

Rapport Financier Semestriel Au 30 juin 2011

1. RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE ET POSTERIEURS

Modification de la Gouvernance

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

Réaménagement de l'endettement

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

Les porteurs d'obligations, réunis en assemblée générale de 26 juillet 2011, ont donné leur accord pour allonger la maturité actuelle de la partie obligataire de l'OBSAR du 31 décembre 2012 au 31 décembre 2016. En contrepartie de l'allongement de cette maturité, le taux d'intérêt annuel, initialement fixé à 5,25% (payé trimestriellement), a été porté à 8% et le prix de remboursement de l'obligation, initialement fixé à 606 euros pour un nominal de 600 euros (101% du nominal), a été porté à 630 euros (105% du nominal).

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

A C T I V I T E E T R E S U L T A T S D U S E M E S T R E

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

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

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

Synthèse Pharmaceutique

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

Chimie Fine de Spécialité

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

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

Après prise en compte du résultat financier, de la charge d'impôts, et de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence soit respectivement, -1,4 million d'euros, - 0,3 million

d'euros et 0,1 million d'euros, le **résultat net du Groupe PCAS** est un **profit de 2,2** millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 contre un profit de 2,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010.

CENTRES DE PROFIT

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

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

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

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

Faits marquants du semestre

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

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

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

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

Perspectives 2011

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

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

Ce département développe :

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

Faits marquants du semestre

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

Chimie de performance

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

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

Parfumerie-Arômes-Cosmétiques

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

Nouvelles Technologies

L'activité de ce département est en nette progression par rapport au premier semestre 2010. Elle comprend différents segments du marché des Intermédiaires Chimiques fabriqués sur les sites de Couterne et Bourgoin-Jallieu ainsi que l'activité micro-électronique de notre site de SJPC. Nos développements et contrats dans le domaine des polymères spéciaux se concrétisent de façon tout à fait favorable.

Perspectives 2011

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

F I N A N C E M E N T

L'endettement net du Groupe se situe à 49,7 millions d'euros à fin juin 2011 contre 47,5 millions d'euros à fin décembre 2010.

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

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

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Cf. note 22 de l'information financière semestrielle.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LE 2EME SEMESTRE 2011

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté dans les six mois restants de l'exercice n'ont pas subi d'évolution significative par rapport à ceux identifiés dans la partie « Facteurs de risques et assurances » du rapport sur la gestion du Groupe incluse dans le Document de référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 mars 2011.

SOCIETE MERE

. PCAS SA

PCAS SA a réalisé un chiffre d'affaires de 57 113 K€, contre 52 165 K€ au 30 juin 2010. Son résultat d'exploitation s'établit à 1 010 K€, contre - 626 K€ l'année précédente, et son résultat financier à 1 680 K€, contre 3 650 K€ à la fin du premier semestre 2010 (bénéficiant en 2011 de dividendes à hauteur de 2 040 K€ contre 4 850 K€ en 2010). Enfin, le résultat net ressort à 4 172 K€, contre 5 427 K€ au 30 juin 2010.

FILIALES

Chaque filiale fait partie d'un des départements précédemment décrits.

. Société Béarnaise de Synthèse (SBS)

Cette filiale, détenue à 100% par PCAS, est spécialisée dans la production d'intermédiaires de synthèse à base d'acroléine destinés essentiellement à la Parfumerie.

SBS a réalisé un chiffre d'affaires de 3 025 K€ contre 3 553 K€ au 30 juin 2010. Le résultat d'exploitation est de - 393 K€ contre - 203 K€ au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à - 332 K€ contre - 138 K€ au 30 juin 2010.

. Saint-Jean Photochimie

Saint-Jean Photochimie, filiale à 100 % de PCAS, fabrique des molécules photosensibles pour l'industrie de la microélectronique avec de fortes implications dans les nouvelles technologies.

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2011 s'est établi à 4 706 K\$ Can, contre 5 092 K\$ Can au 30 juin 2010. Le résultat d'exploitation s'établit à 408 K\$ Can contre 345 K\$ Can au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à 199 K\$ Can contre 237 K\$ Can au 30 juin 2010.

. PCAS Biomatrix

Cette filiale, détenue à 66 % par Saint-Jean Photochimie a été créée en partenariat avec la société Matrix Innovation fin mars 2009. Elle offre des résines fonctionnalisées sur lesquelles il est possible de produire par des voies chimiques des composés biologiques comme des fragments de protéines (des peptides) ou des fragments de gènes (des oligonucléotides).

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2011 s'est établi à 114 K\$ Can, contre 148 K\$ Can au 30 juin 2010. Le résultat d'exploitation s'établit à - 117 K\$ Can contre - 138 K\$ Can au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à - 119 K\$ Can contre - 87 K\$ Can au 30 juin 2010.

. Expansia

Cette société, détenue à 100 % par PCAS, produit des intermédiaires de synthèse et des principes actifs pour la pharmacie.

Son chiffre d'affaires s'élève à 8 911 K€ contre 10 975 K€ au 30 juin 2010. Le résultat d'exploitation s'établit à 53 K€ contre - 683 K€ au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à 189 K€, contre - 545 K€ pour l'année précédente. Les résultats bénéficient de l'effet des mesures de restructuration prises en fin d'année 2010.

. PCAS Finland

PCAS Finland est détenue à 100 % par PCAS SA. Ce site produit des principes actifs pour l'industrie pharmaceutique.

Son chiffre d'affaires s'établit à 10 868 K€ contre 8 617 K€ l'année précédente. Le résultat d'exploitation s'établit à 629 K€ contre 746 K€ au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à 296 K€ contre 706 K€ pour l'année précédente.

. VLG Chem

VLG Chem détenue à 100 % par PCAS SA depuis le 1^{er} janvier 2009 produit à Villeneuve-la-Garenne des principes actifs pour l'industrie pharmaceutique.

Son chiffre d'affaires s'établit à 13 696 K€ contre 17 509 K€ l'année précédente. Le résultat d'exploitation s'établit à de 1 707 K€ contre 3 988 K€ au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à 1 036 K€ contre 2 710 K€ pour la même période en 2010. L'activité et les résultats sont affectés par la moindre contribution programmée du nouveau contrat liant PCAS à Sanofi-Aventis, effective depuis le 31 mai 2010.

. Enersens

Pour renforcer son activité orientée sur les économies d'énergies, PCAS a décidé en 2010 de créer cette filiale, destinée à améliorer sa visibilité dans les matériaux super-isolants. Enersens, filiale à 100% de PCAS, développe actuellement plusieurs matériaux composites destinés à la fabrication de complexes de doublage exceptionnellement minces, et n'enregistre pas encore de chiffre d'affaires à ce stade de son développement.

Son résultat d'exploitation s'établit à - 339 K€ au 1^{er} semestre 2011 contre 0 K€ au 30 juin 2010, son activité ayant débuté au cours du second semestre 2010. Le résultat net ressort quant à lui à - 275 K€ contre 0 K€ pour l'année précédente.

. Protéus

Au terme d'un processus engagé à la fin du premier semestre 2010 en vue de prendre le contrôle total de Protéus, PCAS détient désormais 99,78 % du capital de cette société. Son chiffre d'affaires s'établit à 1 229 K€ au 1^{er} semestre 2011 contre 1 217 K€ au 1^{er} semestre 2010. Le résultat d'exploitation s'établit à - 396 K€ contre - 398 K€ au 30 juin 2010. Le résultat net ressort quant à lui à - 221 K€ au 1^{er} semestre 2011 contre - 267 K€ au 1^{er} semestre 2010.

. PCAS Biosolution

PCAS Biosolution est une filiale commune (50/50) entre PCAS et Protéus qui a débuté son activité en septembre 2006 et qui a vocation à produire des actifs, des intermédiaires pharmaceutiques et des « buildings blocks » en utilisant de nouvelles voies de synthèse chemo-biocatalytique. Son chiffre d'affaires s'établit à 0 K€ et son résultat net à 0 K€ aux 1^{er} semestres 2010 et 2011.

P A R T I C I P A T I O N S

. PCAS Nanosyn

PCAS Nanosyn est une filiale commune (50/50) entre PCAS et son partenaire Américain, Nanosyn. L'objectif de l'acquisition de ce Kilo Lab en Californie, finalisée en juillet 2009, est de capter des projets de développement de nouvelles molécules aux USA très en amont dont la production serait assurée par les sites de production actuels du Groupe en Europe. Son chiffre d'affaires et son résultat net s'établissent respectivement à 1 853 KUSD et à 191 KUSD au 1^{er} semestre 2011 contre 997 KUSD et à - 570 KUSD au 1^{er} semestre 2010.

2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

BILAN CONSOLIDE AU 30 JUIN 2011

ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30 juin 2011	31 déc. 2010
Actifs non courants			
Ecart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles nets	4	19 711	19 779
Immobilisations corporelles nettes	5	60 667	62 433
Immobilisations financières		305	288
Participations dans les entreprises associées	6	516	487
Instruments financiers	19	504	179
Impôts différés	18	8 159	8 119
Total des actifs non courants		89 862	91 285
Actifs courants			
Stocks	7	43 779	39 451
Clients et comptes rattachés	8	30 076	24 724
Autres créances	9	11 110	8 935
Valeurs mobilières de placement	12	21	123
Trésorerie & équivalents de trésorerie	12	5 666	3 179
Total des actifs courants		90 652	76 412
TOTAL ACTIF		180 514	167 697

PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30 juin 2011	31 déc. 2010
Capitaux Propres			
Capital social	10	13 492	13 492
Primes d'émission		19 042	19 167
Report à nouveau et autres réserves consolidées		38 696	42 113
Ecart de conversion		540	801
Résultat de l'exercice - part du groupe		2 204	(4 004)
Capitaux propres - part du groupe		73 974	71 569
Intérêts minoritaires		-	-
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		73 974	71 569
Passifs non courants			
Provisions pour risques et charges	11	6 851	6 799
Emprunts et dettes financières	12	30 916	32 890
Instruments financiers	19	402	789
Impôts différés	18	1 386	1 395
Total des passifs non courants		39 555	41 873
Passifs courants			
Partie court terme des provisions pour risques et charges	11	1 099	2 872
Partie court terme des emprunts et dettes financières	12	24 517	17 943
Fournisseurs et comptes rattachés	13	24 097	18 968
Autres dettes	14	17 272	14 472
Total des passifs courants		66 985	54 255
TOTAL PASSIF		180 514	167 697

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30 juin 2011	30 juin 2010
Chiffre d'affaires net		85 842	84 132
Achats consommés		(30 454)	(28 820)
Charges de personnel		(28 713)	(27 369)
Charges externes		(17 097)	(16 369)
Impôts et taxes		(1 818)	(2 083)
Dotations aux amortissements		(4 979)	(5 508)
Dotations aux provisions		109	144
Autres produits et charges d'exploitation		1 243	1 113
Résultat opérationnel courant		4 133	5 240
Autres produits et charges opérationnels	15	(322)	(89)
Résultat opérationnel		3 811	5 151
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1	1
Coût de l'endettement financier brut		(1 286)	(1 450)
Coût de l'endettement financier net	16	(1 285)	(1 449)
Autres produits et charges financiers		(90)	(484)
Charge d'impôts	18	(300)	(112)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		68	(329)
Résultat net total		2 204	2 777
Résultat net – Intérêts minoritaires		-	-
Résultat net – Part du Groupe		2 204	2 777

Résultat par action (en euros)

- Nombre moyen pondéré de titres en circulation	13 491 502	13 206 269
- Résultat net total par action	0,16	0,21
- Nombre moyen pondéré et dilué de titres (1)	13 852 302	13 214 269
- Résultat net total dilué par action	0,16	0,21

(1) Hors prise en compte de 5 439 413 actions potentiellement émises en cas d'exercice de bons de souscription à 6 euros (pour 110 000 actions), à 6,9 euros (pour 3 333 300 actions) et 9 euros (pour 1 996 113 actions).

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
Résultat net de la période (A)	2 204	2 777
Ecart de conversion	(260)	795
Réévaluation des instruments dérivés de couverture nets d'impôts	357	(536)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	97	259
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A) + (B)	2 301	3 036
Dont :		
- part du Groupe	2 301	3 036
- part des intérêts minoritaires	-	-

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
<u>Flux de trésorerie liés à l'activité</u>		
Résultat net - part du Groupe	2 204	2 777
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	-	-
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	620	1 219
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	3 171	4 897
+/- Plus ou moins values de cessions	(2)	2
+ Coût de l'endettement financier net	1 285	1 449
+/- Charges d'impôts (y compris impôts différés)	300	112
+/- Incidence des titres mis en équivalence	(68)	329
+/- Incidence des activités destinées à être cédées	-	-
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	7 510	10 785
- Impôts versés	(539)	17
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		
- (Augmentation) diminution des stocks	(4 417)	(2 777)
- (Augmentation) diminution des clients	(5 428)	(6 450)
- Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	5 012	4 047
- (Augmentation) diminution des autres actifs/passifs	715	1 869
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 853	7 491
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>		
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(3 314)	(2 186)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	131	-
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	(17)	(30)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	-	-
+/- Incidence des variations de périmètre	-	(300)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(3 200)	(2 516)
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</u>		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-
Augmentation (ou réduction) de capital en numéraire	-	-
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2 481	3 760
- Remboursements d'emprunts (y compris location financement)	(3 883)	(3 717)
- Intérêts financiers net versés (y compris location financement)	(1 285)	(1 449)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(2 687)	(1 406)
Incidence des variations de cours des devises	(200)	9
VARIATION TRÉSORERIE	(3 234)	3 578
Trésorerie à l'ouverture	(5 327)	16
Trésorerie à la clôture	(8 561)	3 594
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE	(3 234)	3 578
Disponibilités	5 687	7 239
Découverts bancaires	(14 248)	(3 645)
Trésorerie selon le tableau de flux de trésorerie	(8 561)	3 594

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux	Total - part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 1er janvier 2010	13 206	18 120	41 770	192	73 289	-	73 289
Opérations sur capital	-	-	15	-	15	-	15
Opérations sur titres auto-détenus	-	(78)	78	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période (A)	-	-	2 777	-	2 777	-	2 777
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	-	-	-	259	259	-	259
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A)+(B)	-	-	2 777	259	3 036	-	3 036
Au 30 juin 2010	13 206	18 042	44 640	451	76 340	-	76 340
Opérations sur capital	286	974	15	-	1 275	-	1 275
Opérations sur titres auto-détenus	-	151	(151)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période (A)	-	-	(6 781)	-	(6 781)	-	(6 781)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	-	-	-	735	735	-	735
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A)+(B)	-	-	(6 781)	735	(6 046)	-	(6 046)
Au 31 décembre 2010	13 492	19 167	37 723	1 186	71 569	-	71 569
Opérations sur capital	-	-	104	-	104	-	104
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période (A)	-	-	2 204	-	2 204	-	2 204
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (B)	-	-	-	97	97	-	97
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (A)+(B)	-	-	2 204	97	2 301	-	2 301
Au 30 juin 2011	13 492	19 167	40 031	1 283	73 974	-	73 974

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

SELECTION DE NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

1 - Faits marquants du semestre et postérieurs à la clôture	14
2 - Base de préparation de l'information financière semestrielle résumée.....	14
3 - Evolution du périmètre de consolidation	15
4 - Ecart d'acquisition & Autres immobilisations incorporelles	15
5 - Immobilisations corporelles.....	16
6 - Participations dans les entreprises associées et les coentreprises.....	16
7 - Stocks et en-cours.....	17
8 - Clients et comptes rattachés.....	17
9 - Autres créances	17
10 - Capital social et résultat net par action	18
11 - Provisions.....	20
12 - Endettement Net.....	21
13 - Fournisseurs et comptes rattachés.....	24
14 - Autres dettes	24
15 - Autres produits et charges opérationnels.....	24
16 - Coût de l'endettement financier net.....	25
17 - Information sectorielle.....	25
18 - Impôts sur le résultat	26
19 - Instruments financiers.....	27
20 – Engagements hors bilan.....	27
21 - Effectifs moyens	28
22 - Transactions avec les parties liées.....	28
23 - Litiges.....	28
24 - Identité de la société consolidante.....	28

1 - Faits marquants du semestre et postérieurs à la clôture

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Recours à des estimations

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

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

3 - Evolution du périmètre de consolidation

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

4 - Ecarts d'acquisition & Autres immobilisations incorporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 déc. 2010	Augmenta- tions	Diminutions	Variations de périmètre	Ecarts de conversion	Autres mouvements	30 juin 2011
Ecarts d'acquisition	15 149	-	-	-	-	-	15 149
Frais de recherche & développement	1 013	226	-	-	-	-	1 239
Concessions et brevets	9 953	114	-	-	(5)	7	10 069
Fonds de commerce	4 710	-	-	-	-	-	4 710
Autres immobilisations incorporelles	10	23	-	-	-	(7)	26
Montant brut	30 835	363	-	-	(5)	-	31 193
Ecarts d'acquisition	(2 334)	-	-	-	-	-	(2 334)
Frais de recherche & développement	-	(51)	-	-	-	-	(51)
Concessions et brevets	(8 383)	(368)	-	-	-	(7)	(8 758)
Fonds de commerce	(339)	-	-	-	-	-	(339)
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-
Amortissements	(11 056)	(419)	-	-	-	(7)	(11 482)
Ecarts d'acquisition	12 815	-	-	-	-	-	12 815
Frais de recherche & développement	1 013	175	-	-	-	-	1 188
Concessions et brevets	1 570	(254)	-	-	(5)	-	1 311
Fonds de commerce	4 371	-	-	-	-	-	4 371
Autres immobilisations incorporelles	10	23	-	-	-	(7)	26
Montant net	19 779	(56)	-	-	(5)	(7)	19 711

Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011			31 déc. 2010		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Expansia	7 934	-	7 934	7 934	-	7 934
PCAS Finland	2 334	(2 334)	-	2 334	(2 334)	-
Protéus	4 881	-	4 881	4 881	-	4 881
Total général	15 149	(2 334)	12 815	15 149	(2 334)	12 815

5 - Immobilisations corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 déc. 2010	Augmen- tations	Diminutions	Variations de périmètre	Ecarts de conversion	Autres mouvements	30 juin 2011
Terrains	9 865	-	-	-	(3)	-	9 862
Crédit-bail immobilier	4 374	-	-	-	-	-	4 374
Constructions	55 166	157	-	-	(114)	-	55 209
Installations techniques	140 236	1 318	(179)	-	(420)	1 360	142 315
Crédit-bail mobilier	1 274	63	-	-	-	-	1 337
Immobilisations en cours	2 029	1 364	-	-	-	(1 372)	2 021
Autres immobilisations corporelles	11 604	111	(63)	-	(30)	12	11 634
Montant brut	224 548	3 013	(242)	-	(567)	-	226 752
Terrains	(737)	(30)	-	-	-	-	(767)
Crédit-bail immobilier	(2 722)	8	-	-	-	-	(2 714)
Constructions	(28 350)	(1 173)	-	-	67	-	(29 456)
Installations techniques	(119 411)	(3 079)	110	-	373	10	(121 997)
Crédit-bail mobilier	(1 177)	(46)	-	-	-	-	(1 223)
Autres immobilisations corporelles	(9 718)	(240)	3	-	30	(3)	(9 928)
Amortissements	(162 115)	(4 560)	113	-	470	7	(166 085)
Terrains	9 128	(30)	-	-	(3)	-	9 095
Crédit-bail immobilier	1 652	8	-	-	-	-	1 660
Constructions	26 816	(1 016)	-	-	(47)	-	25 753
Installations techniques	20 825	(1 761)	(69)	-	(47)	1 370	20 318
Crédit-bail mobilier	97	17	-	-	-	-	114
Immobilisations en cours	2 029	1 364	-	-	-	(1 372)	2 021
Autres immobilisations corporelles	1 886	(129)	(60)	-	-	9	1 706
Montant net	62 433	(1 547)	(129)	-	(97)	7	60 667

6 - Participations dans les entreprises associées et les coentreprises

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

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

Raison Sociale	Actifs	Passifs hors CP	Résultat des sociétés mises en équivalence	Pourcentage d'intérêt au 30 juin 2011
PCAS Nanosyn	1 729	696	68	50,0 %

7 - Stocks et en-cours

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

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

8 - Clients et comptes rattachés

8.1 Clients et comptes rattachés

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

8.2 Clients et comptes rattachés ventilés par devises

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

Les créances clients ont une échéance inférieure à un an.

9 - Autres créances

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Créances sur l'Etat	8 151	6 498
Autres créances	2 383	2 161
Charges constatées d'avance	576	276
Total	11 110	8 935

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

10 - Capital social et résultat net par action

Le capital social est composé de 13 705 865 actions de 1 euro de nominal au 30 juin 2011. PCAS détient également 214 363 actions propres (sans changement par rapport au 31 décembre 2010). Celles-ci sont enregistrées en diminution des capitaux propres consolidés du Groupe.

10.1 ABSAR 2005 (caractéristiques principales)

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

La société peut, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 18 juillet 2009 jusqu'à la fin de la période d'exercice des BSAR, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro. Toutefois, de tels remboursements anticipés ne sont possibles que si la moyenne arithmétique, calculée sur dix jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action PCAS est cotée, choisis par la Société parmi les vingt jours qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (1) du cours de clôture de l'action PCAS sur Eurolist by Euronext tm et (2) de la parité d'exercice en vigueur à chacune des dates excède 16 euros.

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

10.2 OBSAR 2007 (caractéristiques principales)

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

A ce jour, aucun BSAR n'a été exercé.

10.3 Actions gratuites et options de souscription

150 000 options de souscription d'actions nouvelles au prix de 6,0 euros ont été attribuées dans le cadre d'un programme mis en place début 2007. Depuis le 3 avril 2009, seules 110 000 options de souscription demeurent exerçables.

57 500 actions gratuites ont été attribuées au premier semestre 2010, dont 32 000 actions accordées sur la base de réalisation d'objectifs fixés pour 2009 et 25 500 soumises à des conditions de réalisation d'objectifs pour 2010. Celles-ci n'ayant pas été remplies, le montant a été ramené à 0 action. L'acquisition de ces actions est, en outre, soumise à une condition de présence des bénéficiaires au 21 avril 2012.

Par ailleurs, au premier semestre 2011 :

- 75 000 actions gratuites ont été attribuées, dont 37 500 soumises à une condition de présence au terme de la période d'acquisition, soit le 10 mars 2013,
- 253 800 actions gratuites ont été attribuées, réparties en trois tranches de 84 600 actions pour chacun des exercices 2011, 2012 et 2013, le montant de chaque tranche étant ajusté chaque année en fonction des niveaux de résultat et de marge des exercices considérés. Les périodes d'acquisition sont fixées au 31 mars 2013 pour les deux premières tranches et au 31 mars 2014 pour la dernière.

Il n'existe pas d'autres titres ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la société.

10.4 Résultat par actions

Nombre moyen pondéré d'actions en circulation :

	30 juin 2011	31 déc. 2010
Actions	13 705 865	13 505 030
Actions propres	(214 363)	(214 363)
	<hr/>	<hr/>
	13 491 502	13 290 667

Nombre moyen pondéré et dilué d'actions :

	30 juin 2011	31 déc. 2010
Actions	13 705 865	13 505 030
Actions propres	(214 363)	(214 363)
Plan d'attribution d'actions gratuites	360 800	32 000
	<hr/>	<hr/>
	13 852 302	13 322 667

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

11 - Provisions

Provisions pour risques et charges

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel	5 060	4 986
Provision pour médailles du travail	814	851
Provision pour frais de santé	932	917
Autres provisions pour risques et charges	1 144	2 917
Total	7 950	9 671

Ventilation courant / non courant

Non - courant	6 851	6 799
Courant	1 099	2 872

Montant imputé au compte de résultat au titre :

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 déc. 2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	30 juin 2011
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel	4 986	74	-	-	-	5 060
Provision pour médailles du travail	851	-	-	(37)	-	814
Provision pour frais de santé	917	15	-	-	-	932
Autres provisions pour risques et charges	2 917	156	(1 855)	(74)	-	1 144
Total	9 671	245	(1 855)	(111)	-	7 950

Provisions pour retraite

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

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

12 - Endettement Net

Les dettes du Groupe se décomposent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Dettes à moyen et long terme (hors part court terme)		
Emprunts obligataires	19 286	19 010
Emprunts et dettes financières à moyen et long terme	8 463	12 888
Dettes financières / contrats de location-financement	66	88
Réserve de participation des salariés	197	213
Autres emprunts et dettes financières	2 904	691
Total dettes long terme	30 916	32 890
Dettes à court terme		
Part court terme des emprunts et dettes financières à moyen et long terme	9 778	8 989
Part court terme des dettes financières / contrats de location-financement	110	86
Concours bancaires courants	14 248	8 630
Part court terme de la réserve de participation des salariés	35	47
Part court terme des autres emprunts et dettes financières	320	152
Intérêts courus	26	39
Total dettes court terme	24 517	17 943
Total dette brute	55 433	50 833
Valeurs mobilières de placement	21	123
Disponibilités	5 666	3 179
Total dette nette	49 746	47 531

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

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

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

Les emprunts à moyen terme sont garantis à hauteur de 13,25 millions d'euros par des nantissements de titres de participations (voir note 20).

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

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

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

Echéances des dettes à long, moyen et court terme

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
A moins de 6 mois	19 792	12 861
Entre 6 et 12 mois	4 727	5 084
Entre 1 et 5 ans	30 743	32 717
A plus de 5 ans	171	171
Total	55 433	50 833

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011
A moins de 6 mois	14 942
Entre 6 et 12 mois	1 477
Entre 1 et 5 ans	18 107
A plus de 5 ans	20 907
Total	55 433

Dettes financières ventilées par taux

<i>(en milliers d'euros)</i>	Taux fixe	Taux variable	Total
	30 juin 2011	30 juin 2011	30 juin 2011
Emprunts obligataires	19 286	-	19 286
Emprunts et dettes financières à moyen et long terme	-	18 241	18 241
Dettes financières / contrats de location-financement	176	-	176
Autres emprunts et dettes financières	1 117	16 613	17 730
	20 579	34 854	55 433

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

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

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

Après couverture, la part des dettes à taux fixe représente 61 % au 30 juin 2011 (73 % au 31 décembre 2010).

Le taux moyen d'intérêt s'établit au 30 juin 2011 à 4,76 % (5,44 % au 31 décembre 2010).

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

Risques d'exigibilité des dettes financières (covenants)

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

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

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

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

DEFINITIONS FINANCIERES

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

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

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

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

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

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

Les nouveaux ratios applicables sont désormais les suivants :

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

Pour mémoire, les anciens ratios applicables étaient les suivants :

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

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

13 - Fournisseurs et comptes rattachés

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

13.1 Fournisseurs et comptes rattachés ventilés par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Fournisseurs et comptes rattachés	22 690	17 497
Fournisseurs d'immobilisations et comptes rattachés	1 407	1 471
Total	24 097	18 968

13.2 Fournisseurs et comptes rattachés ventilés par devises

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Fournisseurs et comptes rattachés en euros	22 898	17 747
Fournisseurs et comptes rattachés en dollars	621	376
Fournisseurs et comptes rattachés en autres devises	578	845
Total	24 097	18 968

14 - Autres dettes

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Dettes fiscales	1 708	1 628
Dettes sociales	10 863	9 052
Autres dettes	4 022	3 450
Produits constatés d'avance	679	342
Total	17 272	14 472

15 - Autres produits et charges opérationnels

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
+/- values de cessions d'actifs non courants corporels ou incorporels	2	(1)
Coûts de restructuration	(235)	(88)
Programme d'attribution d'actions gratuites	(89)	-
Total	(322)	(89)

16 - Coût de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		
Résultat de cession des valeurs mobilières de placement	1	1
Résultat des couvertures de taux et de change sur trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-
Coûts de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts sur opérations de financement	(1 013)	(1 011)
Résultat des couvertures de taux et de change sur endettement financier brut	(273)	(439)
Total	(1 285)	(1 449)

17 - Information sectorielle

17.1 Information par secteur opérationnel

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Synthèse Pharma	Chimie fine de spécialités	Total
30 juin 2011			
Chiffre d'affaires	53 604	32 238	85 842
Résultat opérationnel courant	2 901	1 232	4 133
30 juin 2010			
Chiffre d'affaires	54 703	29 429	84 132
Résultat opérationnel courant	4 417	823	5 240

17.2 Ventilation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant par origine

<i>(en milliers d'euros)</i>	France	Autres zones	Total
30 juin 2011			
Chiffre d'affaires par origine	73 497	12 345	85 842
Résultat opérationnel courant	3 312	821	4 133
30 juin 2010			
Chiffre d'affaires par origine	72 908	11 224	84 132
Résultat opérationnel courant	4 253	987	5 240

18 - Impôts sur le résultat

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

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
Résultat net avant impôts	2 504	2 889
Impôt théorique (34,43%)	(862)	(995)
Pertes fiscales : activation (non activation)	458	453
Autres différences permanentes	(154)	(173)
Crédit d'impôts recherche	476	450
C.V.A.E.	(264)	-
Différence de taux d'imposition étranger	43	80
Autres retraitements	3	73
Charge d'impôts sur le résultat	(300)	(112)

Les impôts différés constatés au bilan se décomposent comme suit :

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

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

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

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

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

filiales françaises et 0,1 million d'euros pour la filiale finlandaise). Dans ces deux pays, les déficits fiscaux sont indéfiniment reportables.

Les actifs d'impôts différés non comptabilisés du fait que leur récupération n'est pas jugée probable avant cinq ans s'élèvent respectivement à 2,7 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 3,3 million d'euros au 31 décembre 2010.

Les déficits fiscaux reportables et non utilisés représentent une économie potentielle d'impôts de 10,5 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 11,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 (dont 10,4 millions d'euros au 30 juin 2011 et 11,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 concernent les filiales françaises).

19 - Instruments financiers

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

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

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

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

Le montant des instruments financiers au premier semestre 2011 correspond principalement à la couverture d'une partie de l'exposition nette de la société au dollar US, à savoir 16,5 millions de dollars US de ventes à terme au cours moyen de 1,3820 dollar US (contre 20,5 millions de dollars US au cours moyen de 1,3243 dollar US au 31 décembre 2010).

20 – Engagements hors bilan

Nantissement des titres de participation

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

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

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

Engagements donnés liés à l'activité courante

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

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

21 - Effectifs moyens

	30 juin 2011	31 déc. 2010
Cadres	211	213
Agents de maîtrise	368	367
Ouvriers	379	376
Total	958	956

22 - Transactions avec les parties liées

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

23 - Litiges

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

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

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

24 - Identité de la société consolidante

Les comptes du groupe PCAS sont consolidés selon la méthode de l'intégration globale dans les comptes du groupe Dynaction - 23 rue Bossuet – Z.I. de la Vigne aux Loups – 91160 Longjumeau (Siret : 745 751 958 00034).

3. DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

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

Fait à Longjumeau, le 7 septembre 2011

Philippe Decazes
Directeur Général

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

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société PCAS, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration, dans un contexte économique caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris

dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Levallois-Perret, le 7 septembre 2011

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

AFIGEC

Stéphane Piffero

Florent Burtin