR (CREDIT D'IMPOT RECHERCHE)

Les subventions publiques reçues et à recevoir s'analysent comme suit :

Echéances de recouvrement de la créance

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Total
	(en milliers)						
Subventions publiques à recevoir							
Au 1 janvier 2008	-	133	245	1 623	3 396	-	5 397
Actualisation des créances	-	-	5	-	-	-	5
Créance constatée au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	2 333	2 333
Au 30 juin 2008.....	-	133	250	1 623	3 396	2 333	7 735

8. CREANCES CLIENTS

Aucune provision pour dépréciation de créances clients n'a été constatée au 30 juin 2008.

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
	(en milliers d'€)	
Créances clients	1	2 224

Au 31 décembre 2007, les créances clients correspondaient exclusivement à la valeur actualisée des refacturations de certains frais de recherche et développement à la société Axcan, déduction faite des sommes refacturées à NicOx par Axcan au titre de ces mêmes frais. Suite à l'arrêt de leur collaboration et selon les termes de l'accord de résiliation signé

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

le 3 juin 2008, Axcan a versé à NicOx la somme de USD 3 438 730 équivalent à €2 219 537 pour le solde de cette créance.

9. INSTRUMENTS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

Les instruments financiers courants et non courants du Groupe sont composés d'OPCVM valorisés à leur juste valeur, pour lesquels l'échéance conseillée est supérieure à trois mois et qui sont soumis à des risques de changements de valeurs avec des objectifs de performance annualisée supérieure à celle du marché monétaire représenté par l'indice EONIA. Le management a l'intention de tenir compte des recommandations et de conserver les titres pendant les périodes recommandées pour de tels placements.

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
	(en milliers d'€)	
Instruments financiers non-courants.....	4 639	14 402
Instruments financiers courants.....	14 629	14 967

10. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie du Groupe sont composés de titres, de disponibilités en banque et en caisse et de valeurs mobilières de placements valorisés à leur juste valeur, mobilisables à tout moment et qui ne sont pas soumis à des risques importants de changement de valeur.

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
	(en milliers d'€)	
Disponibilités en banque et en caisse.....	4 026	349
Valeurs mobilières de placement.....	118 843	143 095
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	122 369	143 444

Il n'y a pas de divergence entre la rubrique trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan et les éléments présentés dans le tableau des flux de trésorerie consolidé.

Les valeurs mobilières de placement détenues par le Groupe sont rémunérées à des taux variables avec des objectifs de performance annualisée supérieure ou égale à celle du marché monétaire représenté par l'indice EONIA.

11. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Les autres actifs financiers sont composés d'un prêt, d'intérêts sur prêt et de dépôts et cautionnements (Voir note 17.2.d)

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
	(en milliers d'€)	
Prêt.....	4 000	-
Intérêts sur prêt.....	61	-
Dépôts et cautionnement.....	186	186
Total des autres actifs.....	4 247	186

NicOx S.A.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Le 12 février 2008, NicOx a accordé un prêt portant intérêt à taux fixe de 6%, à la société Archimica dans le cadre du contrat de production et de fourniture signé avec cette société, pour un montant de €6 000 000. Au 30 juin 2008, le montant payé par NicOx à ce titre était de €4 000 000. Au 30 juin 2008, une analyse des indices de perte de valeur a été réalisée par la Société. Aucun indice de perte de valeur n'ayant été identifié à ce stade, aucune dépréciation de cet actif financier n'a été constatée suite à cette analyse.

12 CAPITAL EMIS ET RESERVES

Au 30 juin 2008, le capital social de NicOx SA est composé de 47 543 599 actions ordinaires de valeur nominale €0,2, entièrement libérées.

12.1. Autorisé

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
Actions ordinaires de €0,2 chacune.....	47 436 190	47 286 968

Le 16 février 2007, NicOx SA a réalisé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel des actionnaires. Cette augmentation de capital a été réalisée en vertu de la première résolution votée par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 1er juin 2006. Le produit brut de l'émission s'est élevé à €129 668 000 ; sous déduction des coûts de l'opération imputés sur les capitaux propres d'un montant de €8 981 000, le produit net de cette émission s'élève à €120 687 000. 9 131 526 actions nouvelles ont été créées. Le prix de souscription des actions nouvelles, arrêté le 29 janvier 2007 par le Président Directeur Général, sur délégation du Conseil d'administration du 18 janvier 2007, était fixé à €14.20 par action prime d'émission incluse. Les actions émises en suite de l'augmentation de capital, d'une valeur nominale de €0,2 représentaient une augmentation de la valeur nominale du capital social de la société de €1 826 000. Les 9 131 526 actions nouvelles représentaient 24% du capital social avant augmentation du capital et 19.35 % après l'augmentation.

12.2. Actions ordinaires émises et entièrement libérées

	En nombre d'actions	En milliers d'€
Au 1 ^{er} janvier 2007.....	38 048 033	7 610
Actions émises en février 2007 par offre publique	9 131 526	1 826
Emissions d'actions par exercice d'instruments de capitaux propres au cours du premier semestre 2007	100 910	20
Au 30 juin 2007.....	47 280 469	9 456
Au 1 ^{er} janvier 2008.....	47 286 968	9 457
Emissions d'actions par exercice d'instruments de capitaux propres au cours du premier semestre 2008.....	149 222	30
Au 30 juin 2008.....	47 436 190	9 487

12.3. Actions propres

Du 1^{er} janvier au 28 mai 2008, le Groupe détenait des actions NicOx dans le cadre d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale ordinaire du 22 mai 2007, lequel programme permettait au Conseil d'administration d'acheter des actions NicOx dans les limites de 5% du capital social et d'un montant maximal de €2 000 000. L'objectif principal de ce programme de rachat d'actions était la régularisation des cours de l'action NicOx, par intervention systématique en contre-tendance sur le marché. Il a été mis fin à ce programme de rachat d'action à effet du 29 mai 2008, l'assemblée générale ordinaire du 28 mai 2008 n'ayant pas renouvelé l'autorisation.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Actions propres détenues	En nombre d'actions	Coût historique en milliers d'€
Au 1 ^{er} janvier 2007.....	1 926	43
Au 30 juin 2007.....	4 061	75
Au 31 décembre 2007	13 144	138
Au 30 juin 2008	-	-

12.4. Options pouvant avoir un effet potentiellement dilutifOptions de souscription d'actions

Le Groupe a un plan d'options de souscription d'actions au bénéfice de ses salariés et mandataires sociaux (voir note 13.1).

Au cours du premier semestre 2008, 50 630 options de souscription d'actions ont été exercées, 24 535 options ont expirées et 49 200 options ont été annulées. Le nombre total des options de souscription d'actions en circulation attribuées par le Conseil d'administration à divers salariés et mandataires sociaux du Groupe s'élève à 1 652 337 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire globalement 1 707 461 actions.

Bons de souscription d'actions

Le Conseil d'administration a émis, à plusieurs reprises, au bénéfice de certains administrateurs et consultants, des bons de souscription d'action autorisés par l'Assemblée générale des actionnaires (voir note 13.2)

Au 30 juin 2008, 90 000 bons de souscription d'actions ont été exercés et 565 000 bons de souscription d'actions sont en circulation, au titre desquels 583 632 actions nouvelles ordinaires seraient susceptibles d'être émises.

Actions gratuites

Le Groupe a mis en place au cours du premier semestre 2007 un plan d'attribution d'actions gratuites au bénéfice de certains salariés du Groupe (voir note 13.3).

Au cours du premier semestre 2008, 36 500 actions gratuites ont été annulées suite au départ d'un salarié, dont 20 500 attribuées le 23 mai 2007 et 16 000 attribuées le 23 janvier 2008. Au 30 juin 2008, le nombre total d'actions gratuites attribuées s'élève à 690 000 et aucune action n'a été livrée.

12.5. Réserves et résultat consolidé

Ce poste inclut le report à nouveau, le résultat de l'exercice, les résultats de cession des actions propres détenues par le Groupe et les réserves indisponibles. Le poste de réserves indisponibles a été constitué par prélèvement sur les primes liées au capital lors d'une opération de restructuration du capital de la Société en juin 2002 ayant pris la forme d'une élévation puis d'une réduction du nominal des actions par l'application d'un coefficient multiplicateur de 3 au nombre d'actions en circulation antérieurement à cette opération. Ces réserves sont destinées à être incorporées au capital lors de l'exercice des bons et options de souscription d'actions existants antérieurement à la restructuration du capital, pour refléter l'élévation de la valeur nominale. Les résultats de cession des actions propres sont inclus dans les résultats antérieurs non distribués à l'ouverture de la période.

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
Résultats antérieurs non distribués	(140 505)	(108 361)
Résultat de la période	(33 100)	(32 144)
Actions propres	(36)	2
Réserves indisponibles.....	68	68
Total réserves et résultat consolidé	(173 573)	(140 435)

12.6. Ecarts de conversion

La rubrique « écart de conversion » est utilisée pour enregistrer les écarts de conversion provenant des écarts de change générés lors de la conversion des états financiers des filiales étrangères dans la monnaie fonctionnelle du Groupe. Les écarts de conversion s'élèvent à €5 000 et €1 000 respectivement aux 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007.

12.7. Paiement en actions

Cette rubrique correspond aux rémunérations octroyées aux salariés et à certains non-salariés (consultants et membres du Conseil d'administration) sous la forme de transactions dont le paiement est indexé sur actions (options de souscription d'actions, bons de souscription d'actions et actions gratuites). Ces éléments sont décrits dans les notes 13.1, 13.2 et 13.3. Les paiements en actions s'élèvent à € 11 595 417 et € 8 518 000 respectivement aux 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007.

13. AVANTAGE AU PERSONNEL ET REMUNERATION

13.1. Options de souscriptions ou d'achat d'actions

Le Groupe a mis en place un plan d'intéressement des salariés et des mandataires sociaux au capital prévoyant l'attribution d'options de souscription d'actions incessibles. Les options de souscription d'actions sont consenties au profit des bénéficiaires, à des dates différentes, par le Conseil d'administration sur autorisation de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du Groupe.

Le prix de souscription des options donnant droit à des actions est déterminé le jour où les options sont attribuées par le Conseil d'administration, étant précisé que ce prix ne peut être inférieur, tant pour la souscription d'actions nouvelles que pour l'achat d'actions existantes, au plus élevé des prix minimum déterminés par les dispositions légales en vigueur dans chaque pays, ceci pour tenir compte des différences pouvant exister entre les réglementations fiscales et sociales des pays auxquels ces bénéficiaires peuvent être rattachés.

Les options consenties peuvent, sans distinction entre les bénéficiaires et en l'absence d'une décision dérogatoire du Conseil d'administration, être levées par les bénéficiaires, soit partiellement, soit en totalité, après l'expiration d'un délai de trois années suivant la date de leur attribution si à cette date ils sont encore salariés ou mandataires sociaux du Groupe. En tout état de cause, les options devront être levées par les bénéficiaires dans un délai maximum de 6 années suivant la date de leur attribution. Le Conseil d'administration peut réduire ce délai pour les bénéficiaires résidents de pays dans lesquels une durée inférieure est prévue par la loi. Les actions du Groupe achetées ou souscrites par les bénéficiaires ne pourront pas être cédées avant l'expiration d'un délai de quatre années suivant la date d'attribution des options.

Au cours du premier semestre 2008:

- 91 900 options de souscription d'action ont été attribuées aux salariés du Groupe,
- 49 200 options de souscription d'action ont été annulées suite au départ de certains salariés,
- 50 630 options ont été exercées depuis le 31 décembre 2007, et
- 24 535 options de souscription d'action ont expirées.

Conformément à la norme IFRS2, les options et bons de souscription d'action ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur des services reçus à la date d'attribution. Les résultats des évaluations ont été calculés avec la formule de Black et Scholes. Les tables de Turnover utilisées pour la valorisation des options de souscription d'action sont actualisées en fonction de l'historique du Groupe. Les dividendes sont considérés comme nuls pour les prochaines années du fait des anticipations du Groupe. Avant 2006, la volatilité long terme attendue a été déterminée sur la base de la moyenne des historiques de volatilité de NicOx et d'un échantillon de sociétés comparables, retraitée des pics de volatilité liés à des circonstances particulières de la vie du titre. Après 2006 La volatilité long terme attendue a été déterminée sur la base de la moyenne des historiques de volatilité de NicOx,

Les hypothèses retenues pour cette valorisation sont les suivantes :

Options de souscription d'option

Date d'attribution.....	23/01/2008	03/04/2008	29/05/2008
Prix d'exercice de l'option.....	10,66	9,37	11,70
Juste valeur de l'option.....	5,57	6,07	7,21
Nombre d'options attribuées à l'origine...	68 800	8 100	15 000
Volatilité.....	73,62%	74,22%	76,11%
Taux d'intérêt sans risque.....	3,74%	3,86%	4,41%

L'impact de la valorisation des options de souscription d'actions sur la composante « Paiements en actions » des capitaux propres et sur le résultat du Groupe s'élève respectivement à €4 063 000 et €(816 000) au 30 juin 2008 contre €2 394 000 et €(537 000) au 30 juin 2007.

13.2 Bons de souscription d'actions (BSA)

Au cours du 1^{er} semestre 2008, 120 000 bons de souscription d'actions ont été attribués au bénéfice de certains experts et administrateurs au prix d'exercice de € 11,54. En 2008, 90 000 bons ont été exercés et aucun bon de souscription d'action n'a été annulé au cours de cette période.

L'impact de la valorisation des bons de souscription d'actions sur la composante « Paiement en actions » des capitaux propres et sur le résultat du Groupe s'élève respectivement à €4 125 000 et à €(692 000) au 30 juin 2008 contre €3 442 000 et €(1 971 000) au 30 juin 2007.

Les hypothèses retenues pour la valorisation des bons de souscription d'actions sont les suivantes :

Bons de souscription d'action

Date d'attribution.....	29/05/08
Prix d'exercice de l'option.....	11,54
Juste valeur de l'option.....	5,77
Nombre de bons attribués à l'origine.....	120 000
Volatilité.....	61,70%
Taux d'intérêt sans risque.....	4,39%

13.3. Actions gratuites

L'Assemblée générale extraordinaire du 22 mai 2007 a autorisé le Conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, à attribuer aux salariés et mandataires sociaux Groupe, à titre gratuit, des actions existantes ou à émettre de la Société. Le Conseil d'administration détermine l'identité des bénéficiaires des attributions ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions.

Les attributions gratuites d'actions effectuées en vertu de cette autorisation ne peuvent excéder 1 500 000 actions existantes ou nouvelles d'une valeur nominale de €0,2, étant précisé que le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne peut excéder €300 000.

L'attribution des actions aux bénéficiaires ne devient définitive qu'au terme d'une période d'acquisition dont la durée ne peut être inférieure à deux ans. De plus, les bénéficiaires doivent conserver lesdites actions pendant une durée fixée par le Conseil d'administration. Nonobstant ce qui précède, l'Assemblée générale a autorisé le Conseil d'administration, dans la mesure où la période d'acquisition pour tout ou partie d'une ou de plusieurs attributions serait au minimum de quatre ans, à n'imposer aucune période de conservation pour les actions considérées.

Le 18 décembre 2007, le Conseil d'administration a décidé que l'acquisition définitive des actions gratuites attribuées à compter de 2008 serait conditionnée à l'accomplissement d'au moins 70% des objectifs de la Société pour l'année au cours de laquelle le Conseil décide l'attribution, ce qui implique que les bénéficiaires ne recevraient pas les

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

actions gratuites à l'expiration de la période d'acquisition correspondante dans l'hypothèse où ce critère ne serait pas rempli à la fin de l'année considérée.

Au cours du premier semestre 2008, 279 800 actions gratuites ont été attribuées, aucune action n'a été livrée et 36 500 actions ont été annulées. L'impact de la valorisation des actions gratuites sur la composante « Paiement en actions » des capitaux propres et sur le résultat du Groupe s'élève à €3 407 000 et €(1 660 043) au 30 juin 2008 contre €250 704 et €(250 704) au 30 juin 2007.

Les hypothèses retenues pour la valorisation des actions gratuites sont les suivantes :

Actions gratuites

Date d'attribution.....	23/01/2008	29/05/2008
Juste valeur de l'action.....	8,74	10,63
Nombre d'actions attribuées	267 800	12 000

14. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	Avantages postérieurs à l'emploi	Litiges	Total
(En milliers d'€)			
Au 1 ^{er} janvier 2008.....	201	-	201
Dotations de l'exercice.....	10	878	888
Utilisations.....	-	-	-
Reprises de provisions devenues sans objet.....	(20)	-	(20)
Au 30 juin 2008.....	191	878	1 069
Au 1 ^{er} janvier 2008			
Courant	-	-	-
Non courant	201		201
Total.....	201	-	201
Au 30 juin 2008			
Courant	-	-	-
Non courant	191	878	1 069
Total.....	191	878	1 069

NicOx S.A. et un fournisseur ont signé le 19 avril 2007 un accord concernant la production et la fourniture de naproxinod, composé couvert par des brevets déposés par NicOx, avec utilisation du procédé de fabrication fourni par NicOx S.A. Selon les termes de l'accord, les produits devaient être délivrés à NicOx avec certificat au plus tard le 28 novembre 2007. Le fournisseur n'ayant pas délivré les produits à la date convenue entre les parties, NicOx a signifié à ce fournisseur par courrier du 21 Janvier 2008 la rupture des termes de l'accord précité. Pour sa part, le fournisseur estime que NicOx a participé de manière significative à son non-respect des délais de production, principalement du fait de la non-communication d'informations significatives relatives aux procédés de fabrication du naproxinod. Le fournisseur considère ainsi que NicOx a mis fin à l'accord conclu de manière injustifiée et se réserve le droit de réclamer paiement lié à la production réalisée et la compensation liée aux dommages causés par cette rupture. Les

parties étudient actuellement une résolution à l'amiable de ce litige. Compte tenu de l'évolution des discussions, une provision de €878 000 a été comptabilisée à ce titre sur la période. Un autre litige avec un fournisseur de la Société en cours au 31 décembre 2007 a été transigé sans impact financier supplémentaire sur la période pour la Société.

15. PASSIFS EVENTUELS

Depuis juin 2005, le Groupe a mis en place de nouvelles dispositions prévoyant qu'en cas de cession de l'ensemble des actions de la société NicOx S.A. à un actionnaire ou d'un changement de contrôle du Groupe se traduisant par un actionnaire détenant plus de 50% du capital de la société NicOx S.A. et entraînant la rupture du contrat de travail de certains salariés, ceux-ci bénéficieront d'une indemnité contractuelle de licenciement d'un montant compris entre dix huit et vingt quatre mois de salaire. Cette indemnité contractuelle est consentie à chaque bénéficiaire pour une durée limitée à deux années à compter de la date à laquelle le changement de majorité ou de contrôle du Groupe interviendrait. Dans cette hypothèse et dans l'éventualité où tous les bénéficiaires actuels seraient concernés par une telle procédure de licenciement, le Groupe devrait verser une indemnité d'un montant total de €2 875 707 sur la base des salaires des bénéficiaires au 30 juin 2008. En outre, en cas de rupture de son contrat de travail à l'initiative du Groupe chaque bénéficiaire recevra une indemnité contractuelle de licenciement d'un montant compris entre douze et vingt quatre mois de salaire. Dans cette hypothèse et dans l'éventualité où tous les bénéficiaires actuels seraient concernés par une telle procédure de licenciement, le Groupe devrait verser une indemnité d'un montant total de €2 180 349 sur la base des salaires des bénéficiaires au 30 juin 2008. Le salaire à prendre en considération pour le calcul des indemnités de rupture visées ci dessus est le douzième de la rémunération brute, toutes primes confondues, des douze derniers mois précédant la rupture du contrat. La rupture du contrat de travail pour faute grave ou lourde d'un bénéficiaire n'ouvre pas droit, pour ce dernier, au bénéfice des dispositions ci-dessus. En raison du caractère conditionnel de la réalisation de ces engagements, le Groupe n'a pas comptabilisé de provision à ce titre au 30 juin 2008.

Par ailleurs, en avril 2008, le Conseil d'administration a autorisé un engagement au bénéfice de son Président Directeur Général prévoyant qu'en cas de révocation, sauf révocation pour faute grave, il aurait droit à une indemnité dont le versement serait subordonné à la réalisation, au moment de sa révocation, de critères de performance préétablis arrêtés par le Conseil. Le montant de l'indemnité s'élèverait à une somme correspondant à deux années de rémunération, tant fixe que variable, calculée sur la base de la rémunération versée au cours du dernier exercice clos avant la date de la révocation. Cette convention a été approuvée par l'assemblée générale ordinaire de mai 2008. Dans l'éventualité où ce mandataire social serait révoqué en 2008, le Groupe devrait verser une indemnité d'un montant total de €957 000 sur la base de la rémunération qui lui a été versée en 2007.

16. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Les produits constatés d'avance s'élèvent respectivement à €2 238 000 au 30 juin 2008 et à €1 481 000 au 31 décembre 2007. Au 30 juin 2008, ils proviennent :

- du paiement de €5 000 000 reçus de la société Pfizer au titre d'une redevance en rémunération des droits exclusifs pour l'utilisation de la technologie brevetée de libération d'oxyde nitrique dans le domaine de l'ophtalmologie concédés en mars 2006 ;
- des paiements de €3 000 000 reçus de la société Pfizer en mars 2007 et mars 2008 au titre du financement de la recherche et étalés sur une période de douze mois à compter de la date de facturation ;
- du paiement initial de €9 178 000 reçus de la société Merck faisant suite à l'accord exclusif mondial dans le domaine des hypertenseurs signé en mars 2006.

Ces montants ont été comptabilisés en produits constatés d'avance. Ils sont étalés à compter de Mars 2006, sur la durée d'implication active du Groupe dans les programmes de recherche et développement prévus aux contrats (à l'exception de la somme reçue de la société Pfizer au titre du financement de la recherche et étalée sur 12 mois comme indiqué ci-dessus), étant précisé que la durée d'implication du Groupe est variable selon les avancées et les résultats obtenus comme indiqué en note 3.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Au 30 juin 2008, les produits constatés d'avance s'analysent comme suit :

Co-contractant	Produits constatés d'avance au 31 décembre 2007	Versement de la période	Chiffre d'affaire reconnu au titre de la période	Produits constatés d'avance au 30 juin 2008
	(en milliers d'€)			
Pfizer.....	916	3 000	1 678	2 238
Merck.....	565	-	565	-
Total.....	1 481	3 000	2 243	2 238

17. ENGAGEMENTS, LITIGES ET AUTRES PASSIFS EVENTUELS

17.1. Engagements reçus

Le Groupe bénéficie d'un certain nombre d'engagements de ses partenaires sur le paiement éventuel de redevances conditionné à la réalisation d'événements futurs, comme indiqué en note 3.

17.2. Engagements donnés

Au 30 juin 2008, les engagements hors bilan du Groupe sont les suivants :

Obligations contractuelles	Notes	Paiements dus par période			
		Total	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
(en milliers d'€)					
Contrats de location simple.....		2 787	961	1 826	-
Contrats de sous-traitance et maintenance		928	701	227	-
Engagements de R&D.....	17.a	24 654	24 147	507	-
Engagements commerciaux	17.b	165 216	7 560	73 656	84 000
Total.....		193 585	33 369	76 216	84 000

Autres engagements commerciaux	Notes	Total (en milliers d'€)
Commissions sur contrats de R&D.....	17.a	7 890
Autres engagements de R&D.....	17.a	511
Contrats d'assistance à la recherche de partenaires.....		2 230
Total.....		10 631

En raison des incertitudes entourant les activités de recherche et développement, il est improbable que le Groupe soit amené à payer l'intégralité des engagements au titre des contrats de recherche et développement. Pour les mêmes raisons, les échéances de ces montants ne peuvent être raisonnablement estimées.

NicOx S.A.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008 NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Caution	Total (en milliers d'€)
Caution	84
Total.....	84

A la connaissance du Groupe, les engagements présentés dans les tableaux ci-dessus, et décrits dans les paragraphes suivants, représentent l'intégralité des engagements hors bilan significatifs du Groupe, ou qui pourraient le devenir dans le futur.

Les principales variations du poste engagements données au cours du premier semestre 2008 se répartissent comme suit :

a. Engagements de Recherche et Développement

Le Groupe conduit la majeure partie de ses activités de recherche et développement au travers de contrats avec des universités ou des centres de recherche et développement au niveau mondial. Certains de ces contrats sont pluriannuels, et comportent des conditions liées à l'obtention de rapports de la part des universités ou des centres de recherche et développement.

Dans le cadre de ses études cliniques sur le naproxinod, NicOx a confié d'importantes études à des prestataires américains augmentant ses engagements de recherche et développement.

b. Engagements commerciaux

NicOx a signé, au cours du premier semestre 2008, un accord avec la société de chimie fine Archimica pour la production commerciale du principe actif du naproxinod. Cet accord vise à assurer l'approvisionnement commercial du naproxinod en quantité nécessaire afin de garantir le succès de son lancement commercial.

A ce titre NicOx est engagé à hauteur de :

- USD 10.696.400 au titre des coûts maximum à engager pour l'adaptation du site de production,
- €930.000 au titre de la validation des *batches* d'essais du composé,
- €157.500.000 au titre du coût maximum d'approvisionnement sur la durée de l'accord.

c. Cautions

En mars 2007, une caution pour un montant de €84 000 a été mise en place à la demande de l'administration fiscale italienne. A ce titre, la société NicOx S.A. a souscrit une assurance auprès de la société italienne Toro Assicurazioni afin de garantir le règlement de la créance de TVA que la société détenait au 31 décembre 2003 sur l'Etat italien. Cette caution a été mise en place pour une durée de 3 ans.

d. Prêts

Le 12 février 2008, NicOx a accordé un prêt à la société Archimica dans le cadre du contrat de production et de fourniture signé avec cette société, pour un montant de €6 000 000, payables en 9 mensualités. Au 30 juin 2008, le montant payé par NicOx à ce titre était de €4 000 000., la somme de €2 000 000 restant à payer sur le second semestre 2008. Archimica s'est par ailleurs engagé à rembourser ce prêt au plus tard 60 jours après la livraison de la 375^{ème} tonne de naproxinod tel que convenu dans l'accord de production signé le 12 février 2008.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS – 30 JUIN 2008
NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

18. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Le montant global des rémunérations versées aux administrateurs et aux membres du comité de direction (4 personnes au 30 juin 2008 contre 8 personnes au 30 juin 2007) au titre des premiers semestres 2008 et 2007 hors charges sociales et indemnités de rupture de contrat se répartit comme suit :

	Période de 6 mois prenant fin le :	
	30 juin 2008	30 juin 2007
	(en milliers d'€)	
Avantages à court terme.....	(934)	(1 226)
Avantages postérieurs à l'emploi	-	(14)
Autres avantages à long terme.....	-	(138)
Indemnités de fin de contrat de travail.....	-	(677)
Paiements en action	(1 041)	(2 031)
Total.....	(1 975)	(4 086)

Le montant versé par le Groupe au titre des régimes à cotisation définies pour les membres du Comité de direction s'élèvent à €71 000 en 2008 et €294 000 en 2007.

Il est précisé que les dispositions relatives d'une part à la rupture du contrat de travail de certains salariés de NicOx, en cas de changement de contrôle du Groupe ou en cas de rupture de leur contrat de travail à l'initiative de NicOx et d'autre part à la révocation de son Président Directeur Général décrites au paragraphe 15 ci-dessus s'appliquent au Comité de Direction (4 personnes au 30 juin 2008, trois salariés et un mandataire social). Les montants que le Groupe serait susceptible de verser aux trois bénéficiaires salariés dans les deux cas prévus s'élèveraient, respectivement à €927 000 et à €705 000 sur la base des salaires des bénéficiaires au 30 juin 2008. Par ailleurs, dans le cas où le bénéficiaire mandataire social serait révoqué en 2008, le Groupe devrait verser une indemnité d'un montant total de €957 000 sur la base de la rémunération qui lui a été versée en 2007.

Au 30 juin 2008, les options de souscription d'actions et les bons de souscription d'actions en circulation attribués à des mandataires sociaux et aux membres du Comité de direction se répartissent comme suit :

Nature des instruments de capitaux propres	Prix d'exercice en €	Nombre de BSA ou d'options	Nombre actions par option	Nombre d'actions à émettre	Date d'expiration
Options de souscription d'actions	2,02	65 000	1	65 000	13-avr-09
Options de souscription d'actions	3,60	25 000	1	25 000	18-oct-10
Options de souscription d'actions	4,08	58 000	1	58 000	05-avr-11
Options de souscription d'actions	4,10	116 000	1	116 000	01-juin-11
Options de souscription d'actions	3,49	78 500	1	78 500	29-janv-12
Options de souscription d'actions	15,67	24 000	1	24 000	12-nov-08
Actions gratuites	-	241 300	1	241 300	
Bons de souscription d'actions.....	3,94	20 000	1,06109	21 221,80	
Bons de souscription d'actions.....	4,08	120 000	1,06109	127 330,80	
Bons de souscription d'actions.....	11,54	100 000	1	100 000	
Bons de souscription d'actions.....	11,75	120 000	1,06109	127 330,80	
Bons de souscription d'actions.....	21,30	120 000	1	120 000	

NicOx, S.A.

Période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008

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

Deloitte & Associés
Les Docks-Atrium 10.4
10, place de la Joliette
BP 64529
13567 Marseille Cedex 2
S.A. au capital de 1.723.040

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Village d'entreprise Green Side
400, avenue de Roumanille
B.P. 271 - Les Templiers
06905 Sophia Antipolis Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

NicOx, S.A.

Période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code Monétaire et Financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société NicOx, S.A., relatifs à la période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

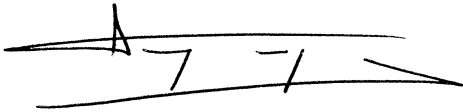
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Marseille et Sophia Antipolis, le 04 août 2008

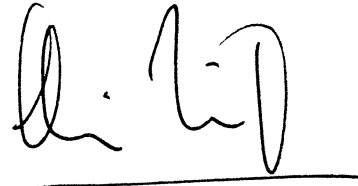
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

A handwritten signature in black ink, consisting of a horizontal line with a small 'A' at the start and several diagonal strokes below it.

Hugues Desgranges

ERNST & YOUNG Audit

A handwritten signature in black ink, featuring a large, stylized 'A' followed by a dot and a large 'N'.

Anis Nassif