



BUREAU
VERITAS

Bureau Veritas - Registre international de classification de navires et d'aéronefs
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital social de 12 979 173 euros
Siège social : 17 bis, Place des Reflets
La Défense 2 – 92400 Courbevoie
775 690 621 RCS Nanterre

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2008

Le présent rapport financier semestriel est établi conformément au III de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier. Il comprend un rapport semestriel d'activité pour la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, les comptes consolidés du Groupe Bureau Veritas au 30 juin 2008, les rapports des commissaires aux comptes et la déclaration des personnes responsables du document.

SOMMAIRE

I-RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2008.....	3
1.1. Note préliminaire.....	3
1.2. Faits marquants de la période	3
1.3. Comparaison des résultats semestriels du Groupe	4
1.3.1. Chiffre d'affaires	4
1.3.2. Résultat opérationnel	5
1.3.3. Résultat opérationnel ajusté	6
1.3.4. Résultat financier	7
1.3.5. Impôts sur les résultats.....	7
1.3.6. Résultat net part du Groupe	8
1.3.7. Résultat net ajusté part du Groupe	8
1.3.8. Résultats par activité.....	9
1.3.9. Financement.....	15
1.4. Facteurs de risques pour les six mois restant de l'exercice 2008	22
1.4.1. Risques relatifs au secteur d'activité, aux activités du Groupe, risques réglementaires, sociaux, juridiques, politiques, économiques et financiers	22
1.4.2. Procédures, enquêtes gouvernementales, administratives, judiciaires et d'arbitrage.....	22
1.4.3. Risques liés à l'endettement, aux sources de financement et aux engagements du Groupe	23
1.4.4. Risques de marché	24
1.5. Transactions entre les parties liées.....	26
1.6. Evénements postérieurs à la clôture.....	26
1.6.1. Renforcement de la structure financière	26
1.6.2. Annulation de 8 millions d'actions d'auto-contrôle.....	27
1.7. Prévisions pour l'exercice 2008	27
II- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2008.....	29
2.1. Etats financiers au 30 juin 2008.....	29
2.2. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2008 (période du 1 ^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008).....	46
III- PERSONNES RESPONSABLES ET CONTROLEURS LEGAUX	47
3.1. Personnes responsables	47
3.2. Contrôleurs légaux des comptes	48
3.2.1. Commissaires aux comptes titulaires.....	48
3.2.2. Commissaires aux comptes suppléants.....	48

I-RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2008

1.1. Note préliminaire

Les lecteurs sont invités à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe avec les comptes semestriels consolidés du Groupe et les notes annexes aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008 figurant au Chapitre II du présent Rapport financier semestriel au 30 juin 2008, ainsi que les comptes consolidés du Groupe et les notes annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2007 figurant au Chapitre IV du Document de référence 2007.

En application du Règlement (CE) 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les comptes consolidés de Bureau Veritas au titre du 1^{er} semestre 2008 et du 1^{er} semestre 2007 ont été établis conformément au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union Européenne. Les pourcentages peuvent être calculés à partir de chiffres non entiers et peuvent, en conséquence, être différents des pourcentages calculés à partir des chiffres entiers.

1.2. Faits marquants de la période

Depuis le 1^{er} janvier 2008, 12 sociétés ont été acquises, représentant un chiffre d'affaires annuel de près de 160 millions d'euros.

Le groupe a notamment renforcé ses positions en Amérique Latine dans le domaine des analyses en laboratoire de minéraux et autres matières premières, produits industriels et agro-alimentaires avec l'acquisition du leader chilien Cesmec (chiffre d'affaires de 21,5 millions d'euros en 2007) et du numéro deux brésilien, Anasol (chiffre d'affaires de 10 millions d'euros en 2007).

Par ailleurs, en mai 2008, Bureau Veritas a acquis Amdel, le leader australien des analyses de minéraux en laboratoire (tests géochimiques, minéralogiques et métallurgiques, représentant un chiffre d'affaires annuel estimé de 113 millions d'euros au 30 juin 2009). Cette acquisition ouvre d'importants débouchés dans l'industrie minière, avec d'une part, un potentiel de déploiement des activités d'analyse en laboratoire de minerais d'Amdel dans le réseau de Bureau Veritas, en particulier en Afrique et en Amérique Latine, et d'autre part la possibilité de développer l'ensemble des services d'inspection et de certification QHSE auprès des grands comptes de l'industrie minière.

1.3. Comparaison des résultats semestriels du Groupe

Depuis 2005, le Groupe est organisé selon huit divisions globales : Marine, Biens de Consommation, Services aux Gouvernements et Commerce International, ainsi que les cinq divisions qui constituent le pôle Industrie et Infrastructures (Industrie, Inspection & Vérification en Service, Hygiène, Sécurité & Environnement, Construction et Certification). La comparaison du 1^{er} semestre 2008 et du 1^{er} semestre 2007 est réalisée en analysant l'évolution du chiffre d'affaires et des résultats des huit divisions globales.

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	1 198,9	969,4	23,7%
Achats et charges externes	(348,8)	(283,4)	23,1%
Frais de personnel	(626,1)	(504,6)	24,1%
Autres charges	(51,8)	(50,6)	2,4%
Résultat opérationnel	172,2	130,8	31,7%
Résultat financier	(24,7)	(14,2)	73,9%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	0,1	0,1	-
Résultat avant impôts	147,6	116,7	26,5%
Impôts sur les résultats	(37,9)	(31,4)	20,7%
Résultat net des activités destinées à être cédées	0,8	-	-
Résultat net	110,5	85,3	29,5%
Intérêts minoritaires	4,0	2,2	81,8%
Résultat net part du Groupe	106,5	83,1	28,2%

1.3.1. Chiffre d'affaires

Sur 1^{er} semestre 2008, le chiffre d'affaires s'élève à 1 198,9 millions d'euros, en progression de 23,7% et de 29,0% à taux de changes constants. Cette croissance s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 12,9%, avec une progression supérieure à 20% des divisions Marine, Industrie et Biens de consommation ;
- une contribution de la croissance externe de 16,1%, avec principalement la consolidation des sociétés ECA en Espagne et CCI et Amdel en Australie ;
- un impact négatif des variations de taux de change de 5,3%, résultant du renforcement de l'euro sur la période face au dollar américain, au dollar de Hong Kong et à la livre sterling.

L'évolution du chiffre d'affaires par division entre le 1^{er} semestre 2008 et le 1^{er} semestre 2007 a été la suivante :

<i>en millions d'euros</i>	<i>2008</i>	<i>2007</i>	<i>Croissance totale</i>	<i>Croissance à taux de changes constants</i>	<i>croissance organique (2)</i>
Marine	72,0	62,3	15,6%	22,5%	22,5%
Industrie ⁽¹⁾	123,3	71,0	73,8%	80,8%	28,8%
Inspection & Vérification en Service	81,5	60,1	35,6%	38,8%	9,2%
Hygiène, Sécurité & Environnement	63,3	49,2	28,7%	36,4%	4,4%
Construction	121,3	93,3	30,0%	34,1%	14,5%
Certification	71,6	62,5	14,5%	17,0%	10,7%
Biens de consommation	76,8	67,1	14,4%	27,2%	26,7%
Services aux gouvernements & Commerce international ⁽¹⁾	37,1	34,7	6,9%	11,5%	10,6%
Total 2ème trimestre	646,9	500,2	29,3%	35,4%	16,5%
Marine	138,9	121,6	14,2%	20,2%	20,2%
Industrie ⁽¹⁾	213,5	133,5	59,8%	65,8%	26,5%
Inspection & Vérification en Service	160,5	122,9	30,6%	33,5%	6,4%
Hygiène, Sécurité & Environnement	117,7	97,9	20,2%	27,2%	1,1%
Construction	230,6	185,4	24,4%	28,1%	9,9%
Certification	131,9	118,3	11,5%	13,5%	7,1%
Biens de consommation	134,9	121,3	11,2%	23,0%	22,7%
Services aux gouvernements & Commerce international ⁽¹⁾	70,9	68,5	3,6%	7,1%	6,3%
Total 1er semestre	1198,9	969,4	23,7%	29,0%	12,9%

(1) l'activité d'analyse en laboratoire de charbon de CCI a été reclassée de la division Services aux gouvernements & Commerce international au profit de la division Industrie

(2) Depuis le 1^{er} janvier 2008, les activités et les réseaux de Bureau Veritas et d'ECA en Espagne ont été fusionnés. La croissance organique est calculée sur le périmètre 2007 pro forma incluant le chiffre d'affaires d'ECA au 1^{er} semestre 2007.

1.3.2. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe a augmenté de 31,7% à 172,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, contre 130,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007. Cette augmentation de 41,4 millions d'euros provient de l'amélioration du résultat opérationnel dans l'ensemble des divisions opérationnelles, à l'exception des divisions Hygiène, Santé & Environnement et Services aux gouvernements & Commerce international :

- Marine : + 7,5 millions d'euros ;
- Industrie : + 10,0 millions d'euros ;
- Inspection & Vérification en Service : + 10,0 millions d'euros ;
- Hygiène, Santé & Environnement : - 0,6 million d'euros ;

- Construction : + 6,8 millions d'euros ;
- Certification : + 3,7 millions d'euros ;
- Biens de consommation : + 6,1 millions d'euros ;
- Services aux gouvernements & Commerce international : -2,1 millions d'euros ;

La marge opérationnelle au 1^{er} semestre 2008 s'est améliorée de 0,9 point pour atteindre 14,4% du chiffre d'affaires contre 13,5% au 1^{er} semestre 2007.

1.3.3. Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel "ajusté" est défini comme le résultat opérationnel avant prise en compte des produits et charges relatifs aux acquisitions et aux autres éléments jugés comme non récurrents.

Le tableau ci-dessous présente le calcul et l'évolution du résultat opérationnel ajusté au 1^{er} semestre 2007 et au 1^{er} semestre 2008:

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Résultat opérationnel	172,2	130,8	31,7%
Dotations aux amortissements des allocations d'écarts d'acquisition	7,6	4,2	
Perte de valeur des écarts d'acquisitions	0,5	0,3	
Coûts de réorganisation	-	0,3	
Honoraires de gestion versés à l'actionnaire (1)	-	1,0	
Coûts d'introduction en bourse	-	4,1	
Résultat opérationnel ajusté	180,3	140,7	28,1%

(1) Les honoraires de gestion ne sont plus versés depuis l'admission des titres de la Société sur Euronext-Paris.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 28,1% à 180,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 140,7 millions d'euros sur la même période en 2007. Cette augmentation de 39,6 millions d'euros provient de l'amélioration du résultat opérationnel ajusté dans l'ensemble des divisions opérationnelles, à l'exception des divisions Hygiène, Santé & Environnement et Services aux gouvernements & Commerce international :

- Marine : + 6,8 millions d'euros ;
- Industrie : + 10,5 millions d'euros ;
- Inspection & Vérification en Service : +10,1 millions d'euros ;
- Hygiène, Santé & Environnement : - 0,3 million d'euros ;
- Construction : + 5,8 millions d'euros ;
- Certification : + 3,4 millions d'euros ;
- Biens de consommation : + 5,4 millions d'euros ;
- Services aux gouvernements & Commerce international : - 2,1 millions d'euros ;

La marge opérationnelle ajustée au 1^{er} semestre 2008 s'est améliorée de 0,5 point pour atteindre 15,0% du chiffre d'affaires contre 14,5% au 1^{er} semestre 2007. La marge opérationnelle ajustée à périmètre constant (même périmètre qu'au 1^{er} semestre 2007) est de 15,5%.

1.3.4. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe a représenté sur le 1^{er} semestre 2008 une charge nette de 24,7 millions d'euros contre une charge nette de 14,2 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2007, ce qui représente une charge additionnelle de 10,5 millions d'euros.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007
Coût de l'endettement financier net	(23,4)	(12,9)
Autres produits et charges financiers	(1,3)	(1,3)
Résultat financier	(24,7)	(14,2)

Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 10,5 millions d'euros, passant de 12,9 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2007 à 23,4 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2008. Ceci est dû essentiellement à une augmentation du volume de la dette, suite aux acquisitions réalisées sur le semestre, l'endettement brut passant de 758,1 millions d'euros au 30 juin 2007 à 1143,0 millions d'euros au 30 juin 2008.

Autres produits et charges financières

Les autres produits et charges financiers sont restés globalement stables à -1,3 million d'euros au 1^{er} semestre 2008.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers	6,6	1,1
Ecart de change	(5,2)	(2,2)
Charges financières d'actualisation	(2,8)	(1,7)
Autres	0,1	1,5
Autres produits et charges financiers	(1,3)	(1,3)

La variation positive de juste valeur des instruments financiers est liée principalement au gain de valeur des couvertures de taux d'intérêt sur la dette libellée en euros.

Les écarts de change ont représenté une charge de 5,2 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2008 liée essentiellement à l'impact net des écarts de change sur dettes et créances commerciales en devises (principalement le dollar américain) et à l'impact des financements intra-groupes sur l'ensemble des entités du Groupe (cas où la devise de financement interne est différente de la devise fonctionnelle de l'une des parties).

1.3.5. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats consolidés s'élève à 37,9 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 31,4 millions d'euros au 30 juin 2007.

Le taux effectif d'impôt (TEI), représentant la charge d'impôt divisée par le montant du résultat avant impôt, s'est réduit d'un exercice à l'autre pour représenter 25,6% au 30 juin 2008 contre 26,9% au 30 juin 2007. Pour l'essentiel, cette réduction résulte de la progression des résultats dans les pays dont

les taux d'imposition sont plus faibles ainsi que de l'effet favorable d'opérations de rationalisation des structures juridiques du groupe.

1.3.6. Résultat net part du Groupe

Le résultat net consolidé part du Groupe ressort à 106,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en progression de 28,2% sur le 1^{er} semestre 2007. Cette augmentation de 23,4 millions d'euros résulte principalement :

- d'une augmentation du résultat opérationnel de 41,4 millions d'euros ;
- d'une hausse des charges financières nettes de 10,5 millions d'euros ;
- et d'une hausse de 8,3 millions d'euros du montant de l'impôt sur les bénéfices et des intérêts minoritaires.

Le bénéfice net par action s'est élevé à 0,99 euro au 1^{er} semestre 2008 à comparer à 0,80 euro sur la même période en 2007, soit une progression de 23,8%.

1.3.7. Résultat net ajusté part du Groupe

Le résultat net ajusté est défini comme le résultat opérationnel ajusté, diminué du résultat financier et de l'impôt sur les résultats calculé par application du taux effectif d'imposition du Groupe.

Le résultat net ajusté s'est élevé à 116,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 par rapport à 92,6 sur la même période en 2007, soit une hausse de 25,8%.

Le résultat net ajusté part du Groupe s'est élevé à 112,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 par rapport à 90,4 sur la même période en 2007, soit une hausse de 24,4%.

Le bénéfice net ajusté par action s'est élevé à 1,05 euro au 1^{er} semestre 2008, à comparer à 0,88 euro au 1^{er} semestre 2007, soit une progression de 19,3%.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Résultat opérationnel ajusté	180,3	140,7	+28,1%
Résultat Financier	(24,7)	(14,2)	+73,9%
Impôt ⁽¹⁾	(40,0)	(34,0)	+17,6%
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	0,1	-
Résultat net des activités destinées à être cédées	0,8	-	
Résultat net ajusté	116,5	92,6	+25,8%
Résultat net ajusté part du Groupe	112,5	90,4	+24,4%

(1) par application du taux effectif d'imposition de 25,6% au 1^{er} semestre 2008 et de 26,9% au 1^{er} semestre 2007

1.3.8. Résultats par activité

MARINE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	138,9	121,6	+14,2%
Résultat opérationnel ajusté	43,2	36,4	+18,7%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>31,1%</i>	<i>29,9%</i>	<i>+1,2 point</i>

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 14,2% dont 20,2% de croissance organique et -6,0% d'impact de changes, résultant principalement du renforcement de l'euro face au dollar américain, au won coréen et à la livre sterling.

L'activité de classification des navires en construction et des équipements à bord est en très forte progression en Asie (notamment en Chine et en Corée) et en Europe (notamment en Allemagne, en Turquie et aux Pays-Bas). Ceci est dû au dynamisme continu du marché des navires neufs et à des gains de parts de marché.

Le carnet de commandes au 30 juin 2008 est en forte progression à 33,5 millions de tonneaux à comparer à un carnet de 23,7 millions de tonneaux au 30 juin 2007 et de 30,2 millions de tonneaux au 31 décembre 2007. Ce carnet correspond à près de quatre années d'activité.

La progression du chiffre d'affaires de la division Marine est également due à la croissance de l'activité de surveillance des navires en service. Au 30 juin 2008, la flotte classée par Bureau Veritas est en progression de 9% par rapport au 30 juin 2007, à 61,4 millions de tonneaux (soit 8 115 navires). Cette croissance devrait s'accélérer avec la mise en service de nombreux navires actuellement en construction.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Marine a augmenté de 18,7% pour atteindre 43,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 36,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007, en raison de la croissance du chiffre d'affaires et à une augmentation de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 31,1% (contre 29,9% au 1^{er} semestre 2007) L'amélioration de la marge opérationnelle ajustée est due à un meilleur amortissement des coûts fixes et au poids accru de la Chine où la division réalise des marges plus élevées.

INDUSTRIE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	213,5	133,5	+59,8%
Résultat opérationnel ajusté	24,5	14,0	+75,0%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>11,5%</i>	<i>10,5%</i>	<i>+1,0 point</i>

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 59,8% dont 26,5% de croissance organique, 39,3% de croissance externe et -6,0% d'impact de changes.

La croissance a été forte dans toutes les zones d'implantation du groupe : en Europe (France, Espagne, Royaume-Uni, Pays-Bas, Finlande, Norvège), en Asie (Chine, Singapour, Malaisie), en Amérique Latine (Brésil, Argentine, Mexique), en Inde, en Russie, au Moyen-Orient et en Angola. Dans tous ces pays, la croissance est liée à la forte accélération du secteur de l'énergie (pétrole, gaz, électricité).

La croissance externe est principalement liée à la consolidation de CCI (Australie) acquise le 29 juin 2007, à la première consolidation d'Amdel (Australie) acquise le 1er mai 2008 et d'ECA (Espagne) acquise le 15 octobre 2007.

Afin de constituer un sous-ensemble Mines & Minéraux, l'activité d'analyse en laboratoires de charbon de la société australienne CCI a été reclassée de la division Services aux gouvernements & Commerce international au profit de la division Industrie. Le sous-groupe Mines & Minéraux est ainsi constitué de l'activité minéraux d'Amdel (80% de son chiffre d'affaires), de l'activité d'analyse de charbon de CCI (plus de 50% de son chiffre d'affaires) et de celle de Cesmec (40% de son chiffre d'affaires).

Le résultat opérationnel ajusté de la division Industrie a augmenté de 75,0 % à 24,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 14,0 millions d'euros sur la même période en 2007.

L'amélioration de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 11,5% au 1^{er} semestre 2008 contre 10,5% au 1^{er} semestre 2007 est principalement liée à la progression des résultats en Espagne et en Australie. En Espagne, l'intégration de la société ECA récemment acquise permet de réaliser des synergies de coûts et d'atteindre la taille critique. En Australie, la consolidation depuis le 1^{er} mai de la société Amdel a également un effet favorable sur les marges.

INSPECTION & VERIFICATION EN SERVICE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	160,5	122,9	+30,6%
Résultat opérationnel ajusté	17,6	7,5	+134,7%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>11,0%</i>	<i>6,1%</i>	<i>+4,9 points</i>

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 30,6% dont 6,4% de croissance organique, 27,1% de croissance externe et -2,9% d'impact de changes.

Le chiffre d'affaires de la division IVS se répartit principalement entre la France (56% du chiffre d'affaires de la division au 1er semestre 2008), l'Espagne (22%), le Royaume-Uni (12%) et les Pays-Bas (3%).

La croissance organique de 6,4% du chiffre d'affaires résulte :

- d'une croissance de 3,0% en France ;
- d'une croissance de 12,6% en Espagne où le marché bénéficie de l'entrée en vigueur d'une nouvelle réglementation rendant obligatoire l'inspection périodique des installations électriques;
- d'une croissance de 2,5% au Royaume-Uni ;

- d'une croissance de 5,0% aux Pays-Bas.

La croissance externe est liée à la consolidation d'ECA et de Survey Can en Espagne.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Inspection & Vérification en Service a progressé de 10,1 millions d'euros à 17,6 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2008 contre 7,5 millions d'euros sur la même période en 2007, en raison de la croissance de l'activité et d'une forte amélioration de la marge opérationnelle ajustée qui passe de 6,1% (en 2007) à 11,0% (en 2008).

L'amélioration de la marge opérationnelle résulte :

- du programme de ré-engineering des process opérationnels mis en place depuis plus d'un an au Royaume-Uni,
- de la fusion réussie des réseaux d'inspection d'ECA et de Bureau Veritas en Espagne où la marge opérationnelle atteint 15% au 1^{er} semestre 2008,
- de l'élimination progressive des pertes de démarrage de l'activité en Italie qui ont été limitées à 160 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2008 (à comparer à 570 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2007).

HYGIENE, SECURITE & ENVIRONNEMENT

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	117,7	97,9	+20,2%
Résultat opérationnel ajusté	5,9	6,2	(4,8)%
Marge opérationnelle ajustée	5,0%	6,3%	(1,3) point

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 20,2% dont 1,1% de croissance organique, 26,1% de croissance externe et -7,0% d'impact de changes.

Le chiffre d'affaires de la division HSE au 1^{er} semestre 2008 se répartit principalement entre la France (30% du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2008), les Etats-Unis (24%), le Royaume-Uni (13%), l'Espagne (12%), l'Australie (4%) et le Brésil (4%).

La croissance de 1,1% du chiffre d'affaires à périmètre et taux de change constants résulte :

- d'une légère croissance de 0,9% en France ;
- d'un léger retrait de 0,7% aux Etats-Unis, lié au segment conformité environnementale tandis que les activités relatives à la sécurité du travail sont en progression. Sur le segment conformité environnementale, la réduction d'activité continue à provenir des activités de supervision et de contrôle des opérations de décontamination des sols avec obligation de résultat ;
- d'une baisse de l'activité au Royaume-Uni (-3,3%) et en Australie (-9,1%) liée à la rationalisation du portefeuille d'activités existantes ;
- d'une hausse de 12,7% en Espagne.

La croissance externe est liée principalement à la consolidation d'ECA en Espagne, de Chemtox au Danemark, de l'activité d'analyse et mesures environnementales de produits agro-alimentaires d'Amdel en Australie et de celle d'Anasol au Brésil.

Le résultat opérationnel ajusté de la division HSE a baissé de 0,3 million d'euros à 5,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 6,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007 en raison d'une baisse de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 5,0% contre 6,3% sur la même période de 2007.

Cette réduction de la marge est due aux difficultés rencontrées dans trois unités de la division qui ont dégagé des pertes opérationnelles sur le semestre :

- l'activité de formation en France,
- l'activité de médecine du travail en Espagne héritée d'ECA,
- et l'ensemble de l'activité HSE au Royaume-Uni.

Ces trois unités font l'objet de plans spécifiques de restructuration et d'amélioration de la performance conduits par le management local, dont les résultats sont attendus dès la seconde moitié de l'exercice et qui doivent permettre à la division HSE de retrouver pour l'ensemble de l'année 2008 un niveau de rentabilité au moins égal à celui de l'année 2007.

Dans le même temps, la Division continue à exécuter la stratégie définie en 2007 de repositionnement progressif de son portefeuille d'activités sur les produits à plus forte valeur ajoutée (vérification des émissions carbone, bilans énergétiques, green building, sécurité du travail).

CONSTRUCTION

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	230,6	185,4	+24,4%
Résultat opérationnel ajusté	26,1	20,3	+28,6%
Marge opérationnelle ajustée	11,3%	10,9%	+0,4 point

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 24,4% dont 9,9% de croissance organique, 18,2% de croissance externe et -3,7% d'impact de changes.

Le chiffre d'affaires de la division Construction au 1^{er} semestre 2008 se répartit principalement entre la France (47% du chiffre d'affaires de la division au 1^{er} semestre 2008), l'Espagne (22%), les États-Unis (11%), le Royaume-Uni (5%), le Japon (5%), l'Allemagne (2%) et les Emirats Arabes Unis (1%).

L'amélioration de la croissance organique de la division Construction (9,9% par rapport à 1,3% sur la même période de 2007) est due au ralentissement de la baisse d'activité aux États-Unis à -12,9% (-17,8% au 1^{er} trimestre 2008 et -7,8% au 2^{ème} trimestre 2008), laissant entrevoir une stabilisation à partir du 2^{ème} semestre de l'année, grâce à l'obtention de nouveaux contrats d'outsourcing. La croissance organique est très forte au Japon (+52,1%) et dans les Emirats Arabes Unis (+97,2%) et demeure élevée en France (+8,1%) et en Espagne (+17,3%).

La croissance externe est principalement liée à l'acquisition d'ECA en Espagne et de la société Guardian aux États-Unis.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Construction a augmenté de 28,6% à 26,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 20,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007 en raison de la progression de l'activité. La marge opérationnelle a progressé de 0,4 point passant de 10,9% au 1^{er} semestre 2007 à 11,3% au 1^{er} semestre 2008 alors que la consolidation de l'activité d'inspection d'infrastructures d'ECA dont la marge opérationnelle est de 6% a pesé sur les marges de la division.

CERTIFICATION

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	131,9	118,3	+11,5%

Résultat opérationnel ajusté	23,6	20,2	+16,8%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	17,9%	17,1%	+0,8 point

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 11,5% dont 7,1% de croissance organique, 6,4% de croissance externe et -2,0% d'impact de changes.

La croissance organique est liée principalement au segment des grands contrats globaux. Par catégorie de produit, les référentiels qui contribuent le plus à la croissance organique sont ceux relatifs à la chaîne alimentaire (ISO 22000), à la sécurité des systèmes d'information (ISO 27001), à la qualité dans les secteurs aéronautique (AS 9100) et automobile (TS 16946) ainsi que le développement durable des forêts (FSC, PEFC).

Géographiquement, la croissance organique a été supérieure à 15% dans les pays suivants : Chine, Russie, Chili, Mexique, Colombie et Royaume-Uni.

La croissance externe est liée à l'intégration d'ECA (Espagne) et d'AQSR (Etats-Unis).

Le résultat opérationnel ajusté de la division Certification a augmenté de 3,4 millions d'euros à 23,6 millions d'euros contre 20,2 millions d'euros sur la même période en 2007, sous l'effet de la progression du chiffre d'affaires. La marge opérationnelle ajustée a gagné 0,8 point à 17,9% au 30 juin 2008 malgré l'intégration de la société AQSR (Etats-Unis) dont la rentabilité est inférieure à la moyenne de la division.

BIENS DE CONSOMMATION

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	134,9	121,3	+11,2%
Résultat opérationnel ajusté	29,1	23,7	+22,8%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	21,6%	19,5%	+2,1 points

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 11,2% dont 22,7% de croissance organique, 0,3% de croissance externe et -11,8% d'impact de changes (plus de 80% du chiffre d'affaires sont réalisés en dollars américains ou dans des devises corrélées telles que le dollar de Hong Kong).

La forte croissance organique de 22,7% résulte principalement d'un accroissement de la demande sur les activités liées aux tests sur les jouets et autres produits de la catégorie "hardlines", ainsi que sur les activités de test analytique sur les textiles. Les activités électriques et électroniques, notamment en Asie, ont également connu un rythme de croissance soutenue.

Les ventes en provenance des Etats Unis ont été particulièrement satisfaisantes sur le 1er semestre en anticipation d'un renforcement de la législation sur les jouets et sur d'autres produits de consommation. Par ailleurs, la croissance en Allemagne est très significative suite à un accroissement des parts de marché avec les grands distributeurs de ce pays.

Le résultat opérationnel ajusté de la division a augmenté de 5,4 millions d'euros à 29,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 23,7 millions d'euros sur la même période en 2007 en raison :

- de la croissance de 11,2 % du chiffre d'affaires ;
- et d'une progression de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 21,6% contre 19,5%.

La progression de la marge provient pour l'essentiel d'une amélioration de l'efficacité opérationnelle de la plate-forme de laboratoires en Europe (Allemagne et France). Au Royaume-Uni le plan de rationalisation des implantations se poursuit aboutissant à la consolidation des trois laboratoires existant sur un seul site.

SERVICES AUX GOUVERNEMENTS ET COMMERCE INTERNATIONAL

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007	Variation
Chiffre d'affaires	70,9	68,5	3,6%
Résultat opérationnel ajusté	10,3	12,4	(16,9)%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	14,5%	18,1%	(3,6)points

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité est en progression de 3,6% dont 6,3% de croissance organique, 0,8% de croissance externe et -3,5% d'impact de changes.

Sur le 1^{er} semestre 2008, l'activité d'analyse de charbon en Australie a été reclassée de la division GSIT au profit de la division Industrie.

L'activité Services aux gouvernements (77% du chiffre d'affaires de la division au 1^{er} semestre 2008) est en croissance de 3,5% à taux de changes constants. Le dynamisme des portefeuilles de contrats existants notamment Congo, Benin, Bangladesh et Cambodge et le démarrage progressif de nouveaux contrats (scanner au Mali et en Guinée) ont permis de compenser l'arrêt du contrat en Equateur intervenu en février de cette année.

L'activité Commerce International (23% du chiffre d'affaires de la division) est en progression de 16,9% à périmètre et taux de change constants, notamment grâce au dynamisme des inspections de céréales en Europe de l'Est et des analyses de pétrole en Afrique.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Services aux gouvernements & Commerce international est en retrait de 2,1 millions d'euros à 10,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, suite au recul de la marge opérationnelle de l'activité Services aux gouvernements qui s'établit à 13,5% (à comparer à 18,6% au 1^{er} semestre 2007) en raison de l'arrêt du contrat Equateur et aux coûts de démarrage des deux nouveaux contrats (Scanner Mali et PSI Guinée).

1.3.9. Financement

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie dégagés par le Groupe au 1^{er} semestre 2008 et au 1^{er} semestre 2007. Les investisseurs sont également invités à se reporter aux notes 8 et 10 annexées aux états financiers (voir Chapitre II du présent rapport financier semestriel).

FLUX DE TRESORERIE DU GROUPE AU 30 JUIN 2008 ET 30 JUIN 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Résultat avant impôts	147,5	116,7
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	23,2	12,6
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	(3,7)	0,2
Amortissements et dépréciations nets	28,6	19,0
Variation du besoin en fond de roulement lié à l'activité	(86,3)	(42,2)
Impôts payés	(22,5)	(32,4)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	86,8	73,9
Acquisitions de filiales	(322,7)	(54,6)
Cessions de filiales	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(31,8)	(18,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,5	0,5
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(5,8)	(2,6)
Cessions d'actifs financiers non courants	2,6	1,2
Dividendes reçus	-	1,3
Autres	0,8	(1,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(356,4)	(73,4)
Augmentation de capital	1,2	5,6
Réduction de capital	-	(152,6)
Acquisition / cession d'actions propres	0,3	-
Dividendes versés	(63,2)	(100,7)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	428,9	319,8
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	(104,9)	(54,5)
Intérêts payés	(21,4)	(12,9)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	240,9	4,7
Incidence des écarts de change	(3,4)	1,3
Variation de la Trésorerie nette	(32,1)	6,5
Trésorerie nette au début de la période	134,1	99,5
Trésorerie nette à la fin de la période	102,0	106,0
Dont disponibilités et équivalent de trésorerie	123,0	118,5
Dont concours bancaires courants	(21,0)	(12,5)

TRESORERIE NETTE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES DU GROUPE

Le tableau ci-dessous présente la trésorerie nette des activités opérationnelles du Groupe au 1^{er} semestre 2008 et au 1^{er} semestre 2007.

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Résultat avant impôts	147,5	116,7
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	23,2	12,6
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	(3,7)	0,2
Amortissements et dépréciations nets	28,6	19,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(86,3)	(42,2)
Impôts payés	(22,5)	(32,4)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	86,8	73,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(31,8)	(18,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,5	0,5
Dividendes reçus	-	1,3
Intérêts payés	(21,4)	(12,9)
Flux net de trésorerie disponible après impôts et intérêts financiers	34,1	44,8

Au 1^{er} semestre 2008, les flux nets de trésorerie liés à l'activité du Groupe se sont élevés à 86,8 millions d'euros, à comparer à 73,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007. Avant prise en compte de l'impact du solde des coûts d'introduction en bourse au 1^{er} semestre 2008 non encore payé au 31 décembre 2007, soit 8,7 millions d'euros, le flux net de trésorerie généré par l'activité est de 95,5 millions d'euros, en progression de 29,2% par rapport au 1^{er} semestre 2007.

Au 30 juin 2008, le besoin en fonds de roulement est en forte augmentation à 246,1 millions d'euros..Cet accroissement s'explique par :

- une saisonnalité défavorable, dans la mesure où trois catégories de dépenses se concentrent sur les premiers mois de l'année (primes d'assurance, bonus et intéressement, solde d'impôt sur les sociétés) ;
- la consolidation d'Amdel dont le besoin en fonds de roulement est de 9,5 millions d'euros au 30 juin 2008, alors que l'activité n'est consolidée que sur les mois de mai et juin 2008.
- un accroissement du besoin en fonds de roulement sur le périmètre organique, lié à un allongement des délais de paiement clients en France, en Espagne, en Italie et au Moyen-Orient.

Après prise en compte d'une augmentation des acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles des intérêts payés du fait de l'augmentation du niveau de la dette, le flux net de trésorerie disponible après impôts et intérêts financiers s'est élevé à 34,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, contre 44,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007.

TRESORERIE NETTE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT DU GROUPE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2008	1^{er} semestre 2007
Acquisitions de filiales	(322,7)	(54,6)
Cessions de filiales	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(31,8)	(18,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,5	0,5
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(5,8)	(2,6)
Cessions d'actifs financiers non courants	2,6	1,2
Dividendes reçus	-	1,3
Autres	0,8	(1,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(356,4)	(73,4)

La trésorerie nette provenant des activités d'investissement met en évidence une consommation de 356,4 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2008 contre 73,4 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2007. Le principal investissement du 1^{er} semestre 2008 concerne l'acquisition de la société australienne Amdel, en mai, pour un montant de 276,8 millions d'euros ; s'y ajoutent les acquisitions de la société chilienne Cesmec pour un montant de 21,5 millions d'euros et de la société brésilienne Anasol pour 9 millions d'euros.

Aucune cession de filiale n'a été réalisée au cours du 1^{er} semestre 2008.

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles se sont élevées à 31,8 millions d'euros, représentant 2,7% du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2008. Le programme d'investissements opérationnels de l'année 2008 devrait excéder 3% du chiffre d'affaires contre 2,5% du chiffre d'affaires pour l'année 2007 compte tenu de l'intégration d'Amdel dont l'activité d'analyse en laboratoires est fortement capitalistique, et du déménagement du siège social de BV SA prévu en octobre 2008.

TRESORERIE NETTE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT DU GROUPE

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Augmentation de Capital	1,2	5,6
Réduction de capital	-	(152,6)
Acquisition/cession d'actions propres	0,3	-
Dividendes versés	(63,2)	(100,7)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	428,9	319,8
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	(104,9)	(54,5)
Intérêts payés	(21,4)	(12,9)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	240,9	4,7

Les augmentations de capital intervenues au cours du 1^{er} semestre 2008 et du 1^{er} semestre 2007 sont liées à l'exercice de stock-options par les salariés bénéficiaires du Groupe. En février 2007, la Société avait procédé à une réduction de capital par rachat de ses propres actions pour un montant de 152,6 millions d'euros.

Sur le 1^{er} semestre 2008, le poste « dividendes versés » représente 63,2 millions d'euros qui se compose principalement du dividende versé aux actionnaires au titre de l'exercice 2007 pour un montant de 64,4 millions d'euros, le solde étant représenté par les dividendes versés aux minoritaires des filiales du Groupe et de l'impact négatif des écarts de change sur les dividendes intra-groupe. Le dividende versé aux actionnaires est en ligne avec la politique du groupe qui est de distribuer environ un tiers du résultat net ajusté part du groupe.

Sur le 1^{er} semestre 2008, les augmentations et remboursements d'emprunts et autres dettes financières mettent en évidence une augmentation nette de 324 millions d'euros. Celle-ci est principalement liée au programme d'acquisitions qui a représenté 323 millions d'euros. Ainsi, un crédit relais a été mis en place pour l'acquisition d'Amdel. Pour les besoins courants, des tirages et remboursements sont effectués sur la ligne revolving du crédit syndiqué. Par ailleurs, au 1^{er} semestre 2008, des remboursements en capital ont été effectués sur la tranche amortissable alors qu'aucun remboursement n'avait été effectué au 1^{er} semestre 2007.

SOURCES DE FINANCEMENT DU GROUPE

Hormis l'utilisation de ses capitaux propres, le Groupe se finance principalement au moyen de l'Emprunt Syndiqué 2006, du Club Deal 2007 et d'un crédit relais d'acquisition (« le crédit relais ») mis en place en avril 2008 dans le cadre du financement de l'acquisition d'Amdel. Le crédit-relais a été refinancé en totalité le 16 juillet 2008 par le biais d'une émission de dette long terme à échéances 2018 et 2020 sous forme de placement privé aux Etats-Unis. La quasi-totalité de la dette financière du Groupe au 30 juin 2008 est représentée par ces différents programmes de financement.

Au 30 juin 2008, l'endettement brut du Groupe s'élève à 1 143 millions d'euros et comprend donc principalement les emprunts du crédit syndiqué (687,6 millions d'euros), le Club Deal d'octobre 2007 (150 millions d'euros), le crédit-relais (255,2 millions d'euros) et les autres emprunts bancaires (29,2 millions d'euros).

L'endettement brut du Groupe au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 se présente de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (plus d'un an)	801,5	735,2
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (moins d'un an)	320,5	66,2
Concours bancaires	21,0	8,8
Endettement brut total	1 143,0	810,2

Le tableau suivant présente la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 ainsi que l'endettement net du Groupe à ces deux dates :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	123,0	142,9
Endettement brut total	1 143,0	810,2
Endettement net total	1 020,0	667,3

Les disponibilités du Groupe sont réparties entre plus de 250 entités implantées dans plus de 140 pays. Dans certains pays (notamment le Brésil, la Chine, la Corée du Sud, l'Inde ou la Turquie), les entités du Groupe sont soumises à des contrôles de change stricts qui rendent la mise en place de prêts intra-groupe difficile voire impossible.

Principales caractéristiques de l'Emprunt syndiqué 2006

L'Emprunt Syndiqué 2006, remboursable par anticipation partiellement ou totalement et sans clause de pénalité à l'issue du terme de chaque tirage effectué par les sociétés emprunteuses du Groupe (soit 1, 3 ou 6 mois), est composé de deux tranches :

- la Facilité de crédit A, amortissable, d'un montant initial de 560 millions de dollars américains. La Facilité A est complètement utilisée. Le montant de la Facilité A s'élève désormais à 441,2 millions de dollars américains. Elle a une durée initiale de 7 ans avec une échéance en mai 2013.
- la Facilité de crédit B ou « Revolving », d'un montant de 550 millions d'euros. La Facilité B permet de faire des tirages en plusieurs devises. L'échéance a été portée de mai 2012 à mai 2013 pour la majeure partie de cette facilité (95% de la tranche).

Au 30 juin 2008, les principales caractéristiques des montants tirés au titre de l'Emprunt Syndiqué 2006 figurent dans le tableau ci-dessous :

Facilité	Montants tirés (en millions d'euros)	Devise de tirage	Amortissement
A (amortissable)	260	USD	Semestriel
	19,8	EUR	
B (Revolving)	364,9	EUR	In fine
	42,9	GBP	

Un remboursement anticipé obligatoire total des emprunts est prévu en cas de :

- changement de contrôle, notamment si à la suite de l'introduction en bourse de la Société, l'actionnaire principal, le groupe Wendel, venait à détenir directement ou indirectement moins de 33 1/3 % du capital et des droits de vote ;
- cession de l'intégralité ou d'une partie substantielle des actifs du Groupe ;
- manquement aux obligations imposées par le contrat d'Emprunt, notamment celles relatives au respect de certains ratios décrits ci-dessous.

L'Emprunt Syndiqué 2006 est soumis au respect de certains engagements et ratios financiers. Au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008, tous ces engagements étaient respectés par le Groupe. Ces engagements peuvent être résumés ainsi :

- le ratio « Interest Cover » doit être supérieur à 5,5. Le ratio Interest Cover représente l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes du Groupe.
- le « Leverage Ratio » doit être inférieur à 3. Le leverage ratio est défini comme le rapport de la dette nette consolidée sur l'EBITDA ajusté des 12 derniers mois.

L'Emprunt Syndiqué 2006 comprend également des clauses de défaut. Les principales clauses de défaut sont des clauses usuelles pour un financement de type crédit syndiqué, à savoir des clauses restreignant la capacité du Groupe à consentir des sûretés sur ses actifs, à réaliser des opérations de fusion ou de restructuration et à contracter des emprunts en dehors du crédit syndiqué.

Le contrat contient des clauses d'exigibilité anticipée, totale ou partielle, notamment en cas de défaut de paiement des montants dus au titre de l'Emprunt, de non-respect des ratios financiers décrits précédemment ou d'autres événements susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur les obligations de paiement des entités emprunteuses du Groupe.

L'Emprunt Syndiqué 2006 prévoit par ailleurs que les sommes mises à disposition dans le cadre de la Facilité B ne pourront être utilisées pour le financement d'opérations de croissance externe qu'à certaines conditions. Ainsi, la Facilité B ne pourra être utilisée dans le cadre d'une acquisition par la Société ou l'une de ses filiales :

- qu'après accord des membres du syndicat bancaire, ou
- à condition que l'acquisition envisagée constitue une « Permitted Acquisition » (définie notamment par la convention de crédit comme toute société dont l'activité est similaire ou complémentaire à celle de la Société, qui ne fait pas l'objet d'une procédure collective et qui, lorsque l'acquisition envisagée représente un coût supérieur à 50 millions d'euros, n'est pas susceptible d'entraîner un non-respect des ratios financiers décrits précédemment).

Au 30 juin 2008, le Groupe n'était pas en défaut au titre de l'Emprunt Syndiqué 2006.

Les montants tirés portent intérêts à un taux déterminé par la somme du taux de marché et de la marge applicable. Le taux de marché est le Libor (London inter-bank offered rate) de la devise correspondante, lorsque les fonds sont mis à disposition dans des devises autres que l'euro ou le taux Euribor (European inter-bank offered rate), lorsque les fonds sont mis à disposition en euros.

Les marges de l'Emprunt Syndiqué 2006 varient de 0,25 % à 0,50 % en fonction du Leverage Ratio précédemment défini. La marge applicable sur le 1er semestre 2008 a varié selon la grille de marge suivante :

Leverage Ratio	Marge (en points de base)
$2,5 \leq L < 3,0$	50
$2,0 \leq L < 2,5$	40
$1,5 \leq L < 2,0$	32,5
$L < 1,5$	25

Principales caractéristiques du Club Deal 2007

Le Club Deal 2007 est tiré à 100% pour 150 millions d'euros et est à échéance octobre 2013. Les caractéristiques du Club Deal 2007 sont identiques en tous points à celles de l'Emprunt Syndiqué 2006, exception faite de la grille de marge qui est la suivante :

Leverage Ratio	Marge (en points de base)
$2,5 \leq L < 3,0$	57,5
$2,0 \leq L < 2,5$	47,5
$1,5 \leq L < 2,0$	40
$L < 1,5$	32,5

Crédit-relais

Un crédit-relais a été mis en place le 29 avril 2008 dans le cadre de l'acquisition de la société AMDEL en Australie. Ce crédit-relais a été entièrement tiré en dollars australiens. Il comporte les mêmes clauses que l'Emprunt Syndiqué 2006. La grille de marge est liée à des périodes de temps (et non à des ratios financiers) : 30 points de base jusqu'au 30 juin 2008 puis 50 points de base jusqu'au 30 septembre 2008 puis 70 points de base jusqu'à la date de maturité finale soit le 31 décembre 2009. Au 30 juin 2008, il s'élevait à 255,2 millions d'euros.

Ce crédit-relais a été refinancé et remboursé intégralement le 16 juillet 2008 suite à la mise en place d'un nouveau programme de financement (voir paragraphe ci-dessous, source de financement futur).

Autres dettes

Les principales dettes en dehors du crédit syndiqué sont :

- un emprunt de Bureau Veritas Italie S.p.A, filiale à 100% de la Société, contracté en juillet 2006 auprès de Banca Intesa pour un montant initial de 10 millions d'euros. Cette dette est amortissable à raison de deux remboursements de 1 million d'euros par an et prend fin le 24 juillet 2011. Au 30 juin 2008, cet emprunt s'élève à 7,0 millions d'euros ;
- un emprunt de l'entité Bivac Scan Côte d'Ivoire, contracté en juin 2004 auprès d'un pool de banques locales afin de financer l'acquisition d'un matériel de scanner, pour un montant équivalent à 3,0 millions d'euros au 30 juin 2008 ;
- un emprunt de l'entité Bureau Veritas Mali, contracté en août 2007 auprès d'une banque locale afin de financer l'acquisition de matériel (scanners) pour un montant équivalent à 6,6 millions d'euros au 30 juin 2008 ;
- un emprunt contracté par BV do Brasil en avril 2008 auprès d'une banque locale afin de financer l'acquisition de la filiale Anasol pour un montant équivalent à 3,5 millions d'euros au 30 juin 2008.

Engagements donnés

Les engagements hors-bilan comprennent les ajustements et compléments de prix d'acquisition, les engagements au titre des locations simples et les garanties et cautions octroyées. Le tableau ci-après présente la synthèse des garanties et cautions au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 :

(en millions d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Garanties et cautions octroyées	95,6	77,7

Ajustements et compléments de prix d'acquisition

Au 30 juin 2008, il n'existe aucun engagement hors-bilan significatif lié à la croissance externe (ajustements et compléments de prix d'acquisition).

Sources de financement attendues pour les investissements futurs

Le Groupe prévoit que ses besoins de financement opérationnels seront totalement couverts par ses flux de trésorerie d'exploitation.

Pour le financement de sa croissance externe, le Groupe dispose de ressources de financement significatives provenant essentiellement de l'Emprunt Syndiqué 2006, du Club deal 2007 et du crédit-relais. Le crédit-relais a été refinancé le 16 juillet 2008 par la mise en place d'un placement privé aux Etats-Unis (« US Private Placement ») d'un montant de 248,4 millions d'euros. Cette émission a été réalisée sous la forme de quatre « senior notes » remboursables in fine, libellées en dollars américains et en livres sterling et représente, après opérations de couverture:

- 127,6 millions d'euros au taux moyen fixe de 6,6%, à échéance juillet 2018 ; et
- 120,8 millions d'euros au taux moyen fixe de 6,7%, à échéance juillet 2020.

A l'issue de cette opération, plus de 80% de l'endettement financier de Bureau Veritas sont constitués de prêts à moyen et long terme dont les échéances s'étalent entre 2012 et 2020.

1.4. Facteurs de risques pour les six mois restant de l'exercice 2008

1.4.1. Risques relatifs au secteur d'activité, aux activités du Groupe, risques réglementaires, sociaux, juridiques, politiques, économiques et financiers

Les lecteurs sont invités à se référer au Document de référence 2007 de la société enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 21 avril 2008 sous le numéro R.08-028 (paragraphes 1.8.1 - Risques relatifs au secteur d'activité du Groupe, 1.8.2 - Risques relatifs aux activités du Groupe, 1.8.3 – Risques réglementaires, sociaux, juridiques, politiques, économiques et financiers).

1.4.2. Procédures, enquêtes gouvernementales, administratives, judiciaires et d'arbitrage

Concernant le terminal 2E de l'aéroport de Paris-Roissy Charles de Gaulle et concernant l'accident de la compagnie aérienne GABON EXPRESS, il n'y a pas eu d'évolution importante depuis la parution du Document de référence 2007, dont les déclarations concernant ces cas restent d'actualité.

Concernant l'enquête de l'ONU, la radiation de la Société des fournisseurs agréés par l'ONU a pris fin le 27 juillet dernier. La Société confirme que cette radiation n'a pas eu d'incidences financières pour le Groupe et a entamé la procédure pour être réintégré sur la liste des fournisseurs agréés.

Concernant l'inspection de la Commission Européenne relative à l'éventuelle participation de la Société à des accords ou pratiques contraires au droit communautaire de la concurrence, en particulier à des restrictions à l'adhésion des sociétés de classification à l'IACS ou à l'accès de ces dernières aux travaux de l'IACS, la Société ne peut exclure que la Commission décide d'envoyer une communication des griefs à l'IACS et à ses membres, griefs qui pourraient conduire à une condamnation. Si ces griefs incluaient l'allégation de participation de la Société à un cartel sur les prix et/ou sur le partage des marchés ou de la clientèle, la Société estime que cette allégation n'aurait aucun fondement.

Il n'existe pas d'autres enquêtes ou procédures gouvernementales, administratives, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont le Groupe est menacé) susceptibles d'avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

1.4.3. Risques liés à l'endettement, aux sources de financement et aux engagements du Groupe

RISQUES LIES A L'ENDETTEMENT DU GROUPE

Au 30 juin 2008, l'endettement brut consolidé du Groupe s'élevait à 1143,0 millions d'euros et son endettement net consolidé à 1020,0 millions d'euros. L'endettement du Groupe comprend principalement les sommes tirées au titre d'un crédit syndiqué (687,6 millions d'euros, l'« Emprunt Syndiqué 2006 »), les sommes tirées au titre d'un emprunt multilatéral (150 millions d'euros, le « Club Deal 2007 »), le crédit-relais d'un montant de 255,2 millions d'euros¹ et les autres emprunts bancaires (29,2 millions d'euros). Une description détaillée de l'endettement du Groupe est incluse dans le paragraphe 1.3.9 Financement du présent rapport financier semestriel.

L'endettement du Groupe pourrait avoir les conséquences suivantes :

- l'Emprunt Syndiqué 2006 ainsi que le club deal 2007 contiennent des clauses usuelles restreignant la liberté opérationnelle du Groupe, en particulier sa capacité à consentir des sûretés, à contracter ou à consentir des emprunts, à accorder des garanties, à réaliser des opérations d'acquisition, de cession ou de fusion ou de restructuration, à contracter ou à consentir des emprunts, et à réaliser certains investissements. En outre, l'Emprunt Syndiqué 2006 et le club deal 2007 font l'objet de covenants et comprennent des clauses encadrant les opérations de croissance externe, des clauses d'exigibilité anticipée totale ou partielle en cas de survenance de certains événements et des clauses de changement de contrôle (voir paragraphe 1.3.9 Financement du présent rapport financier semestriel). Ces restrictions pourraient avoir un impact sur sa capacité à conduire une politique de croissance externe et à adapter les activités du Groupe aux pressions concurrentielles, à un ralentissement de ses marchés ou aux conditions économiques générales ;
- le Groupe pourrait être amené à consacrer une part significative de ses flux de trésorerie au remboursement du principal et des intérêts de sa dette, ce qui pourrait avoir pour conséquence de réduire les fonds disponibles pour financer son activité courante, ses investissements ou sa croissance organique ou externe ; et
- le Groupe pourrait être désavantagé, en particulier dans le cadre de sa stratégie de développement, par rapport à des concurrents qui ne connaîtraient pas une situation d'endettement comparable à celle du Groupe durant la même période.

Le Groupe a toujours respecté les restrictions et remplit ses obligations en vertu de ces contrats. Cependant, la capacité future du Groupe à respecter les restrictions et obligations contractuelles

¹ Ce crédit-relais a été refinancé et remboursé intégralement le 16 juillet 2008 suite à la mise en place d'un nouveau programme de financement (Cf. paragraphe 1.3.9 – Sources de financement)

contenues dans certains emprunts ou contrats (en particulier l'Emprunt Syndiqué 2006 et le Club Deal 2007), ou encore à refinancer ou rembourser ses emprunts selon les modalités qui y sont prévues, dépendra notamment de ses performances opérationnelles futures et pourrait être affectée par de nombreux facteurs indépendants de sa volonté (conjoncture économique, conditions du marché de la dette, évolutions réglementaires, etc.). Le non-respect des engagements contractuels pourrait entraîner l'exigibilité anticipée des sommes dues au titre de ces crédits, de sorte que le Groupe pourrait être conduit à réduire ou retarder ses dépenses d'investissement, vendre des actifs, chercher à obtenir des capitaux supplémentaires ou encore restructurer sa dette.

1.4.4. Risques de marché

La gestion des risques financiers du Groupe concerne principalement les risques de marché et les risques de liquidité. L'objectif général est d'identifier, d'évaluer et éventuellement de couvrir ces risques. Cette politique prévoit des modes opératoires spécifiques concernant le risque de taux d'intérêt, le risque de change ainsi que l'utilisation d'instruments dérivés et l'investissement des liquidités. La politique du Groupe consiste à ne pas s'engager dans des transactions impliquant des instruments de nature spéculative ou rendant la position nette du Groupe spéculative. En conséquence, toutes les transactions portant sur des instruments financiers sont exclusivement conclues pour les besoins de la gestion de la couverture des risques de taux d'intérêt et de change.

RISQUE DE TAUX D'INTERET

Le risque de taux d'intérêt est essentiellement généré par des éléments d'actif et de passif portant intérêt à taux variable. La politique du Groupe à cet égard consiste à limiter l'impact de la hausse des taux d'intérêt par l'utilisation de swaps, tunnels, caps ou floors permettant ainsi de garder la possibilité de bénéficier d'évolution de taux plus favorables.

Le Groupe suit mensuellement son exposition au risque de taux et apprécie le niveau des couvertures mises en place ainsi que leur adaptation au sous-jacent. Sa politique consiste à ne pas être exposé sur longue période (plus de six mois) au risque d'augmentation des taux d'intérêts pour une part supérieure à 60 % de la dette nette consolidée (i.e. la dette nette du Groupe est est à taux fixe ou plafonnée à hauteur de 40% au minimum). Ainsi, le Groupe est susceptible de conclure d'autres accords de swaps, collars ou autres instruments de façon à se conformer aux objectifs fixés. Les instruments utilisés sont de nature non spéculative.

Le tableau ci-dessous présente, au 30 juin 2008, l'échéance des actifs et dettes financières :

<i>(en millions d'euros)</i>	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	TOTAL
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	320,5	801,5	-	1 122,0
Concours bancaires	21,0	-	-	21,0
TOTAL - Passif Financier	341,5	801,5	-	1 143,0
TOTAL - Actif Financier	123,0	-	-	123,0
Position Nette (Actif - Passif) avant gestion	218,5	801,5	-	1 020,0
Hors Bilan (couverture taux)	119,0	388,8	-	507,8
Position Nette (Actif - Passif) après gestion	99,5	412,8	-	512,3
Impact d'une augmentation de 1% des taux d'intérêt	1,0	4,1	-	5,1

Deux opérations de couverture de taux sont arrivées à échéance durant le 1^{er} semestre 2008 pour un montant total de 100 millions de dollars américains.

Par ailleurs, les opérations suivantes ont été mises en place :

- achat d'un *cap* 4,05% départ 31 janvier 2008 et échéance 30 janvier 2009 contre Euribor 3 mois pour un montant notionnel de 100 millions d'euros ;
- swap de taux d'intérêts départ 30 janvier 2009 échéance 31 janvier 2010 d'un montant notionnel de 50 millions d'euros où Bureau Veritas S.A. paie 3,56% et reçoit Euribor 3 mois ;
- achat d'un *floor* d'un montant notionnel de 50 millions d'euros départ 30 janvier 2009 échéance 31 janvier 2010 à 3,20% ;
- swap de taux d'intérêts échéance 30 janvier 2011 d'un montant notionnel de 50 millions d'euros où Bureau Veritas S.A. paie 3,968% et reçoit Euribor 3 mois ;
- swap *annulable* par la contrepartie à partir du 27 juin 2009 où Bureau Veritas S.A. paie 3,47% et reçoit Euribor 3 mois d'un montant notionnel de 50 millions d'euros.

Après prise en compte de l'ensemble des contrats de couverture du Groupe au 30 juin 2008, le notionnel des opérations de couverture s'élève à 507,8 millions d'euros. En conséquence, 44% de la dette brute consolidée du Groupe et 50% de la dette nette consolidé du Groupe ressortaient à taux fixe ou plafonnée.

RISQUE DE LIQUIDITE

Au 30 juin 2008 et au titre de son endettement, le Groupe n'a pas de charges de remboursement significatives à court ou moyen terme hormis le crédit-relais mis en place pour l'acquisition d'Amdel et à échéance décembre 2009. Ce crédit-relais a été intégralement refinancé le 16 juillet 2008 par l'émission de « senior notes » dans le cadre d'un placement privé aux Etats-Unis et d'échéances 2018 et 2020. Ces notes sont remboursables in fine.

La tranche amortissable de l'Emprunt Syndiqué, libellée en dollars américains pour un montant de 441,2 millions de dollars américains, s'amortit au rythme annuel de 16,66% du montant initial déduction faite des éventuels remboursements anticipés, à l'exception de l'année 2007, pour laquelle l'amortissement s'est élevé à 8,33%,.

Le Groupe dispose par ailleurs, dans le cadre de l'Emprunt Syndiqué 2006, d'une ligne revolving d'un montant global de 550 millions d'euros dont l'échéance a été portée de mai 2012 à mai 2013 pour 95% de cette tranche. Le montant tiré sur cette ligne revolving au 30 juin 2008 s'élève à 407,8 millions d'euros. Le montant disponible à cette même date était en conséquence de 142,2 millions d'euros.

Enfin, au 30 juin 2008, le Groupe respectait l'ensemble des engagements financiers qui lui étaient applicables. En conséquence, le Groupe estime ne pas être exposé au risque de liquidité.

RISQUE DE CHANGE

En raison du caractère international de ses activités, le Groupe est exposé à un risque de change découlant de plusieurs devises étrangères.

Sur le 1^{er} semestre 2008, près de la moitié du chiffre d'affaires du Groupe était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 13% en dollars américains, 5% en livres Sterling et 7% en dollars de Hong Kong. Prises individuellement, les autres devises ne représentaient pas plus de 5% du chiffre d'affaires du Groupe. De manière générale, dans chaque pays où il est présent, le Groupe fournit des prestations de services localement et engage des coûts localement. En conséquence, le Groupe est exposé de façon modérée au risque de change lié à des transactions dans des monnaies différentes.

Par ailleurs, la devise de présentation des états financiers étant l'euro, le Groupe doit convertir en euros les actifs, passifs, produits et charges libellés dans d'autres monnaies que l'euro lors de la préparation des états financiers. Les résultats de ces activités sont consolidés dans le compte de résultat du Groupe après conversion au taux moyen de la période. Les actifs et les passifs sont convertis au taux de clôture de la période. En conséquence, les variations de cours de change de l'euro par rapport aux autres devises affectent le montant des postes concernés dans les états financiers consolidés même si leur valeur reste inchangée dans leur devise d'origine.

Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre :

- le dollar américain aurait eu un impact de 0,13% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2008 et de 0,13% sur le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2008 ;
- le dollar de Hong Kong aurait eu un impact de 0,07% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2008 et de 0,14% sur le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2008; et
- la Livre Sterling aurait eu un impact de 0,05% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2008 et de 0,01% sur le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2008.

Enfin, l'Emprunt Syndiqué 2006 mis en place en mai 2006 est multidevises et permet d'emprunter dans les devises locales. Le Groupe, s'il le juge nécessaire, pourrait ainsi assurer la couverture de certains engagements en alignant les coûts de financement sur les produits d'exploitation dans les devises concernées.

1.5. Transactions entre les parties liées

Les lecteurs sont invités à se référer à la note 16 – Transactions avec les parties liées, annexée aux états financiers consolidés présentés dans le chapitre II du présent rapport financier semestriel.

1.6. Evénements postérieurs à la clôture

1.6.1. Renforcement de la structure financière

Le 16 juillet 2008, Bureau Veritas a refinancé un montant équivalent à 248,4 millions d'euros de dettes par le biais d'un placement privé aux Etats-Unis (US private placement). Le groupe allonge

ainsi la maturité de son endettement et diversifie ses sources de financement auprès d'investisseurs long terme.

Cette émission réalisée sous la forme de quatre « senior notes » remboursables in fine, libellées en dollars américains et en livres sterling, représente après les opérations de couverture :

- 127,6 millions d'euros au taux moyen fixe de 6,6%, à échéance juillet 2018 ; et
- 120,8 millions d'euros au taux moyen fixe de 6,7%, à échéance juillet 2020.

Le produit de cette émission a permis de rembourser intégralement le crédit relais de 255,2 millions d'euros à échéance 2009 mise en place pour l'acquisition d'Amdel.

A l'issue de cette opération, plus de 80% de l'endettement financier de Bureau Veritas sont constitués de prêts à moyen et long terme dont les échéances s'étalent entre 2012 et 2020.

1.6.2. Annulation de 8 millions d'actions d'auto-contrôle

Le 18 juillet 2008, le Directoire a procédé à l'annulation de 8 millions d'actions auto-détenues conformément à la résolution votée en Assemblée Générale Mixte du 2 juin. Le capital social de Bureau Veritas est ainsi porté à 12 979 173 euros, divisé en 108 159 775 actions.

Cette annulation n'a pas d'impact sur la trésorerie du Groupe ni sur les fonds propres consolidés car conformément aux normes IFRS, les actions auto-détenues sont déduites des capitaux propres.

1.7. Prévisions pour l'exercice 2008

HYPOTHESES

Le Groupe a construit ses prévisions sur la base des états financiers 2007, du budget 2008, des derniers comptes de gestion mensuels et des hypothèses suivantes :

- une croissance organique du chiffre d'affaires d'au moins 8% au 2^{ème} semestre 2008 ;
- la consolidation en année pleine des acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2007 et notamment celle de la société espagnole ECA, acquise le 15 octobre 2007 et de la société CCI Holdings acquise le 29 juin 2007 ;
- des taux de changes constants en 2008, à comparer à 2007.

Les prévisions présentées ci-dessous ont été établies en application des dispositions du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 et des recommandations du CESR relatives aux informations prévisionnelles. Elles sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Direction du Groupe. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, comptable, concurrentiel et réglementaire ou en fonction d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date du présent rapport semestriel. En outre, la réalisation de certains risques décrits dans le paragraphe Facteurs de risque du chapitre I - Présentation du Groupe du Document de référence 2007 pourrait avoir un impact sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe et sa capacité à réaliser ses objectifs. Le Groupe ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie quant à la réalisation effective des prévisions figurant à la présente section.

Ces prévisions ont été établies sur la base des principes comptables adoptés par le Groupe pour l'élaboration de ses états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007.

PREVISIONS DU GROUPE POUR L'EXERCICE 2008

Compte tenu du bon niveau d'activité enregistré au 1^{er} semestre 2008, le groupe anticipe désormais pour 2008 une progression plus importante du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté que son estimation précédente, figurant dans son Document de référence 2007 (paragraphe 3.5.2 Prévisions pour l'exercice 2008 du chapitre III – Rapport de gestion du Directoire).

Rappelons que cette estimation pour 2008 était la suivante :

- un chiffre d'affaires en croissance de plus de 15%; et
- un résultat opérationnel ajusté également en croissance de plus de 15%.

II- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2008

2.1. Etats financiers au 30 juin 2008

Compte de résultat consolidé semestriel

	Notes	juin-08	juin-07
Chiffre d'affaires		1 198,9	969,4
Achats et charges externes	6	(348,8)	(283,4)
Frais de personnel	6	(626,1)	(504,6)
Impôts et taxes		(25,7)	(23,6)
(Dotations) / reprises de provisions	6	1,9	(4,3)
Dotations aux amortissements		(28,2)	(18,7)
Autres produits d'exploitation	6	3,8	2,8
Autres charges d'exploitation	6	(3,6)	(6,8)
Résultat opérationnel		172,2	130,8
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1,1	1,1
Coût de l'endettement financier brut		(24,5)	(14,0)
Coût de l'endettement financier net		(23,4)	(12,9)
Autres produits financiers		6,8	2,7
Autres charges financières		(8,1)	(4,0)
Résultat financier		(24,7)	(14,2)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		0,1	0,1
Résultat avant impôts		147,6	116,7
Charge d'impôt		(37,9)	(31,4)
Résultat net des activités poursuivies		109,7	85,3
Résultat net des activités destinées à être cédées		0,8	-
Résultat net		110,5	85,3
revenant:			
aux actionnaires de la société		106,5	83,1
aux intérêts minoritaires		4,0	2,2
Résultat par action (en euros)	13	0,99	0,80
Résultat dilué par action (en euros)	13	0,97	0,79

Les notes en pages 7 à 20 font partie intégrante des états financiers résumés.

Bilan consolidé semestriel

	Notes	juin-08	déc-07
Ecarts d'acquisition	7	783,3	569,4
Immobilisations incorporelles		165,5	108,5
Immobilisations corporelles		170,7	134,0
Participations mises en équivalence		2,3	2,2
Impôts différés actifs		75,9	61,8
Titres de participation non consolidés		1,0	1,2
Autres actifs financiers non courants		24,2	21,8
Total actif non courant		1 222,9	898,9
Clients et autres débiteurs		787,9	686,8
Impôt sur le résultat - actif		40,3	56,7
Actifs financiers courants		22,2	23,9
Instruments financiers dérivés		11,5	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		123,0	142,9
Total actif courant		984,9	910,3
Actifs destinés à être cédés		32,8	28,4
TOTAL ACTIF		2 240,6	1 837,6
Capital		13,9	13,9
Réserves et résultat consolidés		182,7	141,7
Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société		196,6	155,6
Intérêts minoritaires		10,8	9,9
Total Capitaux propres		207,4	165,5
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	10	801,5	735,2
Autres passifs financiers non courants	10	6,0	7,0
Impôts différés passifs		67,7	38,8
Avantages au personnel à long terme		78,4	78,0
Provisions pour risques et charges		71,8	73,5
Total passif non courant		1 025,4	932,5
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		541,8	537,1
Impôt sur le résultat exigible		78,8	85,7
Instruments financiers dérivés		1,5	0,2
Passifs financiers courants	10	360,8	93,7
Total passif courant		982,9	716,7
Passifs destinés à être cédés		24,9	22,9
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		2 240,6	1 837,6

Les notes en pages 7 à 20 font partie intégrante des états financiers résumés.

Etat consolidé semestriel des produits et des charges comptabilisés en capitaux propres

	Gains / (pertes) actuariels nets d'impôts	Ecarts de conversion	Opérations de couverture	Profit net comptabilisé en capitaux propres	Bénéfice de l'exercice	Total des produits comptabilisés durant l'exercice	Revenant aux actionnaires de la Société	Revenant aux intérêts minoritaires
1er semestre 2007	0,5	5,5	0,0	6,0	85,3	91,3	89,0	2,3
1er semestre 2008	0,9	(1,5)	(4,8)	(5,4)	110,5	105,1	101,4	3,7

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Capital	Primes	Réserve de conversion	Autres réserves	Total capitaux propres	Revenant aux actionnaires de la Société	Revenant aux Intérêts Minoritaires
1er janvier 2007	13,0	28,4	(4,9)	191,6	228,1	220,7	7,4
Réduction de capital	(1,1)			(151,5)	(152,6)	(152,6)	
Levées de stock-options	0,1	5,5			5,6	5,6	
Juste valeur des stock-options				0,4	0,4	0,4	
Dividendes versés				(100,7)	(100,7)	(100,0)	(0,7)
Autres mouvements							
Total des opérations avec les actionnaires	(1,0)	5,5		(251,8)	(247,3)	(246,6)	(0,7)
Total des charges et produits comptabilisés			5,5	85,8	91,3	89,0	2,3
30 juin 2007	12,0	33,9	0,6	25,6	72,1	63,1	9,0
1er janvier 2008	13,9	409,7	(29,3)	(228,8)	165,5	155,6	9,9
Réduction de capital					0,0		
Levées de stock-options		1,2			1,2	1,2	
Juste valeur des stock-options				3,2	3,2	3,2	
Dividendes versés				(67,2)	(67,2)	(64,4)	(2,8)
Transactions sur actions propres				0,3	0,3	0,3	
Ecart de réévaluation				(0,8)	(0,8)	(0,8)	
Autres mouvements				0,1	0,1	0,1	
Total des opérations avec les actionnaires	0,0	1,2		(64,4)	(63,2)	(60,4)	(2,8)
Total des charges et produits comptabilisés			(11,2)	116,3	105,1	101,4	3,7
30 juin 2008	13,9	410,9	(40,5)	(176,9)	207,4	196,6	10,8

Les notes en pages 7 à 20 font partie intégrante des états financiers résumés.

Tableau consolidé semestriel des flux de trésorerie

	juin-08	juin-07
Résultat avant impôts	147,5	116,7
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	23,2	12,6
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	(3,7)	0,2
Amortissements et dépréciations	28,6	19,0
Variation du besoin en fond de roulement lié à l'activité	(86,3)	(42,2)
Impôts payés	(22,5)	(32,4)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	86,8	73,9
Acquisitions de filiales	(322,7)	(54,6)
Cessions de filiales	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles & incorporelles	(31,8)	(18,0)
Cessions d'immobilisations corporelles & incorporelles	0,5	0,5
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(5,8)	(2,6)
Cessions d'actifs financiers non courants	2,6	1,2
Dividendes reçus	-	1,3
Autres	0,8	(1,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(356,4)	(73,4)
Augmentation du capital	1,2	5,6
Réduction de capital	-	(152,6)
Acquisition/Cession d'actions propres	0,3	-
Dividendes versés	(63,2)	(100,7)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	428,9	319,8
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	(104,9)	(54,5)
Intérêts payés	(21,4)	(12,9)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	240,9	4,7
Incidence des écarts de change	(3,4)	1,3
Variation de la Trésorerie nette	(32,1)	6,5
Trésorerie nette au début de la période	134,1	99,5
Trésorerie nette à la fin de la période	102,0	106,0
Dont disponibilités et équivalents de trésorerie	123,0	118,5
Dont concours bancaires courants	(21,0)	(12,5)

Les notes en pages 7 à 20 font partie intégrante des états financiers résumés.

Notes aux états financiers consolidés semestriels résumés

1. Informations générales

Depuis sa création en 1828, Bureau Veritas a développé une expertise reconnue pour aider ses clients à se conformer aux normes ou aux réglementations relatives à la qualité, l'hygiène et la santé, la sécurité, l'environnement et la responsabilité sociale. L'activité de Bureau Veritas consiste à inspecter, analyser, auditer ou certifier les produits, les actifs et les systèmes de management de ses clients par rapport à des référentiels règlementaires ou volontaires, pour délivrer ensuite des rapports de conformité.

Bureau Veritas S.A. (« la Société ») et l'ensemble de ses filiales constitue le Groupe Bureau Veritas (ci-dessous appelé « Bureau Veritas » ou « le Groupe »).

Bureau Veritas S.A. est une société anonyme enregistrée et domiciliée en France. Son siège social est situé à 17 bis, place des Reflets, La Défense 2, 92400 Courbevoie, France. Depuis 2004 jusqu'en octobre 2007, le Groupe était détenu à plus de 99% par Wendel. Le 24 octobre 2007, les titres de Bureau Veritas S.A. ont été admis sur le marché Euronext-Paris. Au 30 Juin 2008, Wendel détient 62,6% de Bureau Veritas (hors actions auto détenues).

Ces états financiers consolidés résumés pour le 1^{er} semestre clos le 30 juin 2008 ont été arrêtés le 21 août 2008 par le Directoire.

2. Faits marquants du 1er semestre 2008

Opération sur le capital

Le 17 juin 2008, le Groupe a procédé à une distribution de dividendes aux actions ayant droit à hauteur de 64,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2007.

Acquisitions

Au cours du 1^{er} semestre 2008, une douzaine de sociétés ont été acquises, pour un coût total de 324,9 millions d'euros.

Les principales acquisitions ont été réalisées en Amérique Latine (Cesmec, Anasol) et en Australie (Amdel).

D'autres acquisitions ont été réalisées dans différentes régions pour des prix non significatifs.

3. Principes et méthodes comptables

3.1 Base de préparation des états financiers

Ces états financiers consolidés résumés du premier semestre 2008 sont établis conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Ces états financiers résumés doivent être lus en liaison avec les états financiers annuels en normes IFRS de l'exercice clos le 31 décembre 2007 qui ont été établis conformément aux IFRS tel qu'adoptés dans l'Union Européenne.

Les méthodes comptables appliquées sont cohérentes avec les règles et méthodes comptables retenues pour la préparation des états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de la charge d'impôt sur le résultat, déterminée sur la base d'une projection sur l'exercice ainsi que de la couverture du risque de change associé aux financements de l'acquisition Amdel (cf. note 2 Faits marquants) mis en place au cours du premier semestre 2008 pour laquelle l'option de la comptabilité de couverture a été exercée sous forme de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger et de flux de trésorerie.

Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger

La part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture efficace, est comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est comptabilisée immédiatement en résultat. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont reconnus dans le compte de résultat lorsque l'activité à l'étranger est cédée.

Couverture de flux de trésorerie

Lorsqu'un instrument financier dérivé est désigné comme instrument de couverture des variations de flux de trésorerie d'un actif ou passif comptabilisé, ou d'une transaction future hautement probable, la part efficace du produit ou de la perte sur l'instrument financier dérivé est comptabilisée directement en capitaux propres. Les profits et pertes qui ont été comptabilisés directement en capitaux propres sont repris dans le résultat de la, ou des, période(s) au cours desquelles la transaction future couverte affecte le résultat (par exemple, lorsque le produit ou la charge d'intérêt est comptabilisé). La part inefficace du profit ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables de la Société. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives en regard des états financiers consolidés sont exposés à la Note 3.3.

3.2 Evolution du référentiel IFRS

Les normes appliquées par le Groupe au 30 juin 2008 sont identiques à celles appliquées au 31 Décembre 2007.

Normes, amendements et interprétations non encore entrés en vigueur et qui n'ont pas été appliqués par anticipation dans ces états financiers résumés sont :

- **IAS 1 révisée** Présentation des états financiers
- **IAS 23 révisée** Coûts d'emprunts
- **IAS 27 révisée** Etats financiers consolidés et individuels
- **IAS 32 révisée** Instruments financiers : informations à fournir et présentation
- **IFRS 2 révisée** Paiements fondés sur les actions
- **IFRS 8** Segments opérationnels

- **IFRS 3 révisée** Regroupements d'entreprises
- **IFRIC 11** Actions propres et transaction intragroupe
- **IFRIC 14** Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum
- **IFRIC 15** Accords pour la construction de complexes immobiliers
- **IFRIC 16** Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger

3.3 Particularités de l'établissement des comptes intermédiaires

- **Utilisations d'estimations**

La préparation des états financiers intermédiaires a nécessité l'utilisation d'estimations et d'hypothèses sur les mêmes éléments que ceux décrits dans les états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de la détermination de la charge d'impôt et des avantages au personnel à long terme.

- **Charge d'impôt**

Elle a été déterminée au 30 juin sur la base d'une projection sur l'exercice du taux moyen pondéré d'impôt attendu par pays, compte tenu de l'estimation d'un résultat taxable sur l'exercice.

- **Avantages au personnel à long terme**

En l'absence de changement significatif, la charge constatée au compte de résultat du 30 juin est estimée sur la base des projections 2008 indiquées dans les rapports d'actuaire établis au 31 décembre 2007. Un écart actuariel lié à l'évolution des taux d'intérêt et des taux de rotation du personnel a été estimé au 30 juin 2008 et constaté en capitaux propres.

4. Saisonnalité

Le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel et les flux de trésorerie enregistrent une certaine saisonnalité, avec un premier semestre traditionnellement moins élevé que le second semestre.

- Pour le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel, la saisonnalité concerne essentiellement les divisions Biens de consommation, Inspection & Vérification en Service (IVS) et Certification. Pour la division Biens de consommation, cette tendance est liée à la saisonnalité de la consommation finale (concentration en fin d'année civile). Pour les divisions IVS et Certification, ce phénomène résulte de la volonté des clients d'obtenir leurs certifications avant la fin de l'exercice fiscal et social (généralement au 31 décembre de chaque année). La saisonnalité du résultat est toutefois plus prononcée que celle du chiffre d'affaires du fait d'une moins bonne absorption des coûts fixes des activités au cours du 1er semestre ;
- Les flux de trésorerie sont impactés par :
 - la saisonnalité du résultat opérationnel décrit ci-dessus
 - la saisonnalité très importante du besoin en fonds de roulement, dans la mesure où trois catégories de dépenses se concentrent en totalité sur les premiers mois de l'année :
 - les primes d'assurances payables en janvier ;
 - les bonus et primes d'intéressement ainsi que les charges sociales y afférant, payables en avril ;
 - les soldes d'impôt sur les sociétés relatifs à l'exercice précédent, payables selon les pays à une date variable au cours du 1er semestre.

5. Information sectorielle

Les opérations intra-groupe entre les secteurs sont éliminées des montants présentés.

Le Groupe a utilisé les mêmes principes lors de l'établissement de l'information sectorielle semestrielle que ceux appliqués dans les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

	Chiffre d'affaires		Résultat opérationnel	
	1er semestre 2008	1er semestre 2007	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Marine	138,9	121,6	43,2	35,7
Industrie	213,5	133,5	22,4	12,4
Inspection & Vérification en Service	160,5	122,9	15,8	5,8
Hygiène Sécurité & Environnement	117,7	97,9	3,8	4,4
Construction	230,6	185,4	25,0	18,2
Certification	131,9	118,3	23,3	19,6
Biens de consommation	134,9	121,3	28,8	22,7
Services aux gouvernements et au commerce international	70,9	68,5	9,9	12,0
Total	1 198,9	969,4	172,2	130,8

6. Eléments du résultat opérationnel

Frais de mission refacturés aux clients	19,6	19,6
Autres services extérieurs	(124,4)	(115,0)
Total achats et charges externes	(348,8)	(283,4)
Salaires et primes	(490,8)	(398,2)
Charges sociales	(118,8)	(96,4)
Autres charges liées au personnel	(16,5)	(10,0)
Total frais de personnel ⁽¹⁾	(626,1)	(504,6)
Provisions sur créances	(0,8)	(2,3)
Provisions pour risques et charges	2,7	(2,0)
Total (dotations) / reprises de provisions	1,9	(4,3)
Autres produits d'exploitation	3,8	2,8
Frais d'étude d'introduction en bourse	-	(4,1)
Perte de valeur des écarts d'acquisition	(0,4)	(0,3)
Coûts de réorganisation	-	(0,3)
Frais de gestion de l'actionnaire principal	-	(1,0)
Autres charges d'exploitation	(3,2)	(1,1)
Total autres charges d'exploitation	(3,6)	(6,8)

⁽¹⁾ dont un produit de 7,5 M€ correspondant à des reprises de provisions constituées au 31 décembre 2007, non utilisées et sans objet au 30 juin 2008.

7. Ecart d'acquisition

	juin-08	déc-07
Valeur brute	583,6	473,7
Pertes de valeur	(14,2)	(13,9)
Solde au 1er janvier	569,4	459,8
Complément sur acquisitions d'années antérieures	0,6	0,5
Acquisitions de l'exercice	232,9	161,0
Allocation aux (actifs) / passifs identifiés	(0,3)	(4,4)
Pertes de valeur de la période	(0,4)	(0,3)
Ecart de change	(18,8)	(47,2)
Valeur brute	797,9	583,6
Pertes de valeur	(14,6)	(14,2)
Solde fin de période	783,3	569,4

Seul l'écart d'acquisition de la société Amdel, société acquise le 7 mai 2008 (cf. note 8 – acquisitions) n'a pas été affecté en totalité au 30 juin 2008. L'écart d'acquisition provisoire après affectation s'élève à 197,7 millions d'euros.

Au 30 juin 2008, les écarts d'acquisition affectés à des UGT (« Unités Génératrices de Trésorerie ») qui faisaient état de réalisations inférieures aux prévisions, ont fait l'objet de tests de dépréciation. La méthode utilisée pour établir la valeur recouvrable d'une UGT est identique à celle décrite dans les états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Le taux d'actualisation retenu a été revu. Il s'appuie sur le coût moyen du capital du Groupe. Il est de 8% en Europe, 10% en Australie et de 7,6% en Amérique du Nord. Les taux d'actualisation utilisés sont des taux après impôt appliqués aux flux futurs de trésorerie nets d'impôt.

Au 30 juin 2008, la valeur recouvrable des UGT est significativement supérieure à leur valeur comptable. En particulier, les UGT « Construction » et « Hygiène, Sécurité & Environnement » de la zone Amérique du Nord présentent un surplus de 13,6% et de 37,9% de la valeur recouvrable, respectivement.

Une analyse de la sensibilité des hypothèses retenues pour la détermination de la valeur recouvrable de chacune des deux UGT de la zone Amérique du Nord citées ci-dessus donne les résultats suivants :

- Si le taux de marge opérationnelle utilisé pour les prévisions à 5 ans avait été inférieur de 1,2% pour « Construction » et de 3,7% pour « Hygiène, Sécurité & Environnement » par rapport aux estimations retenues, la valeur recouvrable aurait été proche de la valeur nette comptable.

- Si le taux d'actualisation avait été supérieur de 0,63% pour « Construction » et de 2,38% pour « Hygiène, Sécurité & Environnement » par rapport à celui spécifiquement retenu pour l'Amérique du Nord, la valeur recouvrable aurait été proche de la valeur nette comptable.

8. Acquisitions

Les principales acquisitions réalisées par le Groupe au 1er semestre ont été les suivantes :

Le 1^{er} avril 2008, le Groupe a acquis la totalité du groupe chilien Centro de Estudios, Medicion y Certication de Calidad Cesmec (« Cesmec »).

Au 30 juin 2008, la contribution du groupe Cesmec au résultat net consolidé est non significative.

Le 9 avril 2008, le Groupe a acquis la totalité de la société brésilienne Analytical Solutions S.A. (Anasol).

Au 30 juin 2008, la contribution de la société Anasol au résultat net consolidé s'élève à 0,1 million d'euros.

Enfin, le 6 mai 2008, le Groupe a acquis la totalité du groupe Amdel, leader australien des services d'essais de minéraux en laboratoires.

Au 30 juin 2008, la contribution du groupe Amdel au résultat net consolidé s'élève à 1,5 million d'euros.

Au 30 juin 2008, l'affectation des écarts d'acquisition issus des acquisitions réalisées au 1^{er} semestre 2008 est provisoire et sera finalisée dans le délai de 12 mois après la date d'acquisition.

	juin-08
Coût des activités acquises	317,0
Frais d'acquisition	7,3
Coût sur acquisitions des années antérieures	0,6
Coût total des activités acquises	324,9

Actifs et passifs acquis	Valeur nette comptable	Juste valeur
Actif non courant	32,6	95,5
Actif courant hors trésorerie	33,9	33,2
Passif courant hors endettement	(35,5)	(37,3)
Passif non courant hors endettement	11,9	(1,6)
Endettement	(1,7)	(1,7)
Intérêts minoritaires acquis	(0,2)	(0,2)
Trésorerie des sociétés acquises	3,5	3,5
Total des actifs et passifs acquis	44,4	91,4
Ecarts d'acquisition		233,5

Les coûts des activités acquises sont exclusivement payés en numéraire. L'impact sur la trésorerie de l'exercice des acquisitions est le suivant:

	juin-08
Coût des activités acquises	324,9
Trésorerie des sociétés acquises	(3,5)
Coût d'acquisition restant à payer au 30 juin	(8,2)
Coût payé sur acquisitions des années antérieures	9,5
Impact sur la trésorerie des activités acquises	322,7

9. Capital souscrit et paiements en actions

• Plans de stock-options

Un nouveau plan de paiement en actions a été attribué par décision du Directoire le 9 juin 2008. Au 30 juin 2008, le nombre d'actions gratuites et d'options octroyées était de 426 050 et 137 400, respectivement. Le prix d'exercice des options est un montant fixe de 38,35 euros.

Le nouveau plan est un plan d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions donnant lieu à l'émission d'actions nouvelles lors de la levée de l'option. Le Groupe n'est tenu par aucune obligation contractuelle ou implicite de racheter ou de régler les options en numéraire. L'attribution est subordonnée à l'accomplissement de 3 années de service en France et de 4 années à l'international pour les actions et de 3 années de service pour les options ainsi qu'à la réalisation d'un objectif de performance basé sur le résultat opérationnel ajusté 2008. Les actions attribuées en France sont soumises à une période d'incessibilité de 2 années. Les options sont d'une durée de 8 ans après la date d'octroi. La juste valeur moyenne unitaire des actions et options attribuées durant l'exercice ressort à 33,88 et à 12,85 euros, respectivement (1^{er} semestre 2007 : 33,65 euros par option).

Les principales hypothèses de valorisation des actions gratuites attribuées en 2008 sont les suivantes :

- prix de l'action à la date d'attribution ;
- rendement du dividende de 1,6% (2007 : 1,5%)
- décote liée aux contraintes de risque et de liquidité de 14% (2007 : 15%)

La juste valeur des options attribuées en 2008 a été déterminée à l'aide du modèle de Black-Scholes selon les principales hypothèses suivantes :

- prix d'exercice tel qu'indiqué ci avant ;
- volatilité attendue de l'action de 29% (2007 : 20%), déterminée à partir de la volatilité constatée sur les titres cotés de sociétés du même secteur d'activité ;
- rendement du dividende de 1,6% (2007 : 2,2%) ;
- durée anticipée de l'option de 7 ans (2007 : 5 ans) ;
- taux d'intérêt sans risque de 4,8% (2007 : 4,0%), déterminé à partir des taux d'emprunt d'état sur la durée anticipée de l'option.

Au 1^{er} semestre 2008, la charge relative aux paiements en actions comptabilisée par le Groupe s'élève à 3,2 millions d'euros (1^{er} semestre 2007: 0,4 million d'euros).

• Droits à l'appréciation d'actions

La juste valeur des droits à l'appréciation d'actions attribués par autorisation de l'Assemblée générale du 18 juin 2007 et décision du Directoire du 13 décembre 2007 a été mise à jour sur la base du modèle d'évaluation d'options de Black-Scholes et s'établit à 14,45 euros par droit selon les principales hypothèses suivantes :

- prix de l'action à la date d'attribution
- rendement du dividende de 1,6% (2007 :1,5%)
- volatilité attendue de l'action de 30%
- taux d'intérêt sans risque de 4,8% (2007 : 4,0%), déterminé à partir des taux d'emprunt d'état sur la durée anticipée des droits.

10. Passifs financiers

	Total	Moins d'1 an	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 5 ans	Plus de 5 ans
Au 31 décembre 2007					
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit (+ 1 an)	735,2		66,1	639,1	30,0
Autres passifs financiers non courants	7,0		1,0	6,0	
Passifs financiers non courants	742,2	-	67,1	645,1	30,0
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	66,2	66,2			
Concours bancaires	8,8	8,8			
Autres passifs financiers courants	18,7	18,7			
Passifs financiers courants	93,7	93,7			
Au 30 juin 2008					
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit (+ 1 an)	801,5		57,3	744,2	0,0
Autres passifs financiers non courants	6,0		0,0	6,0	0,0
Passifs financiers non courants	807,5	-	57,3	750,2	0,0
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	320,5	320,5			
Concours bancaires	21,0	21,0			
Autres passifs financiers courants	19,3	19,3			
Passifs financiers courants	360,8	360,8			

L'augmentation de la dette entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008 est principalement due à des opérations d'acquisitions.

La décomposition des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (courants et non-courants) par devise se présente comme suit :

	juin-08	déc-07
Dollar US (USD)	260,0	304,5
Euro (EUR)	545,4	434,2
Livre Sterling (GBP)	42,9	46,4
Dollar Australien (AUD)	255,2	4,7
Autres Devises	18,5	11,6
Total	1 122,0	801,4

Les dettes financières auprès des établissements de crédit sont contractées à taux variable et sont indexées sur les taux de référence en fonction de la devise du tirage (Euribor, Libor USD Libor GBP et Libor AUD respectivement pour les tirages en Euro, en dollar américain, en livre sterling et en dollar australien).

Le financement du groupe est essentiellement composé d'un crédit syndiqué négocié en mai 2006, lui-même constitué d'une tranche amortissable d'un montant initial de 560 millions de dollars américains à échéance mai 2013 et d'une tranche revolving de 550 millions d'euros dont l'échéance a été portée de mai 2012 à mai 2013 pour la majeure partie (95% de la tranche).

Au 30 juin 2008, compte tenu de l'échéancier de remboursement, la tranche amortissable s'élève à 441,2 millions de dollars (279,8 millions d'euros). Le montant utilisé du crédit syndiqué s'élève à 687,6 millions d'euros, répartis entre tranche amortissable (279,8 millions d'euros) et revolving (407,8 millions d'euros). La tranche amortissable est complètement tirée. Le montant non tiré de la tranche revolving s'élève à 142,2 millions d'euros.

Au 30 juin 2008, les mêmes covenants financiers que ceux en vigueur au 31 décembre 2007, selon l'accord du Crédit Syndiqué mis en place le 22 mai 2006 étaient applicables. Ces covenants étaient respectés au 30 juin 2008, ainsi qu'au 31 décembre 2007.

Les dates contractuelles de révision des taux sont, pour la quasi-totalité de la dette, inférieures à 6 mois.

Les taux d'intérêt des emprunts bancaires révisés aux dates d'arrêtés sont détaillés ci-dessous :

Devise d'emprunt	juin 2008	déc 2007
Dollar US (USD)	3,06%	5,22%
Euro (EUR)	4,96%	5,04%
Livre Sterling (GBP)	6,36%	6,29%
Dollar australien (AUD)	7,70%	-

Les taux d'intérêt effectifs (TIE) sont proches des taux faciaux pour toutes les tranches, à l'exception de la tranche US pour laquelle le TIE est de 4.38% au 30 juin 2008 (4.75% au 31 décembre 2007).

11. Passifs éventuels

- **Garanties octroyées**

Les montants et les échéances des garanties données sont les suivants :

	Total	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
Au 31 décembre 2007	77,7	35,5	31,5	10,7
Au 30 juin 2008	95,6	33,3	49,4	13,0

Les garanties octroyées incluent des garanties et cautions de types garantie bancaire et garantie parentale. La nature de ces transactions est décrite en détail en Note 29 aux états financiers

consolidés 2007 ainsi que dans le paragraphe Financement du rapport semestriel d'activité au 30 juin 2008.

Au 30 juin 2008 et 31 décembre 2007, le Groupe considère que le risque de décaissement relatif à des garanties décrites ci-dessus est faible. Par conséquent, aucune provision n'a été constituée à ce titre.

12. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats consolidés s'élève à 37,9 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 31,4 millions d'euros au 30 juin 2007, soit un accroissement de 20.7%.

Le taux effectif d'impôt (TEI), représentant la charge d'impôt divisée par le montant du résultat avant impôt, s'est réduit d'un exercice à l'autre pour représenter 25,6% au 30 juin 2008 contre 26,9% au 30 juin 2007. Pour l'essentiel, cette réduction résulte de la progression des résultats dans les pays dont les taux d'imposition sont plus faibles ainsi que de l'effet favorable d'opérations de rationalisation des structures juridiques du groupe.

La diminution de l'actif net d'impôts différés de 14,8 millions d'euros au 30 juin 2008 par rapport au 31 décembre 2007 s'explique essentiellement par les impôts différés passifs constatés sur la relation clientèle d'AMDEL, et sur l'ajustement de juste valeur des instruments financiers.

13. Résultats par action

Résultat de base

	juin-08	juin-07
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	106 503	83 036
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	107 380	103 170
Résultat de base par action (en euros par action)	0,99	0,80

Résultat dilué

	juin-08	juin-07
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	106 503	83 036
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	107 380	103 170
Ajustements :		
– options de souscription d'actions (en milliers)	2 143	1 980
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisé pour le calcul du résultat dilué par action (en milliers)	109 523	105 150
Résultat dilué par action (en euros par action)	0,97	0,79

14. Dividende par action

Le 17 juin 2008, le Groupe a procédé à la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2007, aux actions ayant droit à hauteur de 64,3 millions d'euros correspondant au paiement d'un dividende unitaire de 0,60 euro par action.

15. Information complémentaire sur les instruments financiers

Le tableau suivant présente, par catégorie d'instruments financiers selon IAS 39, les valeurs comptables, leur décomposition par type de valorisation et leur juste valeur à la clôture de chaque exercice :

	Categorie IAS 39	Valeur au bilan	mode de valorisation au bilan selon IAS 39				Juste valeur
			Coût amorti	Coût	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par compte de résultat	
Au 30 juin 2008							
ACTIFS FINANCIERS							
Titres de participation non consolidés	JVCR	1,0	-	-	-	1,0	1,0
Autres actifs financiers non courants	ADE	24,2	24,2	-	-	-	24,2
Clients et autres débiteurs	PC	757,4	757,4	-	-	-	757,4
Actifs financiers courants	PC	3,4	3,4	-	-	-	3,4
Actifs financiers courants	JVCR	18,8	-	-	-	18,8	18,8
Instruments financiers dérivés	JVCR	10,2	-	-	2,4	7,8	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	JVCR	123,0	-	-	-	123,0	123,0
PASSIFS FINANCIERS							
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	CA	1 143,0	1 143,0	-	-	-	1 150,2
Autres passifs financiers non courants	CA	6,0	6,0	-	-	-	6,0
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	CA	541,8	541,8	-	-	-	541,8
Passifs financiers courants	CA	19,3	19,3	-	-	-	19,3
Instruments financiers dérivés	JVCR	0,2	-	-	-	0,2	0,2
Au 31 Décembre 2007							
ACTIFS FINANCIERS							
Titres de participation non consolidés	JVCR	1,2	-	-	-	1,2	1,2
Autres actifs financiers non courants	ADE	21,8	21,8	-	-	-	21,8
Clients et autres débiteurs	PC	663,5	663,5	-	-	-	663,5
Actifs financiers courants	PC	2,2	2,2	-	-	-	2,2
Actifs financiers courants	JVCR	21,7	-	-	-	21,7	21,7
Instruments financiers dérivés	JVCR	-	-	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	JVCR	142,9	-	-	-	142,9	142,9
PASSIFS FINANCIERS							
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	CA	810,2	810,2	-	-	-	810,2
Autres passifs financiers non courants	CA	7,0	7,0	-	-	-	7,0
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	CA	537,1	537,1	-	-	-	537,1
Passifs financiers courants	CA	18,7	18,7	-	-	-	18,7
Instruments financiers dérivés	JVCR	0,2	-	-	-	0,2	0,2

Note : les abréviations des catégories d'IAS 39 sont les suivantes : JVCR pour les instruments à juste valeur par compte de résultat, ADE pour les actifs détenus jusqu'à l'échéance, PC pour les prêts et créances, CA pour les dettes financières valorisées au coût amorti.

Le Groupe estime que la valeur comptable de ses instruments financiers est proche de la juste valeur.

La juste valeur des emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit s'établit à 1 150,2 millions d'euros au 30 juin 2008 contre une valeur au bilan de 1 143,0 millions d'euros.

Les natures de profits et de pertes constatés par catégorie d'instrument financier, se décomposent comme suit :

		Ajustements				Gains /	Gains /
		Intérêt	de juste valeur	du coût amorti	Ecarts de change	Pertes de valeur	(pertes) nets Juin 2008
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	ADE	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances	PC	0,5	-	-	(3,3)	3,1	0,3 (0,9)
Actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat	JVCR	(0,1)	6,5	-	(2,2)	-	4,2
Dettes financières au coût amorti	CA	(22,5)	-	(2,0)	0,3	-	(24,2) (13,9)
Total		(22,1)	6,5	(2,0)	(5,2)	3,1	(19,7) (14,8)

• Analyses de sensibilité

Risque de change

Au 30 juin 2008, une variation de 1 % de l'euro contre :

- le dollar américain aurait eu un impact de 0,13% sur le chiffre d'affaires semestriel consolidé du premier semestre 2008 et de 0,13% sur le résultat d'exploitation du 1er semestre 2008 ;
- le dollar de Hong Kong aurait eu un impact de 0,07% sur le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2008 et de 0,14% sur le résultat d'exploitation du 1er semestre 2008 ;
- la livre Sterling aurait eu un impact de 0,05% sur le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2008 et de 0,01% sur le résultat d'exploitation du 1er semestre 2008.

L'analyse de sensibilité au 30 juin 2008 sur les instruments financiers exposés au risque de change sur les principales monnaies étrangères au niveau du groupe (soit l'euro et le dollar américain) donne les effets suivants :

(en millions d'euros)	Devise non fonctionnelle	
	en USD	en Euro
Solde net des instruments financiers exposés en:	71,2	11,2
Hypothèse de variation du taux de change au 30 juin	10%	10%
Effet sur le compte de résultat (variation à la hausse de la devise)	7,1	1,1
Effet sur le compte de résultat (variation à la baisse de la devise)	(7,1)	(1,1)

Risque de taux

Au 30 juin 2008, le Groupe estime qu'une augmentation de 1 % des taux d'intérêt à court terme dans toutes les devises entraînerait une augmentation de la charge d'intérêt du Groupe de l'ordre de 5,1 millions d'euros.

16. Transactions avec les parties liées

Les parties liées sont l'actionnaire principal Wendel et les dirigeants clés définis comme les membres du Directoire.

Les rémunérations des dirigeants clés versées par le Groupe se décomposent comme suit :

	juin-08	juin-07
Salaires	1,0	1,0
Stock-options	-	-
Attribution d'actions gratuites	2,3	-
Total comptabilisé en charges de l'exercice	3,3	1,0

Le nombre de stock options détenues par les dirigeants clés s'élève à 170 000 au 30 juin 2008 (30 juin 2007 : 185 000), à un prix d'exercice moyen de 7,99 euros (30 juin 2007 : 8,11 euros).

Le nombre d'actions gratuites attribuées aux dirigeants clés s'élève à 150 000 au 30 juin 2008. Aucune action gratuite n'avait été attribuée au 30 juin 2007.

17. Evénements postérieurs à la clôture

Le 16 Juillet 2008, Bureau Veritas a procédé au refinancement d'une partie de sa dette par l'intermédiaire d'un placement privé aux Etats-Unis (« US private placement ») pour un montant total de 248,4 millions d'euros.

Le 18 Juillet 2008, 8 millions d'actions auto-détenues ont été annulées conformément à la résolution votée en Assemblée Générale Mixte du 2 juin dernier.

2.2. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2008 (période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008)

Aux Actionnaires
BUREAU VERITAS SA
17 bis, place des Reflets
La Défense 2
92400 Courbevoie

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

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

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

1. CONCLUSION SUR LES COMPTES

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

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

2. VERIFICATION SPECIFIQUE

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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 27 août 2008

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Jean-François Châtel

Bellot Mullenbach & Associés
Pascal de Rocquigny

III- PERSONNES RESPONSABLES ET CONTROLEURS LEGAUX

3.1. Personnes responsables

RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Monsieur Frank Piedelièvre, Président du Directoire de Bureau Veritas

ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes figurant au Chapitre II – « Etats financiers consolidés au 30 juin 2008 » – sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant au Chapitre I – « Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2008 » - présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premier mois de l'exercice 2008, de leur incidence sur les comptes consolidés au 30 juin 2008, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux facteurs de risques pour les six mois restant de l'exercice 2008.

Frank Piedelièvre
Président du Directoire de Bureau Veritas

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Monsieur François Tardan
Directeur financier du Groupe
Adresse : 17 bis, Place des Reflets – La Défense 2 – 92400 Courbevoie
Téléphone : 01 42 91 54 59
Télécopie : 01 42 91 52 94

3.2. Contrôleurs légaux des comptes

3.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par Monsieur Jean-François Châtel

63, rue de Villiers

92200 Neuilly-sur-Seine

PricewaterhouseCoopers Audit a été renouvelé en tant que commissaire aux comptes titulaire lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30 juin 2004, pour une durée de six exercices sociaux.

PricewaterhouseCoopers Audit appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Bellot Mullenbach & Associés

Représenté par Monsieur Pascal de Rocquigny

11, rue de Laborde

75008 Paris

Bellot Mullenbach & Associés a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30 juin 2004, pour une durée de six exercices sociaux.

Bellot Mullenbach & Associés appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

3.2.2. Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Pierre Coll

63 rue de Villiers

92200 Neuilly-sur-Seine

Monsieur Pierre Coll a été renouvelé en tant que commissaire aux comptes suppléant lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30 juin 2004, pour une durée de six exercices sociaux.

Monsieur Jean-Louis Brun d'Arre

14, rue Clapeyron

75008 Paris

Monsieur Jean-Louis Brun d'Arre a été nommé commissaire aux comptes suppléant lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30 juin 2004, pour une durée de six exercices sociaux.