

Virbac



Rapport financier semestriel

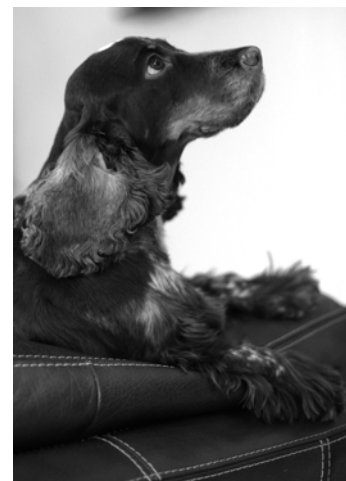
Au 30 juin 2015

Virbac : NYSE Euronext - compartiment A - code ISIN : FR0000031577 / MNEMO : VIRP
Direction financière : tél. 04 92 08 71 32 - e-mail : finances@virbac.com - Site : www.virbac.com

Shaping the future of animal health

Virbac

RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2015



ÉVÉNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE

- Le 2 janvier 2015, Virbac a annoncé le closing effectif de son accord avec Eli Lilly and Company et a ainsi acquis, pour un montant de 410 millions \$, un ensemble d'éléments incorporels (marques, autorisations de mise sur le marché, brevets, savoir-faire, clientèle) relatifs aux antiparasitaires pour chiens Sentinel Flavor Tabs et Sentinel Spectrum aux États-Unis ainsi que les stocks de matière premières et de produits finis. Une partie des forces commerciales de Novartis Animal Health aux États-Unis est également venue consolider la force de frappe commerciale de Virbac et sa pénétration dans les cliniques vétérinaires du pays. Cette acquisition permet au Groupe de renforcer sa position dans ce secteur majeur des antiparasitaires destinés aux animaux de compagnie. Sur le premier semestre, l'intégration de la gamme Sentinel est conforme aux anticipations du Groupe et apporte un chiffre d'affaires de près de 50 millions \$.
Cette opération répond aux critères d'un regroupement d'entreprises définis par la norme IFRS 3 et a donc été comptabilisée en conséquence. L'évaluation à la juste valeur des actifs acquis et des dettes reprises est détaillée dans les notes annexes aux comptes consolidés.
- Début 2015, les fabrications et livraisons au départ de l'usine américaine de St. Louis (Missouri) ont été interrompues de manière à mettre en œuvre, dans les meilleures conditions possibles, le plan d'amélioration du système qualité ("Quality System Improvement Plan") soumis à la FDA (Food and Drug Administration) à la suite de l'inspection diligentée fin 2014. La fabrication de certaines gammes a graduellement repris dans le courant du deuxième trimestre, toutefois, le rythme de reprise des productions est plus lent que celui envisagé initialement et la reprise de la commercialisation d'un nombre important de produits est décalée au second semestre.

Globalement, cette situation a entraîné une dégradation du résultat opérationnel estimée à 46,2 millions \$ qui se décomposent comme suit :

- 32,6 millions \$ liés à la baisse d'activité : baisse du chiffre d'affaires et sous-absorption des coûts industriels ;
- 13,6 millions \$ provenant de coûts exceptionnels : frais des consultants spécialisés mandatés pour mettre en place les mesures correctives, dépréciations de stocks et provisions diverses.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2015

- Le 9 août 2011, Virbac avait signé un accord lui accordant 49% de la joint venture SBC Virbac Ltd, basée à Hong Kong et de sa filiale à 100% SBC Virbac Biotech Co Ltd, basée à Taiwan. Cette transaction a été qualifiée de contrôle conjoint, et la participation de Virbac a été comptabilisée par mise en équivalence dans ses comptes consolidés depuis 2011.

Le 27 juillet 2015, Virbac et les co-actionnaires ont signé un Joint Venture Termination and Share Sale Agreement, par lequel Virbac acquiert 51 % complémentaires dans le capital de SBC Virbac Ltd, et prend ainsi le contrôle de la société. Cette transaction a pris effet à la date du closing qui a eu lieu le 17 août 2015. Cette opération constitue une acquisition par étapes successives avec pour conséquence le passage d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif sur SBC Virbac Ltd et sa filiale à 100% SBC Virbac Biotech Ltd basée à Taiwan.

À travers cette transaction, Virbac confirme sa stratégie dans le secteur des vaccins destinés aux animaux de production et plus particulièrement dans les vaccins porcs, volailles et aquacoles dans une région à fort potentiel, l'Asie. Cette prise de contrôle va lui permettre de disposer d'une gamme de vaccins spécifiques ciblant des segments de marché en croissance rapide, ainsi que d'une plate-forme de technologies et de R&D en vaccins permettant d'envisager un développement de nouveaux produits significatifs. SBC Virbac Ltd fournira en vaccins, à partir de son usine à Taiwan, les filiales asiatiques du Groupe.

La contrepartie payée par Virbac pour prendre le contrôle de SBC Virbac Ltd inclut le paiement immédiat de 2 millions \$ à la date d'effet de l'accord et de compléments de prix dont le montant cumulé s'élève au maximum à 4,5 millions \$ et dont le paiement est lié à la réalisation d'objectifs futurs.

Cette opération constitue un regroupement d'entreprises, au sens d'IFRS 3. En conséquence, Virbac devra consolider sa participation dans la société SBC Virbac Ltd par intégration globale, dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015.

- Suite à un contrôle fiscal portant sur les exercices 2011 à 2013, la société Virbac SA, a reçu une proposition de rectification le 27 juillet 2015. L'essentiel des rehaussements proposés par l'administration portant sur des points que la société s'apprête à contester. Seuls les points que la société accepte ont fait l'objet d'une provision.

DESCRIPTION GÉNÉRALE DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS

Chiffres consolidés en millions d'euros	S1 2015	S1 2014	Évolution 2015 / 2014
Revenu des activités ordinaires	432,3	366,3	18,0%
Évolution à taux de change identiques			8,0%
Évolution à taux de change et périmètre identiques			-1,9%
Résultat opérationnel courant ajusté *	27,4	52,8	-48,0%
Résultat opérationnel courant	17,8	49,9	-64,3%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>4,1%</i>	<i>13,6%</i>	
Résultat opérationnel	10,0	49,9	-80,0%
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère	-3,8	27,8	-113,7%
Résultat de la période attribuable aux intérêts non contrôlés	3,4	3,9	-14,3%

* Afin de présenter une meilleure vision de sa performance économique, le Groupe a décidé d'isoler l'impact des dotations aux amortissements des actifs incorporels issus des opérations d'acquisition. Celui-ci s'avère en effet matériel compte tenu des dernières opérations de croissance externe réalisées. En conséquence, l'état du résultat indique, dans sa nouvelle présentation, un résultat opérationnel ajusté de cet impact.

Les comptes consolidés résumés ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes. Ils sont disponibles sur le site www.virbac.com

Le chiffre d'affaires ressort à 432,3 millions € contre 366,3 millions € à fin juin 2014, soit une croissance globale de +18,0%. Hors impact favorable des taux de change, la croissance serait de +8,0%. La croissance organique, qui s'établit à -1,9% au premier semestre, est fortement impactée par le recul de l'activité de la filiale américaine à la suite de l'interruption des fabrications et des livraisons au départ de son usine de St. Louis en début d'année et ce malgré la reprise graduelle de la commercialisation. Hors États-Unis, la croissance organique du Groupe s'élève à +5,3%.

Le résultat opérationnel courant est en baisse. Il s'est élevé à 17,8 millions € contre 49,9 millions € l'an dernier, soit une baisse de -64,3% et de -9,5 points en pourcentage du chiffre d'affaires. Ce résultat intègre 9,6 millions € de dotations aux amortissements des droits incorporels issus d'acquisitions contre 2,9 millions € au 30 juin 2014. Cette hausse des dotations s'explique par l'acquisition de Sentinel qui génère à elle seule, au 30 juin 2015, une charge de 6,6 millions € d'amortissement. Le résultat opérationnel courant ajusté de ces éléments s'élève à 27,4 millions € au 30 juin 2015, en baisse de -48,0% par rapport au 30 juin 2014. Cette évolution est en grande partie liée à la situation de la filiale américaine qui enregistre une contribution très positive de Sentinel, mais qui ne permet néanmoins pas de compenser la baisse du chiffre d'affaires de la gamme historique ainsi que la hausse du niveau des charges suite à l'arrêt temporaire de l'usine de St. Louis. Hors États-Unis, le résultat opérationnel courant ajusté est en baisse, compte tenu de la poursuite des investissements du Groupe en R&D et de l'enregistrement d'une charge exceptionnelle consécutive à un litige visant une marque utilisée par le Groupe en France.

Le résultat opérationnel s'élève à 10,0 millions € et enregistre une charge non courante de 7,9 millions € correspondant à l'incidence sur le semestre de la réévaluation initiale, lors de l'acquisition, des stocks de produits finis Sentinel effectuée conformément à la norme IFRS 3.

Le résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère s'élève à -3,8 millions € après déduction des frais financiers et de l'impôt, une baisse de -113,7% par rapport à 27,8 millions € au premier semestre 2014.

Le résultat de la période attribuable aux intérêts non contrôlés, qui représente pour l'essentiel la quote-part des intérêts minoritaires dans Centrovet, s'est élevé à 3,4 millions €.

Situation financière

Sur le premier semestre 2015, la hausse de 367,3 millions € de l'endettement net du Groupe en comparaison de fin juin 2014 est liée au financement de l'acquisition de la gamme Sentinel aux États-Unis. En dehors de ces éléments, sur le premier semestre, les besoins de financement liés à la hausse saisonnière du besoin en fonds de roulement ont été légèrement supérieurs comparé à la même période de l'an dernier. Du fait de cette saisonnalité et de la reprise de l'activité aux États-Unis, une baisse significative du niveau d'endettement est attendue au cours du second semestre.

En avril 2015, deux nouveaux financements ont été mis en place en contrepartie du remboursement de la ligne de crédit revolving syndiqué de 220 millions € contractée en 2010 et du crédit relais de 320 millions € signé en décembre 2014 et destiné à financer l'acquisition de Sentinel. Ces nouveaux financements sont assortis d'une clause de respect d'un covenant financier.

Les principales caractéristiques de ces 2 financements sont les suivantes :

- un crédit syndiqué de 420 millions €, tirable en euro et en dollar auprès d'un pool de banques, remboursable in fine et de maturité avril 2020, prorogeable jusqu'en avril 2022 ;
- des contrats Schuldschein de 160 millions € et 99 millions \$, composé de 8 tranches de maturités cinq, six, sept et dix ans, à taux variable et fixe.

Afin de réduire l'exposition au risque de taux en dollar résultant de la mise en place des financements en dollar à taux variables, des instruments de couverture ont été pris en avril et mai via des swaps de taux d'intérêt pour une valeur nominale de 130 millions \$ et des cap pour une valeur de 115 millions \$.

Au 30 juin 2015, la ligne de crédit est tirée à hauteur de 251 millions \$ et 58 millions € et les contrats Schuldschein sont tirés à hauteur de 99 millions \$ et 160 millions €.

Perspectives annuelles

Le retour graduel sur le marché de certains produits fabriqués dans l'usine de St. Louis aura un impact encore limité d'ici la fin de l'année, mais les surcoûts du premier semestre devraient fortement se réduire. Le résultat opérationnel courant ajusté du second semestre est donc attendu en net progrès par rapport à celui du premier semestre. Il devrait toutefois se situer encore en deçà de celui du second semestre 2014 malgré l'apport de Sentinel.

En 2016 le chiffre d'affaires des États-Unis hors Sentinel devrait rebondir fortement, sans retrouver encore totalement le niveau de 2014, et la gamme Sentinel devrait continuer à bien évoluer. Le marché de la santé animale restant bien orienté, le Groupe devrait continuer à poursuivre sa croissance dans les autres régions du monde.

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Par activité

Chiffres consolidés en millions d'euros	S1 2015	S1 2014	Évolution à taux réels	Évolution à taux et périmètre constants
Animaux de compagnie	242,4	197,8	22,6%	-5,3%
Animaux d'élevage	185,2	162,6	13,9%	3,1%
Autres activités	4,7	5,9	-21,1%	-26,2%
TOTAL	432,3	366,3	18,0%	-1,9%

Animaux de compagnie

L'activité dans le segment des animaux de compagnie a progressé de +22,6% grâce à l'apport de la gamme Sentinel et à l'évolution favorable des taux de change. À taux de change et périmètre constants, il affiche un recul de -5,3% en raison des difficultés rencontrées aux États-Unis. Hors États-Unis, la croissance organique s'élève à +7,5% grâce aux lancements de plusieurs nouveaux produits en Europe, notamment les antiparasitaires pour animaux de compagnie Milpro et Effitix et une évolution notable des gammes comme la dermatologie et la reproduction.

Animaux d'élevage

Dans le segment des animaux d'élevage la croissance du Groupe a été forte, +13,9%, dont 3,1% à change et périmètre constants. Cette performance a été tirée par une belle évolution dans les deux secteurs des ruminants et de l'aquaculture, tandis que l'activité dans le secteur de l'élevage industriel (porc et volaille) est restée stable par rapport à 2014.

Autres activités

Ces activités, qui représentent moins de 2% du chiffre d'affaires du semestre enregistrent une baisse. Elles correspondent à des marchés de moindre importance stratégique pour le Groupe et incluent principalement le façonnage réalisé pour des tiers aux États-Unis et en Australie.

Par région

Chiffres consolidés en millions d'euros	S1 2015	S1 2014	Évolution à taux réels	Évolution à taux et périmètre constants
France	48,1	51,0	-5,7%	-5,7%
Europe hors France	114,9	105,0	9,4%	6,7%
Amérique du Nord	71,8	45,9	56,5%	-51,9%
Amérique latine	77,7	64,5	20,3%	7,9%
Afrique & Moyen-Orient	16,5	15,0	10,6%	2,3%
Asie	59,1	44,4	33,2%	13,3%
Pacifique	44,2	40,5	9,0%	3,5%
TOTAL	432,3	366,3	18,0%	-1,9%

À l'exception de la France, où l'activité est en recul du fait d'un phénomène de déstockage des produits à base d'antibiotiques de la part des distributeurs après la hausse conjoncturelle observée en fin d'année 2014, le chiffre d'affaires dans le reste de l'Europe a connu une bonne progression : +6,7% globalement à changes constants. Dans le reste du monde, la croissance affiche un bon niveau grâce à l'impact favorable des taux de change d'une part, à la bonne performance des gammes destinées aux animaux d'élevage dans les pays émergents et à un bon niveau dans les grands marchés comme l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Japon, d'autre part.

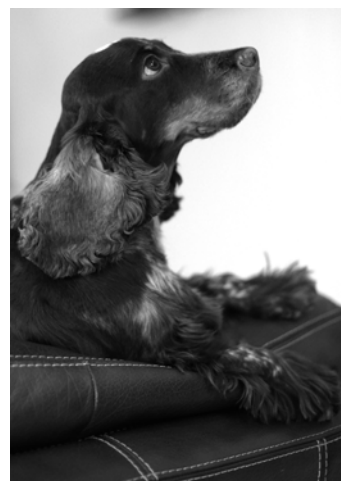
DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET DES PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Les facteurs de risques auxquels le Groupe est exposé figurent dans le rapport annuel 2014 de Virbac disponible sur le site internet www.virbac.com. La nature de ces risques n'a pas connu d'évolution significative sur le premier semestre de l'exercice 2015. Ces risques sont susceptibles de survenir au second semestre de l'exercice 2015 ou durant les exercices ultérieurs.

OPÉRATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

L'information sur les parties liées est détaillée dans la note A17 aux comptes consolidés résumés au 30 juin 2015. Aucune modification ou incidence significative ne sont apparus.

COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2015



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

État de la situation financière

en k€	Notes	30/06/2015	31/12/2014 retraité *
Goodwill	A1	319 082	142 178
Immobilisations incorporelles	A2	359 405	195 298
Immobilisations corporelles	A3	221 779	208 363
Autres actifs financiers		18 678	14 391
Participations comptabilisées par mise en équivalence	A4	5 136	5 824
Impôts différés actifs		9 135	8 990
Actif non courant		933 215	575 044
Stocks et travaux en-cours	A5	193 620	159 870
Créances clients	A6	156 541	141 966
Autres actifs financiers		1 294	3 762
Autres débiteurs		84 853	69 289
Trésorerie et équivalents de trésorerie		49 423	375 912
Actifs destinés à être cédés		-	-
Actif courant		485 731	750 798
Actif		1 418 946	1 325 842
Capital émis		10 573	10 573
Réserves attribuables aux propriétaires de la société mère *		420 131	420 769
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère		430 704	431 342
Intérêts non contrôlés		47 341	50 848
Capitaux propres		478 045	482 190
Impôts différés passifs *		40 070	38 549
Provisions pour avantages du personnel		15 047	14 212
Autres provisions	A9	3 658	4 433
Autres passifs financiers	A7	593 996	227 674
Autres créditeurs		1 019	1 084
Passif non courant		653 790	285 952
Autres provisions	A9	2 275	768
Dettes fournisseurs	A8	99 017	83 039
Autres passifs financiers	A7	89 059	347 571
Autres créditeurs *		96 760	126 322
Passif courant		287 111	557 700
Passif		1 418 946	1 325 842

* L'état de la situation nette d'ouverture a été retraité conformément aux dispositions prévues par IFRIC 21. L'impact sur les capitaux propres à l'ouverture (portant uniquement sur la part du Groupe) est de + 412 K€.

État du résultat de la période

en k€	Notes	30/06/2015	30/06/2014	Variation
Revenu des activités ordinaires	A10	432 280	366 332	18,0%
Achats consommés		-153 599	-114 839	
Charges externes		-98 223	-75 390	
Charges de personnel *		-127 375	-105 930	
Impôts et taxes		-6 728	-5 781	
Dépréciations et provisions		-14 583	-11 691	
Autres produits et charges courants	A11	-4 325	52	
Résultat opérationnel courant ajusté **		27 447	52 753	-48,0%
Dotations aux amortissements des droits incorporels issus d'acquisitions		-9 620	-2 870	
Résultat opérationnel courant		17 827	49 883	-64,3%
Autres produits et charges non courants	A12	-7 855	0	
Résultat opérationnel		9 973	49 883	-80,0%
Produits et charges financiers	A13	-9 853	-3 163	
Résultat avant impôt		120	46 720	-99,7%
Impôt sur le résultat		-24	-14 391	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-558	-587	
Résultat de la période		-462	31 742	-101,5%
attribuable aux propriétaires de la société mère		-3 824	27 818	-113,7%
attribuable aux intérêts non contrôlés		3 362	3 924	-14,3%
Résultat attribuable aux propriétaires de la société mère, par action	A15	-0,45 €	3,30 €	-113,8%
Résultat attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué par action	A15	-0,45 €	3,30 €	-113,8%

* Les charges de personnel incluent désormais les autres impôts et taxes sur salaires jusqu'alors présentés dans le poste "Autres impôts et taxes". L'impact du reclassement dans l'état du résultat au 30 juin 2014 entre le poste "Charges de personnel" et le poste "Autres impôts et taxes" est de 1 594 k€.

** Afin de présenter une meilleure vision de sa performance économique, le Groupe a décidé d'isoler l'impact des dotations aux amortissements des actifs incorporels issus des opérations d'acquisition. Celui-ci s'avère en effet matériel compte tenu des dernières opérations de croissance externe réalisées. En conséquence, l'état du résultat indique, dans sa nouvelle présentation, un résultat opérationnel ajusté de cet impact.

État du résultat global

en K€	30/06/2015	30/06/2014	Variation
Résultat de la période	-462	31 742	-101,5%
Écarts de conversion	20 159	5 986	
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture	534	-374	
Autres éléments du résultat global - Éléments recyclables	20 693	5 612	268,7%
Écarts actuariels	463	-1 649	
Autres éléments du résultat global - Éléments non recyclables	463	-1 649	-128,1%
Autres éléments du résultat global (avant impôt)	21 156	3 963	433,8%
Impôt sur les autres éléments recyclables du résultat global	-184	129	
Impôt sur les autres éléments non recyclables du résultat global	-160	564	
Résultat global	20 350	36 398	-44,1%
attribuable aux propriétaires de la société mère	16 006	33 468	-52,2%
attribuable aux intérêts non contrôlés	4 344	2 930	48,3%

État de variation des capitaux propres

en K€	Capital émis	Primes	Réserves	Réserves de conversion	Résultat de la période	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Intérêts non contrôlés	Capitaux propres
Capitaux propres au 31/12/2013	10 573	6 534	318 644	-35 344	60 523	360 930	53 444	414 374
Affectation du résultat 2013	-	-	60 523	-	-60 523	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-16 010	-	-	-16 010	-10 319	-26 329
Titres d'autocontrôle	-	-	-373	-	-	-373	-	-373
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global	-	-	-1 329	24 116	63 596	86 383	7 723	94 106
Capitaux propres au 31/12/2014	10 573	6 534	361 455	-11 228	63 596	430 930	50 848	481 778
Capitaux propres retraités au 31/12/2014 *	10 573	6 534	361 455	-11 228	64 008	431 342	50 848	482 190
Affectation du résultat 2014	-	-	64 008	-	-64 008	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-16 013	-	-	-16 013	-7 851	-23 864
Titres d'autocontrôle	-	-	-631	-	-	-631	-	-631
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global	-	-	653	19 177	-3 824	16 006	4 344	20 350
Capitaux propres au 30/06/2015	10 573	6 534	409 472	7 949	-3 824	430 704	47 341	478 045

* La situation nette d'ouverture a été retraitée suite à l'application de l'interprétation IFRIC 21 obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015 de façon rétrospective.

Pour information, la variation des capitaux propres du 1^{er} semestre 2014 se présentait comme suit :

	Capital émis	Primes	Réserves	Réserves de conversion	Résultat de la période	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Intérêts non contrôlés	Capitaux propres
en k€								
Capitaux propres au 31/12/2013	10 573	6 534	318 644	-35 344	60 523	360 930	53 444	414 374
Affectation du résultat 2013	-	-	60 523	-	-60 523	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-16 010	-	-	-16 010	-10 319	-26 329
Titres d'autocontrôle	-	-	239	-	-	239	-	239
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global	-	-	-1 330	6 980	27 818	33 468	2 930	36 398
Capitaux propres au 30/06/2014	10 573	6 534	362 066	-28 364	27 818	378 627	46 055	424 682

L'assemblée générale ordinaire du 24 juin 2015 a décidé de verser un dividende de 16 013 k€, soit un dividende par action de 1,90 €.

État des flux de trésorerie

en k€	30/06/2015	30/06/2014
Résultat de la période	-462	31 742
Élimination de la quote-part de résultat des mises en équivalence	558	587
Élimination des amortissements et provisions	25 311	14 633
Élimination de la variation d'impôts différés	-	1 597
Élimination des résultats de cessions	169	226
Autres charges et produits sans impact trésorerie	7 397	1 450
Marge brute d'autofinancement	32 973	50 235
Incidence de la variation nette des stocks	-10 874	-15 652
Incidence de la variation nette des créances clients	-10 972	-22 453
Incidence de la variation nette des dettes fournisseurs	13 571	713
Incidence de la variation nette des autres créances et dettes	-47 932	-28 226
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement	-56 207	-65 618
Intérêts financiers nets décaissés	6 523	2 711
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-16 711	-12 672
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-2 659	-1 709
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-18 532	-20 145
Cessions d'immobilisations	635	276
Variation des actifs financiers	-2 667	-618
Variation des dettes relatives aux acquisitions d'actifs	-	-23 576
Acquisitions de filiales ou d'activités	-367 749	-
Cessions de filiales ou d'activités	-	-
Dividendes reçus	-	-
Flux net affecté aux investissements	-390 972	-45 772
Dividendes versés aux propriétaires de la société mère	-16 013	-16 010
Dividendes versés aux intérêts non contrôlés	-7 853	-10 419
Variation des titres d'autocontrôle	-588	158
Augmentation/réduction de capital	-	-
Placements de trésorerie	1 728	-1 323
Souscriptions d'emprunts	594 573	86 980
Remboursements d'emprunts	-494 876	-3 893
Intérêts financiers nets décaissés	-6 523	-2 711
Flux net provenant du financement	70 448	52 782
Flux de trésorerie	-337 235	-5 662

État de variation de la trésorerie

en k€	30/06/2015	30/06/2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	375 912	34 971
Concours bancaires courants	-7 845	-4 526
Intérêts courus non échus passifs	-24	-26
Trésorerie nette d'ouverture	368 043	30 419
Trésorerie et équivalents de trésorerie	49 423	38 774
Concours bancaires courants	-12 297	-11 484
Intérêts courus non échus passifs	-	-31
Trésorerie nette de clôture	37 126	27 259
Impact des écarts de conversion	6 318	2 502
Impact des mouvements de périmètre	-	-
Variation nette de la trésorerie	-337 235	-5 662

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

Note d'information générale

Virbac est un laboratoire mondial indépendant exclusivement dédié à la santé animale et dispose sur ce marché d'une gamme complète destinée aux animaux de compagnie et aux animaux de production.

Virbac est une société anonyme de droit français à directoire et conseil de surveillance. Son nom commercial est "Virbac". La société a été créée en 1968 à Carros. La durée de la société a été prorogée jusqu'au 17 juin 2113. Le siège social est situé à 1^{ère} avenue 2065m LID, 06511 Carros. La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Grasse sous le numéro 417350311 RCS Grasse.

L'action Virbac est cotée à la bourse de Paris sur le compartiment A de Euronext.

Les comptes consolidés résumés au 30 juin 2015 ont été arrêtés par le directoire le 4 septembre 2015.

Les notes explicatives ci-après accompagnent la présentation des comptes consolidés et en sont partie intégrante.

Événements significatifs de la période

- Acquisition, aux États Unis, de la gamme antiparasitaire Sentinel

Au terme d'un accord signé le 22 octobre 2014 avec Eli Lilly and Company, Virbac a acquis deux antiparasitaires pour chiens aux États-Unis : Sentinel Flavor Tabs et Sentinel Spectrum, commercialisés jusqu'à présent par Novartis Animal Health. Qualifiés d'endectocides, ces antiparasitaires traitent les chiens contre les vers du cœur ("*heartworm*") et autres parasites internes, et les couvrent également contre les infestations par les puces en ayant une action contre les larves.

L'accord porte sur un ensemble de droits pour les États-Unis (marques, autorisations de mise sur le marché, brevets, savoir-faire, clientèle), relatifs à ces deux produits et sur des stocks de matières premières et de produits finis. Virbac a également proposé à une partie des collaborateurs liés à l'activité santé animale de Novartis aux États-Unis, essentiellement les équipes commerciales, de rejoindre son organisation.

La clôture de cette transaction, qui était subordonnée à l'approbation de la *Federal Trade Commission* américaine, dans le cadre de l'acquisition de Novartis Animal Health par Eli Lilly and Company, est intervenue le 2 janvier 2015.

Le montant de la transaction s'élève à 410 millions \$, payés en une fois le 2 janvier 2015.

Pour Virbac cette acquisition est une opportunité majeure de transformer son activité et de devenir l'un des principaux acteurs du marché vétérinaire aux États-Unis dans le domaine des animaux de compagnie.

Cette opération répond aux critères d'un regroupement d'entreprises définis par la norme IFRS 3 et a donc été comptabilisée en conséquence. L'évaluation à la juste valeur des actifs acquis et des dettes reprises est détaillée ci-dessous et conduit à la comptabilisation d'un goodwill de 191 520 k\$ (soit 171 168 k€).

en k\$	Évaluation	Base comptable amortissable	Durée d'amortissement comptable
Stocks rachetés "at cost"	20 643	-	-
Réévaluation du stock de produits finis (selon IFRS 3)	8 757	-	-
Juste valeur des stocks acquis	29 400	-	
Enregistrements produits : Sentinel Flavor Tabs	35 900	35 900	14 ans
Enregistrements produits : Sentinel Spectrum	30 700	30 700	17 ans
Souchiers et droits relatifs à ces souchiers	26 600	26 600	17 ans
Marques Sentinel Flavor Tabs et Sentinel Spectrum	50 100	-	-
Brevets de formulation : Sentinel Flavor Tabs	3 500	3 500	13 mois
Brevets de formulation : Sentinel Spectrum	9 000	9 000	9,6 ans
Savoir-faire de production	12 000	12 000	5 ans
Liste clients	21 400	21 400	10 ans
Goodwill	191 520	-	-
Évaluation des actifs incorporels acquis	380 720	139 100	
Dettes vis-à-vis des employés repris	-120	-	
Total des passifs assumés	-120	-	
Prix d'acquisition	410 000		

Le goodwill, qui correspond à la différence entre le prix payé et la juste valeur des actifs nets acquis comptabilisés dans les comptes consolidés du Groupe, traduit les effets de synergie attendus, qui viendront renforcer le potentiel de croissance des gammes actuelles du Groupe aux États-Unis, et qui seront rendues possibles du fait :

- de la puissance des marques Sentinel, qui va faire de Virbac l'un des leaders du marché américain dans le domaine des antiparasitaires ;
 - de la pénétration accrue de Virbac et de sa marque dans le marché, rendue possible par le doublement des forces de vente aux États-Unis ;
 - de l'accès à un grand nombre de cliniques vétérinaires à fort potentiel qui constituent une part importante de la clientèle des produits Sentinel ;
 - du renforcement du pouvoir de négociation de Virbac Corporation auprès des grands distributeurs en termes de gammes et de politique commerciale ;
 - de l'ouverture possible du marché américain, grâce à cet accès renforcé aux distributeurs et aux cliniques, à des produits que Virbac n'a pas pu jusqu'à présent développer dans le marché (gamme Effipro-Effitix) en raison de sa faible pénétration en direct et des contrats d'exclusivité liant la distribution à Merial.
- Arrêt de la production à l'usine de St. Louis

La filiale américaine Virbac Corporation a interrompu ses fabrications et livraisons au départ de son usine de St. Louis (Missouri) en début d'année, afin de mettre en œuvre dans les meilleures conditions le plan d'amélioration du système qualité ("*Quality system improvement plan*") soumis à la *Food and drug administration* (FDA) à la suite de l'inspection que celle-ci avait diligentée fin 2014. Les plans d'action initiés progressent et la fabrication de certaines gammes a repris graduellement dans le courant du deuxième trimestre.

Cependant, le processus de validation de l'ensemble des étapes nécessaires pour sécuriser pleinement la reprise des fabrications, produit par produit, a ralenti le rythme de reprise globale des productions. La reprise s'est donc étalée sur une période plus longue qu'envisagée initialement, décalant la reprise de la commercialisation au second semestre pour un nombre important de produits.

En conséquence, la filiale américaine a connu au premier semestre 2015 un recul significatif du chiffre d'affaires de sa gamme historique, c'est-à-dire hors gamme Sentinel acquise en début d'année. L'apport très positif de Sentinel excède largement ce recul mais ne permet pas d'en compenser les effets induits : déficit de marge, sous-absorption des coûts fixes opérationnels et surcoûts ponctuels engagés à St. Louis.

Globalement, l'impact de cette situation sur le résultat opérationnel est estimé à 46,2 millions \$ qui se décomposent comme suit :

- 32,6 millions \$ liés à la baisse d'activité : baisse du chiffre d'affaires et sous-absorption des coûts industriels,
- 13,6 millions \$ provenant de coûts exceptionnels : frais des consultants spécialisés mandatés pour mettre en place les mesures correctives, dépréciations de stocks et provisions diverses.

Le résultat opérationnel courant de la filiale est donc négatif sur la période, malgré l'intégration de Sentinel.

• Refinancements

En avril 2015, deux nouveaux financements ont été mis en place en contrepartie du remboursement de la ligne de crédit revolving syndiqué de 220 millions € contractée en 2010 et du crédit-relais de 320 millions € signé en décembre 2014 et destiné à financer l'acquisition de Sentinel. Ces nouveaux financements sont assortis d'une clause de respect d'un *covenant* financier.

Les principales caractéristiques de ces deux financements sont les suivantes :

- un crédit syndiqué de 420 millions €, tirable en € et en \$ auprès d'un pool de banques, remboursable *in fine* et de maturité avril 2020, prorogeable jusqu'en avril 2022 ;
- des contrats Schuldschein de 160 millions € et 99 millions \$ composés de 8 tranches, de maturités cinq, six, sept et dix ans, à taux variable et fixe.

Afin de réduire l'exposition au risque de taux en dollar résultant de la mise en place des financements en dollar à taux variables, des instruments de couverture ont été pris en avril et mai via des swaps de taux d'intérêt pour une valeur nominale de 130 millions \$ et des cap pour une valeur de 115 millions \$.

Au 30 juin 2015, la position de ces nouveaux financements est la suivante :

- la ligne de crédit est tirée à hauteur de 251 millions \$ et 58 millions € ;
- les contrats Schuldschein sont tirés à hauteur de 99 millions \$ et 160 millions €.

Événements significatifs postérieurs à la clôture

• Acquisition de 51% des titres de SBC Virbac Ltd

Le 9 août 2011, Virbac avait signé un accord lui accordant 49% de la *joint venture* SBC Virbac Ltd, basée à Hong Kong et de sa filiale à 100% SBC Virbac Biotech Co Ltd, basée à Taiwan. Cette transaction a été qualifiée de contrôle conjoint, et la participation de Virbac a été comptabilisée par mise en équivalence dans ses comptes consolidés, depuis 2011.

Le 27 juillet 2015, Virbac et les co-actionnaires ont signé un *Joint Venture Termination and Share Sale Agreement*, par lequel Virbac acquiert 51 % complémentaires, dans le capital de SBC Virbac Ltd, et prend ainsi le contrôle de la société. Cette transaction a pris effet à la date du closing qui a eu lieu le 17 août 2015. Cette opération constitue une acquisition par étapes successives, avec pour conséquence le passage d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif sur SBC Virbac Ltd et sa filiale à 100% SBC Virbac Biotech Ltd basée à Taiwan.

À travers cette transaction, Virbac confirme sa stratégie dans le secteur des vaccins destinés aux animaux de production et plus particulièrement dans les vaccins porcs, volailles et aquacoles dans une région à fort potentiel, l'Asie. Cette prise de contrôle va lui permettre de disposer d'une gamme de vaccins spécifiques ciblant des segments de marché en croissance rapide, ainsi que d'une plateforme de technologies et de R&D en vaccins permettant d'envisager un développement de nouveaux produits significatifs. SBC Virbac Ltd fournira en vaccins, à partir de son usine à Taiwan, les filiales asiatiques du Groupe.

La contrepartie payée par Virbac pour prendre le contrôle de SBC Virbac Ltd inclut le paiement immédiat de 2 millions \$ à la date d'effet de l'accord et des compléments de prix dont le montant cumulé s'élève au maximum à 4,5 millions \$ et dont le paiement est lié à la réalisation d'objectifs futurs.

Cette opération constitue un regroupement d'entreprises, au sens d'IFRS 3. En conséquence, Virbac devra consolider sa participation dans la société SBC Virbac Ltd par intégration globale, dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015.

Le montant du goodwill résultant de cette transaction ne sera déterminé qu'une fois finalisée l'évaluation de la juste valeur du prix d'acquisition, des actifs identifiables acquis, et des dettes reprises (*Purchase price allocation*). À la date d'arrêté des comptes consolidés résumés au 30 juin 2015, ce processus est en cours.

Périmètre

Les états financiers intermédiaires résumés au 30 juin 2015 regroupent les états financiers des sociétés que Virbac contrôle directement ou indirectement, de droit ou de fait. La liste des sociétés consolidées est présentée en note annexe A18.

Au cours du premier semestre 2015, le groupe a cédé sa participation dans la société Vetz GmbH, qui était comptabilisée par mise en équivalence.

Principes comptables appliqués

Les comptes consolidés du groupe Virbac sont établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne (référentiel disponible sur le site ec.europa.eu). Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International financial reporting standards*), les IAS (*International accounting standards*) et leurs interprétations SIC (*Standards interpretations committee*) et IFRIC (*International financial reporting interpretations committee*).

Les comptes semestriels consolidés résumés, clos au 30 juin 2015, sont présentés et ont été préparés sur la base des dispositions de la norme IAS 34 "information financière intermédiaire". S'agissant de comptes intermédiaires résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour la préparation des comptes consolidés. Ils doivent donc être lus en relation avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les principes comptables utilisés pour les états financiers consolidés résumés sont identiques à ceux appliqués pour la préparation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

En outre, pour la présentation des comptes consolidés résumés au 30 juin 2015, le Groupe a également appliqué les normes et interprétations ci-dessous, entrées en vigueur, amendées ou révisées au niveau européen, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015 :

- IFRIC 21, "droits ou taxes", applicable aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014 ;
- améliorations annuelles (cycle 2011-2013), "améliorations annuelles des normes IFRS" publiées en décembre 2013, applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015.

L'incidence de l'application de ces nouvelles normes n'est pas significative sur les comptes consolidés résumés du premier semestre 2015.

À la date d'arrêté des présents comptes consolidés, les normes et interprétations suivantes étaient émises par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et adoptées par l'Union européenne. Ces normes ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 1^{er} janvier 2015, mais sont applicables par anticipation dès 2015 :

- amendement IAS 19, "cotisations des membres du personnel", applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2015 ;
- améliorations annuelles (cycle 2010-2012), "améliorations annuelles des normes IFRS publiées en décembre 2013", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2015.

À la date d'arrêté des présents comptes consolidés, les normes et interprétations suivantes étaient émises par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) mais non encore adoptées par l'Union européenne ou non applicables par anticipation :

- amendements à IFRS 10 et IAS 28 "vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée et une coentreprise", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendements à IFRS 11 "acquisition d'une participation dans une entreprise commune", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- IFRS 14 "comptes de report réglementaires (activités régulées)", applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendements à IAS 16 et IAS 38 "clarification sur les modes d'amortissement acceptables", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendements à IAS 16 et IAS 41 "plantes productrices", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- améliorations annuelles (cycle 2012-2014), "améliorations annuelles des normes IFRS publiées en septembre 2014", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 "clarifications sur l'application de l'exemption de consolidation", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendements à IAS 1 "initiative sur l'information à fournir", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendements à IAS 27 "utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les comptes individuels", applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016.

Le Groupe mène actuellement des analyses sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes. Le Groupe appliquera le cas échéant ces normes dans ses comptes dès leur adoption par l'Union européenne.

Règles de consolidation

Méthodes de consolidation

Les comptes des entreprises sous contrôle exclusif sont consolidés par intégration globale. Les entreprises sur lesquelles Virbac exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. Toutes les sociétés ont été consolidées sur la base des comptes arrêtés au 30 juin 2015.

Conversion des états financiers

La monnaie fonctionnelle des filiales étrangères du Groupe est la monnaie locale en vigueur à l'exception de Virbac Uruguay dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain.

Les états financiers des sociétés étrangères dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis selon les principes suivants :

- les postes du bilan sont convertis au taux en vigueur à la clôture de la période. L'écart de conversion résultant de l'application d'un taux de change différent sur les capitaux propres d'ouverture est porté en capitaux propres au bilan consolidé ;
- les comptes de résultat sont convertis au taux moyen de la période. L'écart de conversion résultant de l'application d'un taux de change différent du taux de bilan est porté en capitaux propres au bilan consolidé.

Élimination des opérations entre sociétés du Groupe

Toutes les opérations réciproques entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale sont éliminées.

Concernant les autres opérations intra-groupe :

- les bénéfices inclus dans les stocks et les immobilisations achetés à d'autres sociétés du Groupe sont éliminés ;
- les dividendes intra-groupe perçus sont portés dans les réserves pour leur montant brut.

Les prix de transfert pratiqués entre les filiales du Groupe sont les prix qui auraient été fixés dans des conditions de concurrence normale, comme pour une transaction avec des tiers.

Utilisation d'estimations

L'établissement des états financiers consolidés préparés conformément aux normes comptables internationales implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses jugées réalistes et raisonnables.

Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations et hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

Les prix d'acquisition

Certains contrats d'acquisition relatifs à des regroupements d'entreprises ou à l'achat d'actifs incorporels immobilisés, incluent une clause susceptible de faire varier le prix d'acquisition, en fonction d'objectifs liés à des résultats financiers, à l'obtention d'autorisations de mise sur le marché (AMM), ou aux résultats de tests d'efficacité.

Dans ce cas, le Groupe doit estimer, à la clôture, le prix d'acquisition en fonction des hypothèses les plus réalistes d'atteinte des objectifs.

La charge d'impôt

La charge d'impôt du Groupe a été calculée sur la base du taux d'impôt effectif estimé au titre de la période. Ce taux, déterminé à partir des taux d'imposition applicables dans les entités fiscales du Groupe, s'applique au résultat avant impôt.

A1. Goodwill

Évolution des goodwill par UGT :

en k€	Valeur brute au 31/12/2014	Perte de valeur au 31/12/2014	Valeur comptable au 31/12/2014	Augmen-tations	Cessions	Perte de valeur	Écarts de conversion	Valeur comptable au 30/06/2015
Italie	1 585	-	1 585	-	-	-	-	1 585
Danemark	4 643	-	4 643	-	-	-	-	4 643
Vaccin leishmaniose	5 421	-	5 421	-	-	-	-	5 421
Grèce	1 358	-	1 358	-	-	-	-	1 358
Colombie	2 126	-	2 126	-	-	-	-18	2 108
Inde	14 818	-	14 818	-	-	-	1 084	15 902
États-Unis	54 550	-3 377	51 173	171 784	-	-	3 601	226 558
Australie	3 398	-336	3 062	-	-	-	97	3 159
Peptech	3 256	-	3 256	-	-	-	-	3 256
Nouvelle-Zélande	16 359	-166	16 193	-	-	-	-991	15 202
Chili	32 102	-	32 102	-	-	-	985	33 087
Santa Elena	3 919	-	3 919	-	-	-	333	4 252
Autres UGT	4 269	-1 747	2 522	-	-	-	29	2 551
Goodwill	147 804	-5 626	142 178	171 784	0	0	5 120	319 082

L'accroissement de ce poste correspond principalement au goodwill de 191 520 k\$ (soit 171 168 k€) constaté à l'occasion de la comptabilisation de l'acquisition par la filiale Virbac Corporation des actifs relatifs aux deux antiparasitaires pour chiens aux États-Unis : Sentinel Flavor Tabs et Sentinel Spectrum.

L'examen d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs relatifs aux goodwill n'a pas fait apparaître de perte de valeur depuis le bilan d'ouverture. Suite à l'arrêt de l'activité de l'usine de St. Louis, Virbac a réalisé un test de dépréciation des actifs de la filiale américaine au 30 juin 2015. Ce test n'a entraîné la constatation d'aucune dépréciation du goodwill comptabilisé sur la filiale américaine.

A2. Immobilisations incorporelles

en k€	Concessions, brevets, licences et marques		Autres immobilisations incorporelles	Immobilisations incorporelles en-cours	Immobilisations incorporelles
	Durée indéfinie	Durée finie			
Valeur brute au 31/12/2014	119 383	106 589	44 472	5 519	275 963
Acquisitions/Augmentations	-	479	979	1 200	2 659
Cessions/Sorties	-7	-2	-	-	-9
Mouvements de périmètre	44 937	124 766	-	-	169 703
Transferts	-19	1 519	16	-1 862	-346
Écarts de conversion	3 524	1 284	317	95	5 220
Valeur brute au 30/06/2015	167 818	234 635	45 785	4 952	453 189
Dépréciations au 31/12/2014	-469	-43 788	-36 110	-299	-80 666
Dotations aux amortissements	-246	-10 069	-1 947	-19	-12 282
Dépréciations nettes	-	-	-	-	0
Cessions/Sorties	-	8	-	1	9
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	0
Transferts	-	2	313	-	315
Écarts de conversion	1	-868	-286	-9	-1 161
Dépréciations au 30/06/2015	-714	-54 715	-38 030	-326	-93 785
Valeur nette au 31/12/2014	118 914	62 801	8 362	5 220	195 297
Valeur nette au 30/06/2015	167 104	179 920	7 755	4 626	359 405

L'accroissement significatif de ce poste est principalement lié aux actifs incorporels acquis par la filiale Virbac Corporation dans le cadre du regroupement d'entreprises relatif aux deux antiparasitaires pour chiens aux États-Unis : Sentinel Flavor Tabs et Sentinel Spectrum.

A3. Immobilisations corporelles

en k€	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériels et outillages	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en-cours	Immobilisations corporelles
	Valeur brute au 31/12/2014	17 853	153 159	146 701	26 521	31 913
Acquisitions / Augmentations	-	1 201	2 861	2 153	12 417	18 633
Cessions / Sorties	-35	-373	-756	-322	-113	-1 598
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-
Transferts	-	581	2 179	1 944	-3 846	858
Écarts de conversion	620	2 587	2 324	653	962	7 145
Valeur brute au 30/06/2015	18 438	157 155	153 309	30 949	41 334	401 185
Dépréciations au 31/12/2014	-	-71 882	-79 240	-16 662	-	-167 784
Dotations aux amortissements	-	-3 443	-5 474	-1 823	-	-10 741
Dépréciations nettes	-	-	-	-	-	-
Cessions / Sorties	-	139	644	272	-	1 054
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-
Transferts	-	-85	483	-46	-	352
Écarts de conversion	-	-814	-1 063	-411	-	-2 288
Dépréciations au 30/06/2015	-	-76 085	-84 651	-18 670	-	-179 406
Valeur nette au 31/12/2014	17 853	81 277	67 461	9 859	31 913	208 363
Valeur nette au 30/06/2015	18 438	81 070	68 658	12 279	41 334	221 779

L'augmentation de ce poste, et notamment des immobilisations corporelles en-cours, est principalement liée à :

- la poursuite des travaux de mise aux normes et d'amélioration des sites de production à Carros ;
- aux investissements complémentaires dans les filiales mexicaines et chiliennes ;
- aux investissements lancés en prévision du transfert de la production des produits Sentinel.

A4. Participations comptabilisées par mise en équivalence

en k€	Comptes individuels des sociétés mises en équivalence				Comptes consolidés	
	Total bilan	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat net	Capitaux propres	Résultat
SBC Virbac Limited (Hong Kong)	5 617	7 196	816	-1 139	5 136	-558
Participations comptabilisées par mise en équivalence					5 136	-558

Au cours du premier semestre 2015, le groupe a cédé sa participation dans la société Vetz GmbH, qui était jusque-là comptabilisée par mise en équivalence, dégageant un résultat de cession de 77 k€.

A5. Stocks et travaux en cours

en k€	Matières premières et approvisionnements	En-cours de production	Produits finis et marchandises	Stocks et travaux en-cours
Valeur brute au 31/12/2014	58 149	14 556	94 135	166 840
Variations	20 269	1 400	-13 163	8 505
Mouvements de périmètre	6 707	-	20 660	27 368
Transferts	-	-	-	-
Écarts de conversion	992	150	3 279	4 421
Valeur brute au 30/06/2015	86 117	16 106	104 911	207 134
Dépréciations au 31/12/2014	-2 108	-1 131	-3 730	-6 969
Dotations	-6 740	-361	-2 724	-9 825
Reprises	423	1 131	2 787	4 340
Mouvements de périmètre	-	-	-997	-997
Transferts	-	-	-	-
Écarts de conversion	19	-	-82	-63
Dépréciations au 30/06/2015	-8 406	-362	-4 746	-13 514
Valeur nette au 31/12/2014	56 041	13 425	90 404	159 870
Valeur nette au 30/06/2015	77 711	15 744	100 165	193 620

Les montants indiqués dans la ligne mouvements de périmètre correspondent aux stocks de matières premières et de produits finis acquis par la filiale Virbac Corporation, dans le cadre du regroupement d'entreprises relatif aux deux antiparasitaires pour chiens aux États-Unis : Sentinel Flavor Tabs et Sentinel Spectrum.

Hors acquisition, l'évolution du niveau des stocks s'explique principalement par un effet de saisonnalité de l'activité.

A6. Créances clients

en k€	Créances clients
Valeur brute au 31/12/2014	145 620
Variations	11 514
Mouvements de périmètre	0
Transferts	-2
Écarts de conversion	3 605
Valeur brute au 30/06/2015	160 737
Dépréciations au 31/12/2014	-3 654
Dotations	-637
Reprises	96
Mouvements de périmètre	-
Transferts	2
Écarts de conversion	-2
Dépréciations au 30/06/2015	-4 195
Valeur nette au 31/12/2014	141 966
Valeur nette au 30/06/2015	156 541

L'augmentation du poste clients est principalement liée à la croissance de l'activité.

A7. Autres passifs financiers

Variation des autres passifs financiers

en k€	31/12/2014	Augmen- tations	Diminu- tions	Mouvements de périmètre	Transferts	Écarts de conversion	30/06/2015
Emprunts	218 175	530 896	-170 010	-	-9	279	579 332
Concours bancaires	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts courus non échus passifs	2 247	1 823	-50	-	-	18	4 037
Dette relative aux contrats de location-financement	5 922	662	-365	-	-	171	6 391
Participation	5	-	-1	-	-	-	4
Instruments dérivés de change et de taux	1 272	2 857	-	-	-	-	4 130
Autres	53	49	-	-	-	-	103
Autres passifs financiers, non courant	227 674	536 287	-170 425	-	-9	469	593 996
Emprunts	335 636	61 621	-323 887	-	9	167	73 545
Concours bancaires	7 845	4 371	-	-	-	81	12 297
Intérêts courus non échus passifs	24	-	-24	-	-	-	0
Dette relative aux contrats de location-financement	2 668	173	-1 281	-	1 549	53	3 161
Participation	334	-	-295	-	-	16	55
Instruments dérivés de change et de taux	1 063	-	-1 063	-	-	-	0
Autres	-	-	-	-	-	-	-
Autres passifs financiers, courant	347 570	66 165	-326 551	-	1 558	316	89 059
Autres passifs financiers	575 244	602 452	-496 976	-	1 549	785	683 056

L'évolution des postes "emprunts" est principalement liée à la mise en place des nouveaux financements par Virbac et au remboursement de certaines des anciennes lignes de crédit et du crédit-relais.

Au 30 juin 2015, la ligne de crédit est tirée à hauteur de 251 millions \$ et 58 millions € et les 3 crédits ouverts en 2013 et 2014 pour un montant total de 75 millions € ont été mobilisés pour 35 millions €.

Autres passifs financiers classés selon leur échéance

Au 30 juin 2015

en k€	Échéances			Total
	moins d'1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	
Emprunts	73 545	330 084	249 248	652 877
Concours bancaires	12 297	-	-	12 297
Intérêts courus non échus passifs	0	4 037	-	4 037
Dette relative aux contrats de location-financement	3 161	6 391	-	9 552
Participation	55	4	-	59
Instruments dérivés de change et de taux	0	4 130	-	4 130
Autres	-	103	-	103
Autres passifs financiers	89 059	344 748	249 248	683 056

A8. Dettes fournisseurs

en k€	31/12/2014	Variations	Mouvements de périmètre	Transferts	Écarts de conversion	30/06/2015
Dettes fournisseurs courants	82 975	14 460	0	27	1 501	98 963
Dettes fournisseurs d'immobilisations	64	-11	-	-	1	54
Dettes fournisseurs	83 039	14 449	-	27	1 502	99 017

La variation du poste fournisseurs s'explique principalement par la constitution des stocks de principes actifs liés à la gamme Sentinel.

A9. Autres provisions

en k€	31/12/2014	Dotations	Reprises	Mouvements de périmètre	Transferts	Écarts de conversion	30/06/2015
Litiges commerciaux ou prud'homaux	2 500	744	-1 199	-	-	17	2 061
Litiges fiscaux	153	-	-	-	-	-11	142
Risques et charges divers	1 780	227	-580	-	-	27	1 454
Autres provisions, non courant	4 433	971	-1 779	-	0	33	3 658
Litiges commerciaux ou prud'homaux	41	-	-	-	-	-	41
Litiges fiscaux	487	-	-32	-	-469	16	2
Risques et charges divers	240	2 174	-154	0	-34	5	2 231
Autres provisions, courant	768	2 174	-185	-	-502	20	2 275
Autres provisions	5 201	3 145	-1 964	-	-502	53	5 932

Les autres provisions concernent essentiellement des risques et litiges de nature commerciale et sociale divers.

Les provisions reprises ont été utilisées conformément à leur objet.

Aucune provision n'est constituée lorsque la société considère que le passif est éventuel (au sens d'IAS 37).

C'est le cas en particulier d'une demande faite courant 2014 par un concurrent du Groupe en réparation d'un préjudice allégué relatif à un brevet d'utilisation. La société considère cette demande à la fois infondée sur le plan juridique et disproportionnée quant à son montant au regard du faible chiffre d'affaires réalisé par le produit concerné. Il s'agit donc d'un passif éventuel dont la probabilité d'une sortie de ressources significative est faible.

Suite à un contrôle fiscal portant sur les exercices 2011 à 2013, la société Virbac SA, a reçu une proposition de rectification le 27 juillet 2015. L'essentiel des rehaussements proposés par l'administration porte sur des points que la société s'apprête à contester. Seuls les points que la société accepte ont fait l'objet d'une provision.

A10. Revenu des activités ordinaires

en k€	30/06/2015	30/06/2014	Variation
Ventes de produits finis et de marchandises	477 450	405 834	17,6%
Prestations de services	403	96	319,8%
Produits annexes de l'activité	332	537	-38,2%
Redevances perçues	66	52	26,9%
Chiffre d'affaires brut	478 251	406 519	17,6%
Rabais, remises, ristournes sur ventes	-35 649	-32 304	10,4%
Charges en déduction des ventes	-6 953	-5 977	16,3%
Escomptes de règlement	-1 893	-1 494	26,7%
Provisions pour retour	-1 476	-412	258,3%
Charges en déduction du chiffre d'affaires	-45 971	-40 187	14,4%
Revenu des activités ordinaires	432 280	366 332	18,0%

La croissance du chiffre d'affaires du premier semestre bénéficie d'un impact très favorable des taux de change. L'intégration de la gamme Sentinel, acquise aux États-Unis en janvier, a contribué à cette performance avec un chiffre d'affaires proche de 50 millions \$, qui compense le recul marqué de la filiale américaine sur l'activité hors Sentinel. En dehors des États-Unis, la croissance organique est restée soutenue.

A11. Autres produits et charges courants

en k€	30/06/2015	30/06/2014	Variation
Redevances payées	-2 512	-2 910	-13,7%
Subventions perçues ou à recevoir (dont CIR)	4 437	4 290	3,4%
Pertes et dépréciations nettes de créances et abandons de créances	-868	-180	380,8%
Résultat de cessions d'éléments d'actif	-246	-226	9,0%
Autres produits et charges	-5 137	-922	457,4%
Autres produits et charges courants	-4 325	52	-8397,3%

Dans la ligne "autres produits et charges" figure principalement le règlement d'un litige avec un concurrent concernant l'utilisation d'une marque en France.

A12. Autres produits et charges non courants

Les stocks de produits finis de la gamme Sentinel acquis par la filiale Virbac Corporation dans le cadre du regroupement d'entreprises ont fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur, conformément à la norme IFRS 3.

Dans les comptes semestriels 2015, le montant classé en autres produits et charges non courants correspond à l'incidence, lors de l'acquisition, de la réévaluation des stocks de produits finis, qui ont été vendus en totalité sur le premier semestre. L'impact est de 8 757 k\$ (soit 7 855 k€).

A13. Produits et charges financiers

en k€	30/06/2015	30/06/2014	Variation
Coût de l'endettement financier brut	-7 588	-3 653	107,7%
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 065	942	13,1%
Coût de l'endettement financier net	-6 523	-2 711	140,6%
Résultat de change	-1 768	-485	264,5%
Variation des instruments dérivés de change et de taux	-1 343	190	-806,8%
Autres charges financières	-402	-461	-12,8%
Autres produits financiers	183	304	-39,8%
Autres produits et charges financiers	-3 330	-452	636,7%
Produits et charges financiers	-9 853	-3 163	211,5%

Le résultat financier est marqué par une augmentation du coût de l'endettement financier brut, en ligne avec l'augmentation de la dette financière liée au financement de l'acquisition aux États-Unis de la gamme Sentinel.

A14. Impôt sur le résultat

Conformément à IAS 34, dans les comptes intermédiaires au 30 juin 2015, la charge d'impôt a été déterminée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux d'imposition effectif moyen estimé pour l'exercice.

A15. Résultat par action

	30/06/2015	30/06/2014
Résultat attribuable aux propriétaires de la société mère	-3 824 129 €	27 817 917 €
Nombre total d'actions	8 458 000	8 458 000
Impact des instruments dilutifs	-	-
Nombre d'actions d'autocontrôle	30 719	29 721
Nombre d'actions en circulation	8 427 281	8 428 279
Résultat attribuable aux propriétaires de la société mère, par action	-0,45 €	3,30 €
Résultat attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué par action	-0,45 €	3,30 €

Actions d'autocontrôle

Virbac détient des actions propres destinées à alimenter les plans d'attribution d'actions de performance. Le montant de ces actions propres est comptabilisé en réduction des capitaux propres.

Au 30 juin 2015, le nombre d'actions propres détenu par le Groupe s'élève à 30 719 actions (contre 29 721 au 30 juin 2014), pour un montant de 4 858 k€.

A16. Information sectorielle

Conformément à la norme IFRS 8, le Groupe fournit une information sectorielle telle qu'utilisée en interne par le directoire qui constitue le PDO (Principal décideur opérationnel).

Le niveau d'information sectorielle du Groupe est le secteur géographique. La ventilation par zone géographique est faite sur sept secteurs, selon l'implantation des actifs du Groupe :

- France ;
- Europe (hors France) ;
- Amérique latine ;
- Amérique du Nord ;
- Asie ;
- Pacifique ;
- Afrique & Moyen-Orient.

Les activités opérationnelles du Groupe sont organisées et gérées séparément suivant la nature des marchés.

Il existe deux segments marketing qui sont les animaux de compagnie et les animaux de production mais ces derniers ne peuvent pas être considérés comme un niveau d'information sectorielle pour les raisons énumérées ci-après :

- nature des produits : la plupart des segments thérapeutiques sont communs aux animaux de compagnie et aux animaux de production (antibiotiques, antiparasitaires...),
- procédés de fabrication : les chaînes de production sont communes aux deux segments et il n'y a pas de différenciation significative des sources d'approvisionnement,
- type ou catégorie de clients : la distinction se fait entre secteur éthique (vétérinaires) et OTC (*Over the counter*),
- organisation interne : les structures de gestion du groupe Virbac sont organisées par zones géographiques. Il n'existe pas, au niveau Groupe, de responsabilité par segment de marché,
- méthodes de distribution : les principaux canaux de distribution dépendent plus du pays que du segment marketing. Les forces de ventes peuvent être, dans certains cas, communes aux deux segments de marché,
- nature de l'environnement réglementaire : les organismes autorisant la mise sur le marché sont identiques quel que soit le segment.

Dans l'information présentée ci-dessous, les secteurs correspondent donc aux zones géographiques (zones d'implantation des actifs du Groupe).

Au 30 juin 2015

en k€	France	Europe (hors France)	Amérique latine	Amérique du Nord	Asie	Pacifique	Afrique & Moyen-Orient	Total
Revenu des activités ordinaires	65 068	102 880	77 672	71 830	58 085	44 517	12 228	432 280
Résultat opérationnel	5 109	5 889	12 683	-31 472	8 528	6 866	2 370	9 973
Résultat attribuable aux propriétaires de la société mère	3 323	4 102	1 517	-24 283	5 845	3 973	1 699	-3 824
Intérêts non contrôlés	3	-	3 359	-	-	-	-	3 362
Résultat de l'ensemble consolidé	3 326	4 102	4 876	-24 283	5 845	3 973	1 699	-462

A17. Information sur les parties liées

Rémunération brute des membres du directoire :

Les rémunérations correspondent à la rémunération fixe, à la rémunération liée aux mandats d'administrateurs dans des sociétés du Groupe, et à la rémunération variable.

Au titre du premier semestre, nous avons retenu 50% de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2014.

Critères d'assiette de la part variable

La rémunération variable des membres du directoire est fonction de plusieurs objectifs communs :

- croissance du chiffre d'affaires ;
- croissance du résultat opérationnel courant ;
- ainsi que d'objectifs opérationnels spécifiques.

Autres avantages

En sus des différents éléments de rémunération, les membres du directoire bénéficient des avantages décrits ci-dessous.

■ Retraite

Un plan de retraite supplémentaire à prestations définies (12,5% du traitement de référence et 22% en cas d'ancienneté supérieure à 30 ans) dont les conditions d'attribution sont les suivantes :

- ancienneté dans le Groupe supérieure à dix ans (dont neuf ans en tant que membre du directoire) ;
- être âgé d'au moins 60 ans ;
- achever sa carrière dans le Groupe.

■ Indemnités de départ

Les engagements pris par la société et les sociétés qu'elle contrôle au bénéfice de ses dirigeants en cas de révocation sont les suivants :

- Éric Marée : 483 000 € ;
- Christian Karst : 326 000 €.

■ Attribution d'actions de performance

Le directoire, conformément à l'autorisation de l'assemblée générale, a consenti, de 2006 à 2012, des attributions d'actions de performance à certains salariés dirigeants de Virbac et ses filiales.

Ces attributions sont soumises à la réalisation d'un objectif de performance lié à la rentabilité et à l'endettement net du Groupe constaté à la clôture du deuxième exercice suivant l'exercice d'attribution.

Les actions de performance attribuées au titre du plan 2012 s'élèvent à 10 000 actions.

Le résultat atteint au 31 décembre 2014 étant inférieur au montant minimum requis, les actions attribuées au titre du plan 2012 ne sont pas acquises. Le conseil de surveillance a cependant décidé d'autoriser le directoire à proroger le plan 2012 jusqu'en 2016, en gardant l'objectif inchangé.

Les attributions d'actions de performance accordées aux membres du directoire en 2012 sont les suivantes :

	Nombre d'actions Plan 2012
Éric Marée	1 130
Pierre Pagès	850
Christian Karst	820
Michel Garaudet	510
Sébastien Huron	520
Total	3 830

Au cours du premier semestre 2015, aucune action de performance n'a été attribuée.

A18. Périmètre de consolidation

Raison sociale	Localité	Pays	30/06/2015		31/12/2014	
			Contrôle	Intégration	Contrôle	Intégration
France						
Virbac (société mère)	Carros	France	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Interlab	Carros	France	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac France	Carros	France	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Distribution	Wissous	France	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Nutrition	Vauvert	France	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Bio Vêto Test	La Seyne sur Mer	France	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Alfamed	Carros	France	99,70%	Globale	99,70%	Globale
Europe (hors France)						
Virbac Belgium SA	Wavre	Belgique	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Nederland BV *	Barneveld	Pays-Bas	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac (Switzerland) AG	Glattbrugg	Suisse	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Ltd	Bury St. Edmunds	Royaume-Uni	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac SRL	Milan	Italie	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Danmark A/S	Kolding	Danemark	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Pharma Handelsgesellschaft mbH	Bad Oldesloe	Allemagne	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Tierarzneimittel GmbH	Bad Oldesloe	Allemagne	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac SP zoo	Varsovie	Pologne	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Hellas SA	Agios Stefanos	Grèce	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Animedica SA	Agios Stefanos	Grèce	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac España SA	Barcelone	Espagne	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Österreich GmbH	Vienne	Autriche	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac de Portugal Laboratorios Lda	Almerim	Portugal	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Amérique du Nord						
Virbac Corporation *	Fort Worth	États-Unis	100,00%	Globale	100,00%	Globale
PP Manufacturing Corporation	Framingham	États-Unis	100,00%	Globale	100,00%	Globale

* Paliers pré-consolidés

Raison sociale	Localité	Pays	30/06/2015		31/12/2014	
			Contrôle	Intégration	Contrôle	Intégration
Amérique latine						
Virbac do Brasil Industria e Comercio Ltda	São Paulo	Brésil	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Mexico SA de CV	Guadalajara	Mexique	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Laboratorios Virbac Mexico SA de CV	Guadalajara	Mexique	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Inmoviliara Virbac Mexico SA de CV	Guadalajara	Mexique	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Colombia Ltda	Bogota	Colombie	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Laboratorios Virbac Costa Rica SA	San José	Costa Rica	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Chile SpA	Santiago	Chili	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Patagonia Ltda	Santiago	Chili	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Holding Salud Animal SA	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Centro Veterinario y Agrícola Ltda	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Farquímica SpA	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Bioanimal Corp SpA	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Productos Químicos Ehlinger	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Centrovét Inc	Allegheny	États-Unis	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Centrovét Argentina	Buenos Aires	Argentine	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Inversiones HSA Ltda	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Rentista de capitales Takumi Ltda	Santiago	Chili	51,00%	Globale	51,00%	Globale
Virbac Uruguay SA	Montevideo	Uruguay	99,17%	Globale	99,17%	Globale
Asie						
Virbac Trading (Shanghai) Co. Ltd	Shanghai	Chine	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac H.K. Trading Limited	Hong Kong	Hong Kong	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Asia Pharma Ltd	Hong Kong	Hong Kong	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Korea Co. Ltd	Séoul	Corée du Sud	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac (Thailand) Co. Ltd	Bangkok	Thaïlande	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Taiwan Co. Ltd	Taipei	Taiwan	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Philippines Inc.	Taguig City	Philippines	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Japan Co. Ltd	Osaka	Japon	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Asia Pacific Co. Ltd	Bangkok	Thaïlande	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Vietnam Co. Ltd	Ho Chi Minh Ville	Vietnam	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac Animal Health India Private Limited	Mumbai	Inde	100,00%	Globale	100,00%	Globale
SBC Virbac Limited *	Hong Kong	Hong Kong	49,00%	Équivalence	49,00%	Équivalence
Pacifique						
Virbac (Australia) Pty Ltd *	Milperra	Australie	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Virbac New Zealand Limited	Hamilton	Nouvelle Zélande	100,00%	Globale	100,00%	Globale
Afrique & Moyen-Orient						
Virbac RSA (Proprietary) Ltd *	Centurion	Afrique du Sud	100,00%	Globale	100,00%	Globale

* Paliers pré-consolidés

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

Aux actionnaires,

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 Virbac, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, 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 de votre directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

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.

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.

Nice et Marseille, le 11 septembre 2015

Les commissaires aux comptes

Novances - David & Associés
Jean-Pierre Giraud

Deloitte & Associés
Hugues Desgranges