



BUREAU
VERITAS

Bureau Veritas - Registre international de classification de navires et d'aéronefs
Société anonyme
au capital social de 13 032 093 euros
Siège social : 67/71, boulevard du Château
92200 Neuilly-sur-Seine
775 690 621 R.C.S. Nanterre

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2009

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 2009 au 30 juin 2009, les comptes consolidés du Groupe Bureau Veritas au 30 juin 2009, le rapport des commissaires aux comptes et la déclaration des personnes responsables du document.

SOMMAIRE

I-RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2009.....	3
1.1. NOTE PRELIMINAIRE.....	3
1.2. FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE	3
1.3. COMPARAISON DES RESULTATS SEMESTRIELS DU GROUPE	5
1.3.1. <i>Chiffre d'affaires</i>	5
1.3.2. <i>Résultat opérationnel</i>	6
1.3.3. <i>Résultat opérationnel ajusté</i>	7
1.3.4. <i>Résultat financier</i>	7
1.3.5. <i>Impôts sur les résultats</i>	8
1.3.6. <i>Résultat net part du Groupe</i>	8
1.3.7. <i>Résultat net ajusté part du Groupe</i>	8
1.3.8. <i>Résultats par activité</i>	9
1.3.9. <i>Financement</i>	15
1.4. FACTEURS DE RISQUES POUR LES SIX MOIS RESTANT DE L'EXERCICE 2009	22
1.4.1. <i>Risques relatifs au secteur d'activité, aux activités du Groupe, risques réglementaires, sociaux, juridiques, politiques, économiques et financiers</i>	22
1.4.2. <i>Procédures, enquêtes gouvernementales, administratives, judiciaires et d'arbitrage</i>	22
1.4.3. <i>Risques liés à l'endettement, aux sources de financement et aux engagements du Groupe</i> ..	22
1.4.4. <i>Risques de marché</i>	24
1.5. TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES	26
1.6. PERSPECTIVES.....	26
1.7. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	27
II- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009.....	28
2.1. ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2009	28
2.2. NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES.....	31
2.3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE 2009 (PERIODE DU 1 ^{ER} JANVIER 2009 AU 30 JUIN 2009)	45
III- PERSONNES RESPONSABLES ET CONTROLEURS LEGAUX.....	46
3.1. PERSONNES RESPONSABLES	46
3.2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	47

I-RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2009

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 2009 figurant au Chapitre II du présent Rapport financier semestriel au 30 juin 2009, ainsi que les comptes consolidés du Groupe et les notes annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2008 figurant au Chapitre IV du Document de référence 2008. 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 2009 et du 1^{er} semestre 2008 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

Modification de la structure de l'actionnariat

Le 5 mars 2009, le Groupe Wendel a cédé 11 millions d'actions dans le cadre d'un placement privé avec construction accélérée d'un livre d'ordres. A l'issue de cette opération le Groupe Wendel détient 51,8% du Groupe Bureau Veritas.

Modifications dans le mode de gouvernance de la Société

Adoption de la formule à Conseil d'administration

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de Bureau Veritas réunie le 3 juin 2009, a approuvé le changement de mode d'administration et de direction de la Société, par adoption de la formule à Conseil d'administration en lieu et place de la formule à Conseil de surveillance et Directoire, ainsi que le changement consécutif des statuts de la Société et la nomination des dix administrateurs proposés.

Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de Bureau Veritas est constitué des dix administrateurs suivants (dont neuf sont issus du Conseil de surveillance et un du Directoire) :

- Monsieur Stéphane Bacquaert
- Monsieur Patrick Buffet*
- Monsieur Aldo Cardoso*
- Monsieur Jérôme Charruau*
- Monsieur Pierre Hessler
- Monsieur Frédéric Lemoine
- Monsieur Philippe Louis Dreyfus*
- Monsieur Frank Piedelièvre
- Monsieur Jean-Michel Ropert
- Monsieur Ernest-Antoine Seillière

* Administrateur indépendant

Nomination de Monsieur Frank Piedelièvre en qualité de Président-Directeur Général

Le Conseil d'administration de la Société, nouvellement désigné, a tenu sa première réunion à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 3 juin 2009, et opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général.

Lors de cette réunion, Frank Piedelièvre et Frédéric Lemoine ont été désignés respectivement en qualité de Président-Directeur Général et de Vice-Président de la Société. Sur proposition de Frank Piedelièvre, Philippe Donche-Gay et François Tardan ont été nommés Directeurs Généraux Délégués.

Règlement intérieur du Conseil d'administration et Comités du Conseil

Lors de sa première réunion le Conseil d'administration de la Société a adopté son règlement intérieur et décidé la création de trois Comités dont il a fixé les attributions et la composition.

Un Comité d'Audit et des Risques, issu de la fusion du Comité d'Audit et du Comité des Risques, composé de quatre membres :

- **Monsieur Aldo Cardoso* (Président)**
- Monsieur Stéphane Bacquaert
- Monsieur Jérôme Charruau*
- Monsieur Jean-Michel Ropert

Un Comité Stratégique composé de trois membres :

- **Monsieur Frédéric Lemoine (Président)**
- Monsieur Patrick Buffet*
- Monsieur Pierre Hessler

Un Comité des Nominations et des Rémunérations composé de trois membres :

- **Monsieur Pierre Hessler (Président)**
- Monsieur Frédéric Lemoine
- Monsieur Philippe Louis Dreyfus*

Acquisitions récentes

Au cours du premier semestre 2009, Bureau Veritas a acquis deux petites sociétés (Sprim et SPD) afin de renforcer ses activités HSE en Asie, et notamment ses services dans le secteur agro-alimentaire en Corée du Sud, ainsi que ses activités de tests et d'inspection de produits électriques et électroniques en Allemagne.

Par ailleurs, le Groupe a augmenté ses participations dans le capital de deux sociétés chinoises (Bosun et BV CPS Shanghai) positionnées sur des segments en forte croissance.

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 & 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 2009 et du 1^{er} semestre 2008 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 2009	1^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	1 329,5	1 198,9	+10,9%
Achats et charges externes	(373,3)	(348,8)	+7,0%
Frais de personnel	(678,5)	(626,1)	+8,4%
Autres charges	(72,3)	(51,8)	+39,6%
Résultat opérationnel	205,4	172,2	+19,3%
Résultat financier	(28,2)	(24,7)	+14,2%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-	0,1	-
Résultat avant impôts	177,2	147,6	+20,1%
Impôts sur les résultats	(44,7)	(37,9)	+17,9%
Résultat net des activités destinées à être cédées	0,4	0,8	(50,0)%
Résultat net	132,9	110,5	+20,3%
Intérêts minoritaires	(2,4)	(4,0)	(40,0)%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	130,5	106,5	+22,5%

1.3.1. Chiffre d'affaires

Sur 1^{er} semestre 2009, le chiffre d'affaires s'élève à 1 329,5 millions d'euros, en progression de 10,9% et de 9,3% à taux de changes constants. Cette croissance s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 6,0% ;
- une contribution de la croissance externe de 3,3% ; et
- un impact positif des variations de taux de change de 1,6%.

L'évolution du chiffre d'affaires par division entre le 1er semestre 2009 et le 1er semestre 2008 a été la suivante :

(en millions d'euros)	2009	2008	Croissance totale	Croissance à taux de change constant	Croissance organique
Marine	85,2	72,0	+18,3%	+16,3%	+16,3%
Industrie	132,5	123,1	+7,6%	+8,7%	+3,0%
Inspection & Vérification en Service (IVS)	82,9	81,5	+1,7%	+2,8%	+2,8%
Hygiène, Sécurité & Environnement (HSE)	61,1	62,4	(2,0)%	(1,6)%	(3,3)%
Construction	109,6	122,3	(10,4)%	(12,4)%	(12,1)%
Certification	73,6	71,8	+2,5%	+2,5%	+2,2%
Biens de consommation	97,9	76,8	+27,5%	+14,4%	+13,6%
Services aux gouvernements & Commerce international (GSIT)	38,5	37,0	+4,1%	+2,2%	+2,2%
TOTAL 2^{ème} TRIMESTRE	681,3	646,9	+5,3%	+3,4%	+2,1%
Marine	165,9	138,9	+19,4%	+18,9%	+18,9%
Industrie	258,0	213,3	+21,0%	+22,9%	+8,9%
Inspection & Vérification en Service (IVS)	166,6	160,5	+3,8%	+5,5%	+5,5%
Hygiène, Sécurité & Environnement (HSE)	117,4	114,9	+2,2%	+2,7%	(4,2)%
Construction	219,0	233,3	(6,1)%	(8,4)%	(8,3)%
Certification	139,5	132,3	+5,4%	+5,4%	+5,0%
Biens de consommation	188,2	134,9	+39,5%	+25,4%	+24,3%
Services aux gouvernements & Commerce international (GSIT)	74,9	70,8	+5,8%	+3,6%	+3,6%
TOTAL 1^{er} SEMESTRE	1 329,5	1 198,9	+10,9%	+9,3%	+6,0%

Au cours du premier semestre 2009 le groupe a procédé à quelques réaffectations d'activités individuelles entre certaines divisions. Bien que non-significatifs en soi, les données du premier semestre 2008 tiennent compte de la nouvelle affectation afin de permettre une meilleure comparabilité.

1.3.2. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe a augmenté de 19,3% à 205,4 millions d'euros au 1er semestre 2009, contre 172,2 millions d'euros au 1er semestre 2008. Cette augmentation de 33,2 millions d'euros provient de l'amélioration du résultat opérationnel dans l'ensemble des divisions opérationnelles, à l'exception des divisions Inspection & Vérification en Service, Hygiène, Sécurité & Environnement et Construction :

- Marine : +10,9 millions d'euros ;
- Industrie : +5,8 millions d'euros ;
- Inspection & Vérification en Service : -1,5 million d'euros ;
- Hygiène, Sécurité & Environnement : -2,0 millions d'euros ;
- Construction : -8,3 millions d'euros ;
- Certification : +1,3 million d'euros ;
- Biens de consommation : +24,3 millions d'euros ; et
- Services aux gouvernements & Commerce international : +2,7 millions d'euros ;

La marge opérationnelle au 1er semestre 2009 s'est améliorée de 1,0 point pour atteindre 15,4% du chiffre d'affaires contre 14,4% au 1er semestre 2008.

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 1er semestre 2008 et au 1er semestre 2009:

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008
Résultat opérationnel	205,4	172,2
Dotations aux amortissements des allocations d'écarts d'acquisition	9,1	7,6
Perte de valeur des écarts d'acquisitions	-	0,5
RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE	214,5	180,3

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 19,0% à 214,5 millions d'euros au 1er semestre 2009 contre 180,3 millions d'euros sur la même période en 2008. Cette augmentation de 34,2 millions d'euros provient de l'amélioration du résultat opérationnel ajusté dans l'ensemble des divisions opérationnelles, à l'exception des divisions Inspection & Vérification en Service, Hygiène, Sécurité & Environnement et Construction :

- Marine : +10,9 millions d'euros ;
- Industrie : +6,9 millions d'euros ;
- Inspection & Vérification en Service : -1,8 million d'euros ;
- Hygiène, Sécurité & Environnement : -2,1 millions d'euros ;
- Construction : -7,5 millions d'euros ;
- Certification : +1,2 million d'euros ;
- Biens de consommation : +24,2 millions d'euros ; et
- Services aux gouvernements & Commerce international : +2,4 millions d'euros.

La marge opérationnelle ajustée au 1er semestre 2009 s'est améliorée de 1,1 point pour atteindre 16,1% du chiffre d'affaires contre 15,0% au 1er semestre 2008.

1.3.4. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe a représenté sur le 1er semestre 2009 une charge nette de 28,2 millions d'euros contre une charge nette de 24,7 millions d'euros sur le 1er semestre 2008, ce qui représente une charge additionnelle de 3,5 millions d'euros.

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008
Coût de l'endettement financier net	(23,9)	(16,8)
<i>Dont variation de juste valeur des couvertures de taux d'intérêt</i>	(2,1)	6,6
Écarts de change	(2,2)	(5,2)
<i>Dont variation de juste valeur des couvertures de change</i>	-	-
Charges financières d'actualisation	(2,1)	(2,8)
Autres	-	0,1
RESULTAT FINANCIER	(28,2)	(24,7)

Coût de l'endettement financier net

Le Groupe a décidé d'appliquer en 2009 la recommandation du CNC 2009-R-03 (ex-recommandation 2004-R02) concernant la détermination du coût de l'endettement financier brut en y incluant les gains

et pertes sur les couvertures de change et de taux de sa dette financière. Ces éléments figuraient au 30 juin 2008 en « autres produits financiers ». Les données 2008 ont été retraitées en conséquence.

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 7,1 millions d'euros, passant de 16,8 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2008 à 23,9 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2009. Ceci est dû essentiellement à la variation négative de juste valeur des instruments financiers pour un montant de 8,7 millions d'euros sur les couvertures de taux d'intérêts.

1.3.5. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats consolidés s'élève à 44,7 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 37,9 millions d'euros au 30 juin 2008.

Le taux effectif d'impôt (TEI), représentant la charge d'impôt divisée par le montant du résultat avant impôt, s'est amélioré pour représenter 25,2% au 30 juin 2009 contre 25,6% au 30 juin 2008. 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 130,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009, en progression de 22,5%. Cette augmentation de 24,0 millions d'euros résulte principalement :

- d'une augmentation du résultat opérationnel de 33,2 millions d'euros ;
- d'une hausse des charges financières nettes de 3,5 millions d'euros ; et
- d'une hausse de 5,2 millions d'euros du montant de l'impôt sur les bénéfices et des intérêts minoritaires.

Le bénéfice net par action s'est élevé à 1,21 euro au 1^{er} semestre 2009 à comparer à 0,99 euro sur la même période en 2008, soit une progression de 22,2%.

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 139,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 par rapport à 116,5 millions d'euros sur la même période en 2008, soit une hausse de 19,9%.

Le résultat net ajusté part du Groupe s'est élevé à 137,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 par rapport à 112,5 millions d'euros sur la même période en 2008, soit une hausse de 22,0%.

Le bénéfice net ajusté par action s'est élevé à 1,27 euro au 1^{er} semestre 2009, à comparer à 1,05 euro au 1^{er} semestre 2008, soit une progression de 21,0%.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008
Résultat opérationnel ajusté	214,5	180,3
Résultat Financier	(28,2)	(24,7)
Impôt ajusté ⁽¹⁾	(47,0)	(40,0)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	0,1
Résultat net des activités destinées à être cédées	0,4	0,8
Résultat net ajusté	139,7	116,5
RESULTAT NET AJUSTE PART DU GROUPE	137,3	112,5

(1) par application du taux effectif d'imposition de 25,2% au 1^{er} semestre 2009 et de 25,6% au 1^{er} semestre 2008

1.3.8. Résultats par activité

■ MARINE

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	165,9	138,9	+19,4%
Résultat opérationnel ajusté	54,1	43,2	+25,2%
Marge opérationnelle ajustée	32,6%	31,1%	+1,5 point

Le chiffre d'affaires de la division Marine a augmenté de 19,4% à 165,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 138,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en raison :

- d'une augmentation de 18,9% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ; et
- d'une augmentation de 0,5 % du chiffre d'affaires due à l'évolution favorable des taux de change.

Dans un environnement économique défavorable, l'activité Marine reste solide en raison de sa présence sur des segments moins sensibles aux évolutions du commerce international tels que l'industrie pétrolière offshore, les transporteurs de gaz ou encore les navires à passagers. Bureau Veritas a ainsi continué à améliorer sa part de marché sur les nouvelles commandes de navires au cours du premier semestre 2009.

L'activité de classification des navires en construction et d'inspection des équipements à bord (57% du chiffre d'affaires au 30 juin 2009) est en forte progression en Asie (notamment en Chine) et en Europe (notamment en Allemagne, en Turquie et aux Pays-Bas). Le carnet de commandes de nouvelles constructions s'élève à 34,3 millions de tonneaux au 30 juin 2009, à comparer à 35,6 millions de tonneaux au 31 décembre 2008 et à 33,5 millions de tonneaux 30 juin 2008. Le carnet de commandes, diversifié par type de navires et par clients (plus de 800 armateurs et plus de 600 chantiers navals), n'a subi que peu d'annulations. Les délais de livraison se sont cependant allongés permettant de mieux lisser l'activité sur les années 2010 et 2011.

L'activité de surveillance des navires en service (43% du chiffre d'affaires de la division) est en forte progression. Au 30 juin 2009, la flotte classée par Bureau Veritas est en hausse de 7,1% par rapport au 30 juin 2008, avec 8 695 navires soit 65,5 millions de tonneaux. La forte croissance de cette activité se poursuivra au cours des prochaines années.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Marine a augmenté de 25,2% à 54,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 43,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en raison de la progression de 19,4% du chiffre d'affaires et d'une amélioration de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 32,6% au 30 juin 2009 contre 31,1% au 30 juin 2008.

L'amélioration de la marge opérationnelle ajustée est principalement due à une évolution positive des prix de vente associée à une bonne maîtrise des coûts notamment en Chine et en Corée.

■ INDUSTRIE

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	258,0	213,3	+21,0%
Résultat opérationnel ajusté	31,3	24,4	+28,3%
Marge opérationnelle ajustée	12,1%	11,4%	+0,7 point

Le chiffre d'affaires de la division Industrie a augmenté de 21,0% à 258,0 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2009 contre 213,3 millions d'euros sur la même période en 2008 en raison :

- d'une augmentation de 8,9% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ;
- d'une diminution de 1,9% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution défavorable des taux de change ; et
- d'une augmentation de 14,0% du chiffre d'affaires due aux changements de périmètre de consolidation.

La croissance organique enregistrée résulte d'évolutions opposées sur les principaux segments d'activité de la division :

- les segments « pétrole et gaz » et « électricité » ont vu se maintenir un fort niveau d'investissement ainsi que le développement de l'externalisation des fonctions d'inspection et de contrôle. Cette évolution a été observée dans l'ensemble des zones géographiques de la division et plus particulièrement en Amérique Latine (Brésil, Argentine, Chili, Mexique), en Asie (Inde, Chine), aux Emirats Arabes Unis, au Royaume-Uni, en Italie ainsi qu'en Russie ;
- le segment Mines et Minéraux a connu une importante réduction d'activité en Australie alors que la zone Amérique Latine est toujours en croissance.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Industrie a augmenté de 28,3% à 31,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 24,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en raison de la progression de 21,0% du chiffre d'affaires.

L'amélioration de la marge opérationnelle est concentrée en Amérique Latine, en Afrique, en Inde et dans la région Mer Caspienne. Elle résulte de progrès continus réalisés dans la négociation et la gestion des grands contrats d'inspection de nouvelles infrastructures pétrolières et gazières. A l'inverse, la marge opérationnelle de l'activité Mines et Minéraux en Australie a souffert de la sous-charge enregistrée dans certains laboratoires.

■ INSPECTION & VERIFICATION EN SERVICE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	166,6	160,5	+3,8%
Résultat opérationnel ajusté	15,8	17,6	(10,2)%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	9,5%	11,0%	(1,5) point

Le chiffre d'affaires de la division Inspection & Vérification en Service a augmenté de 3,8% à 166,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 160,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en raison :

- d'une augmentation de 5,5% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ; et
- d'une diminution de 1,7% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution défavorable des taux de change (essentiellement la livre sterling).

La croissance organique du premier semestre est en ligne avec les objectifs dans l'ensemble des pays européens dans lesquels nous délivrons ces services (France, Espagne, Royaume-Uni, Benelux, Italie, Allemagne) grâce à l'extension du périmètre des inspections réglementaires périodiques, à quelques hausses de tarifs et grâce au développement de comptes-clés européens.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Inspection & Vérification en Service est en retrait à 15,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 17,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en raison de la baisse de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 9,5% au 1^{er} semestre 2009 à comparer à 11,0% au 1^{er} semestre 2008.

La réduction de la marge opérationnelle ajustée provient de certains retards enregistrés au cours du premier semestre dans la fusion des réseaux d'inspection d'ECA et Bureau Veritas en Espagne. Cette situation est en voie de rétablissement et la division devrait rapidement retrouver un niveau de marge opérationnelle en ligne avec celui de l'année 2008.

■ HYGIENE, SECURITE & ENVIRONNEMENT

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	117,4	114,9	+2,2%
Résultat opérationnel ajusté	3,5	5,6	(37,5)%
Marge opérationnelle ajustée	3,0%	4,9%	(1,9) point

Le chiffre d'affaires de la division Hygiène, Sécurité & Environnement a augmenté de 2,2% à 117,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 114,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008. Cette croissance s'analyse de la façon suivante :

- une décroissance du chiffre d'affaires de 4,2% à périmètre de consolidation et taux de change constants ;
- une diminution de 0,5% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution défavorable des taux de change (livre sterling et dollar australien) ; et
- une augmentation de 6,9% du chiffre d'affaires due aux changements du périmètre de consolidation.

L'activité au premier semestre 2009 est en décroissance organique en raison de la forte diminution du chiffre d'affaires réalisé aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. L'activité environnementale est principalement touchée du fait de la réduction des audits de sites préliminaires aux nouveaux projets de construction (particulièrement dans le secteur commercial aux Etats-Unis) et du fait du report du démarrage de quelques grands contrats signés de longue date. L'activité sécurité au travail (inspections réglementaires et audits volontaires) est stable.

Dans le secteur de l'environnement, la division HSE continue à investir dans le développement de services émergents à fort potentiel de croissance (émissions carbone, développement durable, performance énergétique des processus industriels et des bâtiments).

Le résultat opérationnel ajusté de la division HSE a baissé de 2,1 millions d'euros à 3,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 5,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 en raison d'une baisse de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 3,0% au 1^{er} semestre 2009 contre 4,9% au 1^{er} semestre 2008.

Cette réduction de la marge provient essentiellement de mesures d'adaptation et de restructuration des organisations en France, en Espagne, aux Etats-Unis et en Australie.

■ CONSTRUCTION

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	219,0	233,3	(6,1)%
Résultat opérationnel ajusté	18,9	26,4	(28,4)%
Marge opérationnelle ajustée	8,6%	11,3%	(2,7) points

Le chiffre d'affaire de la division Construction a diminué de 6,1% à 219,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 233,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 en raison :

- d'une diminution de 8,3% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ;

- d'une augmentation de 2,3% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution favorable des taux de change ; et
- d'une diminution de 0,1% du chiffre d'affaires due aux changements du périmètre de consolidation.

La décroissance organique de la division Construction au cours du premier semestre 2009 à hauteur de 8,3% est due à la forte diminution des activités de contrôle technique des bâtiments neufs et des activités de vérification de conformité des permis de construire en Europe et aux Etats-Unis. Seules les activités d'inspection des infrastructures en Espagne, les activités de supervision de gestion d'actifs en France et les activités de vérification de conformité des permis de construire au Japon sont en croissance sur la période.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Construction est en retrait à 18,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 26,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 en raison de la baisse de 6,1% du chiffre d'affaires et de la réduction de la marge opérationnelle qui s'établit à 8,6% au 1^{er} semestre 2009 contre 11,3% au 1^{er} semestre 2008. Cette réduction de la marge s'est concentrée en France et en Espagne où la réduction d'activité s'accompagne d'une légère baisse des prix. A l'inverse, la division a retrouvé une marge supérieure à 10% aux Etats-Unis, pays où la restructuration de l'organisation est en cours d'achèvement.

■ CERTIFICATION

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	139,5	132,3	+5,4%
Résultat opérationnel ajusté	24,9	23,7	+5,1 %
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	17,8%	17,9%	(0,1) point

Le chiffre d'affaires de la division Certification a augmenté de 5,4% à 139,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 132,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 en raison :

- d'une augmentation de 5,0% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ; et
- d'une augmentation de 0,4% du chiffre d'affaires due aux changements du périmètre de consolidation en 2008.

Le chiffre d'affaires du premier semestre est légèrement en retrait par rapport aux objectifs fixés pour une année de recertification pour la norme ISO 9001. Ceci est dû à une hausse du taux d'attrition affectant le portefeuille existant de petites entreprises dans certains pays.

Géographiquement, la croissance organique est particulièrement forte en France, au Royaume-Uni, en Chine et au Moyen-Orient.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Certification a augmenté de 5,1% à 24,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 23,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, en raison de la progression de 5,4% du chiffre d'affaires et d'une stabilisation de la marge opérationnelle ajustée (17,8% au 1^{er} semestre 2009 contre 17,9% au 1^{er} semestre 2008).

■ BIENS DE CONSOMMATION

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	188,2	134,9	+39,5%
Résultat opérationnel ajusté	53,3	29,1	+83,2%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	28,3%	21,6%	+6,7 points

Le chiffre d'affaires de la division Biens de consommation a augmenté de 39,5% à 188,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 134,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 en raison :

- d'une augmentation de 24,3% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ;
- d'une augmentation de 14,1% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution favorable des taux de change (dollar américain et dollar de Hong-Kong) ; et
- d'une augmentation de 1,1% du chiffre d'affaires due aux changements du périmètre de consolidation.

La forte croissance de l'activité sur les six premiers mois de l'année résulte principalement de l'excellente performance réalisée au premier trimestre 2009. Le ralentissement observé au cours du deuxième trimestre se poursuivra au cours du second semestre 2009 en raison de la diminution de la croissance des activités de tests sur les jouets et autres produits de la catégorie "hardlines" liées au « *Consumer Product Safety Improvement Act* » aux Etats-Unis. La demande a été également soutenue sur les segments textile et produits électriques et électroniques.

La division a bénéficié d'un impact positif des taux de change lié à ses deux principales monnaies de facturation (le dollar américain et le dollar de Hong Kong).

Le résultat opérationnel ajusté de la division Biens de consommation a fortement augmenté, passant de 29,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 à 53,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009, en raison de la progression de 39,5% du chiffre d'affaires et d'une amélioration substantielle de la marge opérationnelle ajustée qui s'établit à 28,3% contre 21,6% au 1^{er} semestre 2008.

Cette forte hausse de la marge opérationnelle ajustée provient :

- de l'accroissement des volumes de tests analytiques qui ont une plus forte valeur ajoutée que les tests physiques ;
- de la montée en charge des laboratoires situés en Chine continentale dont la productivité est supérieure aux laboratoires situés à Hong-Kong ;
- de l'achèvement de la restructuration de la plateforme de laboratoires au Royaume-Uni (consolidation de trois sites sous-critiques en un seul site) ; et
- de l'amélioration des processus et des méthodes de production des laboratoires de tests de produits électriques et électroniques en Chine et à Taiwan.

■ SERVICES AUX GOUVERNEMENTS & COMMERCE INTERNATIONAL

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008	Variation
Chiffre d'affaires	74,9	70,8	+5,8%
Résultat opérationnel ajusté	12,7	10,3	+23,3%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>17,0%</i>	<i>14,5%</i>	<i>+2,5 points</i>

Le chiffre d'affaires de la division Services aux gouvernements & Commerce international a progressé de 5,8% à 74,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 70,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 en raison :

- d'une croissance de 3,6% du chiffre d'affaires à périmètre de consolidation et taux de change constants ; et
- d'un impact positif des variations de change représentant 2,2% du chiffre d'affaires.

L'activité Services aux gouvernements (79% du chiffre d'affaires de la division) est en croissance de 5,1% à taux de change constants. Ceci est dû à la bonne résistance du portefeuille de contrats existants, et au démarrage de deux nouveaux contrats (Guinée et Indonésie).

L'activité Commerce international (21% du chiffre d'affaires de la division) est en très légère décroissance en raison d'une baisse des volumes enregistrés sur certains contrats d'inspection de commodités en Afrique et en Asie du Sud-est.

Le résultat opérationnel ajusté de la division est en augmentation de 2,4 millions d'euros à 12,7 millions d'euros en raison de la progression de 5,8% du chiffre d'affaires et de la progression de la marge opérationnelle ajustée qui passe de 14,5% au 1^{er} semestre 2008 à 17,0% au 1^{er} semestre 2009. Cette progression de la marge est entièrement concentrée dans l'activité Services aux gouvernements qui a bénéficié en 2009 d'une bonne stabilité du portefeuille de contrats contrairement à l'année dernière où elle avait dû faire face à des coûts d'arrêt de contrats existants et des coûts de démarrage de nouveaux contrats plus élevés qu'en année moyenne.

1.3.9. Financement

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie dégagés par le Groupe au 1er semestre 2009 et au 1er semestre 2008. 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 2009 ET 30 JUIN 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008
Résultat avant impôts	177,2	147,6
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	24,2	23,1
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	4,5	(3,7)
Amortissements et dépréciations nets	34,7	28,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(11,0)	(86,3)
Impôts payés	(35,5)	(22,5)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	194,1	86,8
Acquisitions de filiales	(32,7)	(322,7)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(27,8)	(31,8)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,1	0,5
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(5,1)	(5,8)
Cessions d'actifs financiers non courants	2,1	2,6
Autres	5,2	0,8
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(58,2)	(356,4)
Augmentation de capital	1,8	1,2
Acquisition / cession d'actions propres	0,8	0,3
Dividendes versés	(77,9)	(63,2)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	66,1	428,9
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	(158,6)	(104,9)
Intérêts payés	(23,2)	(21,4)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(191,0)	240,9
Incidence des écarts de change	(0,3)	(3,4)
Variation de la trésorerie nette	(55,4)	(32,1)
Trésorerie nette au début de la période	145,4	134,1
Trésorerie nette à la fin de la période	90,0	102,0
Dont disponibilités et équivalent de trésorerie	105,7	123,0
Dont concours bancaires courants	(15,7)	(21,0)

■ TRESORERIE NETTE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES DU GROUPE

Le tableau ci-dessous présente la trésorerie nette des activités opérationnelles du Groupe au 1er semestre 2009 et au 1er semestre 2008.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008
Résultat avant impôts	177,2	147,6
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	24,2	23,1
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	4,5	(3,7)
Amortissements et dépréciations nets	34,7	28,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(11,0)	(86,3)
Impôts payés	(35,5)	(22,5)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	194,1	86,8
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(27,8)	(31,8)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,1	0,5
Intérêts payés	(23,2)	(21,4)
Flux net de trésorerie disponible après impôts et intérêts financiers	143,2	34,1

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité du Groupe se sont élevés à 194,1 millions d'euros au premier semestre 2009, à comparer à 86,8 millions d'euros en 2008 soit une augmentation de 107,3 millions d'euros.

Au 30 juin 2009, le besoin en fonds de roulement est en diminution à 236,9 millions d'euros à comparer à 246,1 millions d'euros au 30 juin 2008.

Les flux nets de trésorerie disponible après impôts et intérêts financiers se sont élevés à 143,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 et à 34,1 millions d'euros sur la même période en 2008 soit une progression de 109,1 millions d'euros.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles représentent respectivement 2,1% et 2,7% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe aux premiers semestres 2009 et 2008.

La variation de la charge d'intérêts nette entre les premiers semestres 2008 et 2009 s'explique essentiellement par une augmentation sensible de la dette moyenne entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2009 et par le niveau du taux moyen fixe sur l'US *Private Placement* (USPP) soit 6,7% ; la dette USPP ayant été mise en place en juillet 2008.

■ TRESORERIE NETTE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT DU GROUPE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008
Acquisitions de filiales	(32,7)	(322,7)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(27,8)	(31,8)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,1	0,5
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(5,1)	(5,8)
Cessions d'actifs financiers non courants	2,1	2,6
Autres	5,2	0,8
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(58,2)	(356,4)

La trésorerie nette provenant des activités d'investissement met en évidence une consommation de 58,2 millions d'euros pour le 1er semestre 2009 contre 356,4 millions d'euros sur le 1er semestre 2008. La forte consommation observée au 1er semestre 2008 correspondait principalement aux acquisitions réalisées sur cette période.

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles se sont élevées à 27,8 millions d'euros, représentant 2,1% du chiffre d'affaires du 1er semestre 2009.

Sur l'ensemble de l'exercice 2009, les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ne devraient pas représenter plus de 2,5% du chiffre d'affaires contre 3,5% au cours de l'exercice 2008.

■ TRESORERIE NETTE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT DU GROUPE

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2009	1^{er} semestre 2008
Augmentation de Capital	1,8	1,2
Acquisition/cession d'actions propres	0,8	0,3
Dividendes versés	(77,9)	(63,2)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	66,1	428,9
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	(158,6)	(104,9)
Intérêts payés	(23,2)	(21,4)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(191,0)	240,9

Dividendes

Au premier semestre 2009, le poste « dividendes versés » se compose principalement du dividende versé aux actionnaires au titre de l'exercice 2008 pour un montant de 77,5 millions d'euros, en progression de 20,3% par rapport au montant versé l'année précédente.

Dettes financières

Les augmentations et remboursements d'emprunts et dettes financières mettent en évidence une diminution nette de 92,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2009. Cette réduction est liée au ralentissement du programme d'acquisitions sur le premier semestre 2009. La variation entre les deux semestres est d'autant plus significative du fait notamment de l'acquisition de la société Amdel (Australie) au cours du premier semestre 2008.

Intérêts payés

Les intérêts payés correspondent notamment aux intérêts payés sur les emprunts du crédit syndiqué (2006), sur le *Club Deal* mis en place en octobre 2007 et sur les intérêts de l'US *private placement* (USPP) mis en place en 2008.

■ 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 du placement privé 2008. La quasi-totalité de la dette financière du Groupe au 30 juin 2009 est représentée par ces différents programmes de financement.

Au 30 juin 2009, l'endettement brut du Groupe s'élève à 985,8 millions d'euros et comprend donc principalement les emprunts du crédit syndiqué (530,8 millions d'euros), le *Club Deal* d'octobre 2007 (150,0 millions d'euros), le placement privé 2008 (262,1 millions d'euros) et les autres emprunts bancaires (42,9 millions d'euros).

L'endettement brut du Groupe au 30 juin 2009 et au 30 juin 2008 se présente de la manière suivante :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	30 juin 2008
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (plus d'un an)	892,0	801,5
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (moins d'un an)	78,1	320,5
Concours bancaires	15,7	21,0
ENDETTEMENT BRUT TOTAL	985,8	1 143,0

Le tableau suivant présente la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 30 juin 2009 et au 30 juin 2008 ainsi que l'endettement net du Groupe à ces deux dates :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	30 juin 2008
Valeurs mobilières et créances assimilées	8,3	12,2
Disponibilités	97,4	110,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	105,7	123,0
Endettement brut total	985,8	1 143,0
ENDETTEMENT NET TOTAL	880,1	1 020,0

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 350,4 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 2009, 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)	232,0	USD	Semestriel
	15,9	EUR	
B (<i>Revolving</i>)	243,0	EUR	<i>In fine</i>
	39,9	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 du tiers 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 2008 et au 30 juin 2009, 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 consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise.

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 2009, 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 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 2012. 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

Principales caractéristiques du Placement Privé 2008

Le Groupe a mis en place le 16 juillet 2008 un placement privé aux Etats-Unis (« USPP 2008 ») 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 dollar américain et en livre sterling et a été intégralement transformée en euros à l'émission par l'utilisation de *swap* de change USD/EUR et GBP/EUR. Après opérations de couverture, l'émission représente 127,6 millions d'euros à échéance juillet 2018 et 120,8 millions d'euros à échéance juillet 2020 soit un total de 248,4 millions d'euros.

Le Placement Privé 2008 est tiré à 100%. Le paiement des intérêts est semestriel. Les caractéristiques du Placement Privé 2008 sont identiques à celles de l'Emprunt Syndiqué à l'exclusion du « *leverage ratio* » qui doit rester inférieur à 3,25.

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 2009, cet emprunt s'élève à 5,0 millions d'euros ;
- 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 9,2 millions d'euros au 30 juin 2009.

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.

Ajustements et compléments de prix d'acquisition

Au 30 juin 2009, il n'existe aucun engagement hors-bilan significatif lié à la croissance externe (ajustements et compléments de prix d'acquisition).

Garanties et cautions octroyées

Les garanties et cautions octroyées sur les exercices 2009 et 2008 sont résumées ci-dessous :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	31 déc. 2008
A moins d'un an	44,5	36,6
Entre 1 et 5 ans	65,8	49,0
A plus de 5 ans	5,1	12,9
Total	115,4	98,5

Les engagements donnés incluent des garanties et cautions de type garanties bancaires et garanties parentales :

- garanties bancaires : il s'agit essentiellement de garanties de soumission (« *bid bond* ») ainsi que de garanties de bonne exécution (« *performance bond* »), dont aucune n'a été appelée à la date d'enregistrement du présent rapport financier semestriel. Les garanties de soumission permettent au bénéficiaire de se prémunir en cas de retrait de l'offre commerciale, de refus de signature de contrat ou de non apport des garanties demandées. Les garanties de bonne exécution garantissent à l'acheteur que le Groupe exécutera comme convenu les obligations contractuelles. Elles sont habituellement émises pour un pourcentage (de l'ordre de 10 %) de la valeur du contrat ; et
- garanties parentales : elles concernent des garanties de marché et des garanties accordées par la maison mère à des établissements financiers afin de couvrir les cautions accordées par ces établissements financiers dans le cadre des activités commerciales du Groupe et des garanties de paiement de loyers. Par la délivrance des garanties de paiement de loyers, la société-mère s'engage à verser des loyers au bailleur en cas de défaillance de la filiale concernée.

Au 30 juin 2009, 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.

Au 30 juin 2009, la répartition des garanties et cautions octroyées était la suivante :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	31 déc. 2008
Garanties bancaires	81,4	67,9
Garanties parentales	34,0	30,6
Total	115,4	98,5

La présentation des engagements hors bilan dans le présent document n'omet pas l'existence d'un engagement hors-bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

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 :

- des ressources générées par ses flux de trésorerie disponibles après impôts, frais financiers et dividende ;
- des ressources de sa trésorerie disponible ; et
- des ressources provenant de l'Emprunt Syndiqué 2006 dont les caractéristiques sont résumées dans le présent document. Au 30 juin 2009, 267,1 millions d'euros de cet Emprunt Syndiqué 2006 étaient disponibles.

1.4. Facteurs de risques pour les six mois restant de l'exercice 2009

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 2008 de la société enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 23 avril 2009 sous le numéro R.09-026 (paragraphe 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 2008, dont les déclarations concernant ces cas restent d'actualité.

La Société a fait l'objet, les 29 et 30 janvier 2008, à son siège social, à l'instar de toutes les autres sociétés européennes de classification de navires, membres de l'IACS, d'une inspection de la Commission européenne. Cette inspection concernerait d'éventuels accords, décisions et/ou pratiques anticoncurrentiels, de la Société, contraires aux articles 81/82 du traité CE et aux articles 53 et/ou 54 de l'accord EEE dans le secteur des services de classification de navires.

La Société et les autres membres de l'IACS ont proposé à la Commission européenne des engagements. Ces engagements sont en voie d'être acceptés par la Commission, ce qui devrait permettre de clore la procédure commencée par cette dernière sans aucune reconnaissance de responsabilité imputable à la Société ni aucune sanction contre elle. Compte tenu de l'état d'avancement du dossier, la décision de la Commission acceptant les engagements de la Société et des autres membres de l'IACS devrait intervenir en octobre 2009.

Bureau Veritas Gozetim Hizmetleri Ltd Sirketi (BVT) et la société turque Aymet sont parties devant le Tribunal de Commerce d'Ankara dans un contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial pour lequel les parties ont conclu un contrat en 2003. En 2008, la société Aymet a entamé une procédure et réclame à ce jour \$ 63 millions de dommages à BVT pour de prétendus manquements dans la réalisation de sa mission d'inspection et de supervision du projet. La Société, ainsi que ses conseils, estiment que les demandes de la société Aymet sont sans aucun fondement juridique et contractuel.

Sur la base des garanties d'assurance disponibles et des provisions passées par le Groupe, et en l'état des informations connues à ce jour, la Société estime que ce sinistre ne devrait pas avoir un impact défavorable significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

Il n'existe pas d'autres enquêtes ou procédures gouvernementales, administratives, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont la Société aurait connaissance, qui serait en suspens ou dont le Groupe serait menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu, au cours des douze derniers mois, 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

Au 30 juin 2009, l'endettement brut consolidé du Groupe s'élevait à 985,8 millions d'euros et son endettement net consolidé à 880,1 millions d'euros. L'endettement du Groupe comprend,

principalement les sommes tirées au titre d'un crédit syndiqué (530,8 millions d'euros, l'« Emprunt Syndiqué 2006 »), les sommes tirées au titre d'un emprunt multilatéral (150 millions d'euros, le « *Club Deal* 2007 »), les sommes provenant d'un placement privé de titres de créances (« *senior notes* ») auprès d'investisseurs américains et britanniques (l'« USPP 2008 » pour 262,1 millions d'euros) et les autres emprunts bancaires, concours bancaires et intérêts courus pour 42,9 millions d'euros. Une description détaillée de l'endettement du Groupe est incluse dans le paragraphe 1.3.9 - Financement du Chapitre I- Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2009.

L'endettement du Groupe pourrait avoir les conséquences suivantes :

- l'Emprunt Syndiqué 2006, le *Club Deal* 2007 et l'USPP 2008 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, et à réaliser certains investissements. En outre, les emprunts font l'objet de *covenants* et comprennent des clauses d'exigibilité anticipée totale ou partielle en cas de survenance de certains événements et des clauses de changement de contrôle. Ces différentes restrictions pourraient avoir un impact sur la capacité du Groupe :
 - à conduire sa politique de croissance externe ;
 - à adapter ses activités aux pressions concurrentielles, à un ralentissement de ses marchés ou aux conditions économiques générales ; et
 - à maintenir ses coûts de financement ;
- en cas d'exercice de la clause de changement de contrôle (voir paragraphe Financement du Chapitre I – Rapport d'activité semestriel), les établissements ou investisseurs prêteurs pourraient exiger le remboursement anticipé de la totalité de la dette du Groupe et/ou contraindre le Groupe à renégocier ses accords de financement avec des termes et conditions moins favorables ;
- à la différence des autres accords de financement, l'USPP 2008 contient une clause de « *make-whole* » exerçable notamment en cas de défaut qui viendrait s'ajouter au remboursement anticipé de la dette du Groupe mentionné ci-dessus. Ainsi, le Groupe pourrait être amené à rembourser aux prêteurs de l'USPP 2008 le capital et les intérêts courus et les dédommager sur la base d'un calcul fondé sur la comparaison entre le taux fixe dû sur les années restantes et la courbe de taux des fonds d'Etat américains sur la même période. Au 30 juin 2009, le montant ainsi calculé s'élevait à 68,0 millions d'euros. Il est précisé que le changement de contrôle n'est pas un cas de défaut au sens de l'USPP 2008 ;
- 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 contenues dans certains emprunts ou contrats 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* et tunnels.

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 à taux fixe ou plafonnée à hauteur de 40% au minimum). Ainsi, le Groupe est susceptible de conclure d'autres opérations de couverture de façon à se conformer aux objectifs fixés. Les instruments utilisés sont de nature non spéculative.

Le tableau ci-dessous présente, au 30 juin 2009, l'échéance des actifs et dettes financières :

(en millions d'euros)	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	(78,1)	(630,5)	(261,5)	(970,1)
Concours bancaires	(15,7)	-	-	(15,7)
TOTAL - Passif Financier	(93,8)	(630,5)	(261,5)	(985,8)
TOTAL - Actif Financier	105,7	-	-	105,7
Position Nette (Actif - Passif) avant gestion	11,9	(630,5)	(261,5)	(880,1)
Hors Bilan (couverture taux)	199,1	250,0	261,5	710,6
Position Nette (Actif - Passif) après gestion	211,0	(380,5)	-	(169,5)
Impact d'une augmentation de 1% des taux d'intérêt	2,1	(3,8)	-	(1,7)

Au 30 juin 2009, 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 1,7 million d'euros.

La dette supérieure à 5 ans, soit 261,5 millions d'euros est à taux fixe. Le montant notionnel global des contrats de couvertures dont la juste valeur est comptabilisée au bilan (couvertures en place au 30 juin 2009) est de 449,1 millions d'euros. Ce montant comprend des couvertures de taux en dollars américains et en euros dont l'échéance est inférieure à cinq ans.

En effet, pour couvrir sa dette en euros, le Groupe a conclu des contrats de couvertures de type *swap* et tunnel pour un notionnel total de 350 millions d'euros. Ces contrats de *swap* et tunnels permettent de fixer la dette pour un notionnel de 350 millions d'euros.

Par ailleurs, pour couvrir sa dette en dollars américains, le Groupe a conclu des couvertures de *swap* pour un total de 90 millions de dollars américains et un tunnel pour un montant de 50 millions de dollars américains.

Après prise en compte de ces contrats de couverture et de la dette à taux fixe, au 30 juin 2009, 72% de la dette brute consolidée du Groupe était à taux fixe.

■ RISQUE DE LIQUIDITE

Au titre de son endettement, le Groupe n'a pas de charges de remboursement significatives à court ou moyen terme.

La tranche amortissable de l'Emprunt Syndiqué, libellée en dollars américains pour un montant total de 350,4 millions de dollars américains, s'amortit au rythme annuel de 16,66% pour les tirages en dollars américain et 18,17% pour les tirages en euros, du montant initial déduction faite des éventuels remboursements anticipés (soit 82 millions de dollars américains par an et 4 millions d'euros par an),.

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 à échéance 2012 et 2013. Le montant tiré sur cette ligne *revolving* au 30 juin 2009 s'élève à 282,9 millions d'euros. Le montant disponible à cette même date était en conséquence de 267,1 millions d'euros.

L'échéance de l'emprunt Club Deal 2007 est en octobre 2012.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place en juillet 2008, un emprunt USPP (*US Private Placement*) auprès d'investisseurs pour diversifier ses sources de financement et allonger la maturité de la dette à juillet 2018 et juillet 2020.

Enfin, au 30 juin 2009, 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 l'utilisation de plusieurs devises étrangères.

Cependant, de manière générale, des couvertures naturelles sont en place du fait de la correspondance des coûts et des produits dans la plupart des pays où le Groupe opère car les prestations de service sont fournies localement. En conséquence, le Groupe est faiblement exposé au risque de change lié à des transactions dans des monnaies différentes.

Au 30 juin 2009, plus de la moitié du chiffre d'affaires du Groupe était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 16% en dollar américain, 6% en dollar de Hong Kong, 5% en dollar australien et 4% en livre sterling. Prises individuellement, les autres devises ne représentaient pas plus de 5% du chiffre d'affaires du Groupe. Cette évolution est notamment liée au fort développement des activités du Groupe en dehors de la zone euro et notamment en dollar américain aux États-Unis ou à des devises qui lui sont liées.

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, tous les autres paramètres restant inchangés, une variation de 1 % de l'euro contre :

- le dollar américain aurait eu un impact de 0,16% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,20% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009 ;
- le dollar de Hong Kong aurait eu un impact de 0,06% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,13% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009 ;
- la livre sterling aurait eu un impact de 0,04% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,01% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009 ; et
- le dollar australien aurait eu un impact de 0,05% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,02% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009.

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.

De plus, lorsqu'un financement est mis en place dans une devise différente de la devise fonctionnelle du pays, le Groupe procède à des couvertures de change pour se prémunir du risque de change au compte de résultat.

Le tableau ci-dessous présente les actifs (trésorerie et valeurs mobilières de placement) et passifs financiers (emprunts non courants) dans les principales devises du Groupe au 30 juin 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	EUR	USD	GBP	Autres	Total
Passif financier	439,0	420,4	113,8	12,6	985,8
Actif financier	10,2	26,2	1,1	68,2	105,7
Position nette (actif-passif) avant gestion	(428,8)	(394,2)	(112,7)	55,6	(880,1)
Hors Bilan (couverture taux)	-	322,7	73,9	-	396,6
Position Nette (Actif - Passif) après gestion	(428,8)	(71,5)	(38,8)	55,6	(483 ,5)
Impact d'une augmentation de 1% des cours de change	-	(0,7)	(0,4)	0,6	(0,5)

■ RISQUE DE CREDIT

Le Groupe fournit ses services et prestations à environ 370 000 clients dans 140 pays. Les 10 premiers clients du Groupe sont répartis entre les 8 divisions et représentent moins de 10% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe. En conséquence, le Groupe estime ne pas être exposé à un risque de crédit qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe.

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. Perspectives

L'activité de Bureau Veritas continuera à croître en 2009 mais de façon ralentie au cours du second semestre par rapport au premier semestre, sous les effets du ralentissement des divisions Construction et du segment Mines et Minéraux de la division Industrie ainsi que de la moindre performance des divisions Marine et Biens de consommation. Le Groupe maintient sa priorité de maîtrise des coûts mais change sa perspective de stabilité du taux de marge opérationnelle en se fixant désormais un objectif de progression.

Le Groupe prévoit un cash flow opérationnel en croissance pour l'ensemble de l'année du fait de la croissance du résultat opérationnel, de la réduction des dépenses d'investissement et de la limitation du besoin en fonds de roulement.

Le ralentissement de la croissance ne devrait pas avoir d'impact sur la réalisation du plan stratégique présenté lors de l'introduction en Bourse, en octobre 2007, qui vise un doublement du chiffre d'affaires et des résultats entre 2006 et 2011 (sur la base des taux de change 2006).

1.7. Evénements postérieurs à la clôture

Le 3 juillet 2009 le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer des options et des actions de performance à 315 collaborateurs du Groupe, correspondant à un total de 630 000 actions (363 500 actions de performance et 266 500 options de souscription) soit environ 0,6% du capital social.

Ces attributions sont soumises à :

- une condition de performance : en fonction du niveau de réalisation du Résultat Opérationnel Ajusté (ROA) de l'exercice 2009, les bénéficiaires pourront exercer/acquérir entre 50% et 100% des options/actions attribuées ;
- une condition de présence : pour les options de performance, le départ du bénéficiaire entraîne l'annulation de ses droits ; pour les actions de performance, il a été fixé pour les bénéficiaires de sociétés du Groupe françaises une période d'acquisition d'une durée de 3 ans suivie d'une période de conservation de 2 ans et pour les bénéficiaires de sociétés étrangères du Groupe une période d'acquisition d'une durée de 4 ans.

En tenant compte de cette attribution, au 30 juin 2009 le nombre total d'actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice de l'intégralité des 3 064 917 options de souscription d'action (retraité) de Bureau Veritas est de 3 064 917 actions (retraité). Sur la base du nombre d'actions composant le capital social de Bureau Veritas au 30 juin 2009, soit 108 794 878 actions, l'émission de l'intégralité de ces actions représenterait 2,82% du capital social.

Sur la base du capital social au 30 juin 2009, l'émission de l'intégralité des 1 063 805 actions gratuites attribuées entraînerait une dilution potentielle maximale complémentaire de 0,98% portant ainsi la dilution totale (stock-options et actions gratuites) à 4 128 722 actions, soit 3,79% du capital de Bureau Veritas.

Le 1er août 2009, Bureau Veritas a acquis une participation de 51% dans le capital de la société *Fairweather Inspection & Consultants Inc.* Cette société génère un chiffre d'affaires annuel d'environ 4,5 millions d'euros et permet au Groupe de renforcer sa position sur le marché chinois dans l'inspection des équipements en service offshore et dans les tests non destructifs d'équipements industriels et de produits pour l'industrie du pétrole et du gaz.

II- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009

2.1. Etats financiers au 30 juin 2009

Compte de résultat consolidé semestriel

	Notes	juin 2009	juin 2008
Chiffre d'affaires		1 329,5	1 198,9
Achats et charges externes	6	(373,3)	(348,8)
Frais de personnel	6	(678,5)	(626,1)
Impôts et taxes		(31,8)	(25,7)
(Dotations) / reprises de provisions	6	(10,6)	1,9
Dotations aux amortissements		(34,7)	(28,2)
Autres produits d'exploitation	6	6,5	3,8
Autres charges d'exploitation	6	(1,7)	(3,6)
Résultat opérationnel		205,4	172,2
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,9	1,1
Coût de l'endettement financier brut ⁽¹⁾		(24,8)	(17,9)
Coût de l'endettement financier net		(23,9)	(16,8)
Autres produits financiers ⁽¹⁾		0,4	0,2
Autres charges financières		(4,7)	(8,1)
Résultat financier		(28,2)	(24,7)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-	0,1
Résultat avant impôts		177,2	147,6
Charge d'impôt	12	(44,7)	(37,9)
Résultat net des activités poursuivies		132,5	109,7
Résultat net des activités destinées à être cédées	2	0,4	0,8
Résultat net		132,9	110,5
<i>revenant:</i>			
aux actionnaires de la société		130,5	106,5
aux intérêts minoritaires		2,4	4,0
Résultat par action (en euros)	13	1,21	0,99
Résultat dilué par action (en euros)	13	1,19	0,97

(1) Le Groupe a décidé d'appliquer en 2009 la recommandation du CNC 2009-R-03 (ex-recommandation 2004-R02) concernant la détermination du coût de l'endettement financier brut en y incluant les gains et pertes sur les couvertures de change et de taux de sa dette financière. Ces éléments figuraient au 30 juin 2008 en « autres produits financiers ». Les données du 30 juin 2008 tiennent compte de cette nouvelle affectation.

Les notes en pages 32 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Situation financière consolidée semestrielle

	Notes	juin 2009	déc 2008
Ecart d'acquisition	7	823,2	769,7
Immobilisations incorporelles		164,1	154,9
Immobilisations corporelles		197,1	193,4
Participations mises en équivalence		2,8	2,8
Impôts différés actifs	12	83,0	107,4
Titres de participation non consolidés		0,4	2,0
Autres actifs financiers non courants		31,8	28,6
Total actif non courant		1 302,4	1 258,8
Clients et autres débiteurs		807,3	800,8
Impôt sur le résultat - actif		-	-
Actifs financiers courants		9,4	15,2
Instruments financiers dérivés		22,3	40,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		105,7	153,4
Total actif courant		944,7	1 009,4
Actifs destinés à être cédés		-	20,6
TOTAL ACTIF		2 247,1	2 288,8
Capital		13,1	13,0
Réserves et résultat consolidés		321,2	257,4
Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société		334,3	270,4
Intérêts minoritaires		9,0	13,4
Total capitaux propres		343,3	283,8
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	10	892,0	973,2
Autres passifs financiers non courants	10	5,9	5,4
Impôts différés passifs	12	46,9	80,2
Avantages au personnel à long terme		80,4	78,5
Provisions pour risques et charges		89,3	87,9
Total passif non courant		1 114,5	1 225,2
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		570,4	584,3
Impôt sur le résultat exigible		74,0	50,4
Instruments financiers dérivés		41,1	18,3
Passifs financiers courants	10	103,8	103,3
Total passif courant		789,3	756,3
Passifs destinés à être cédés		-	23,5
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		2 247,1	2 288,8

Les notes en pages 32 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Résultat global consolidé semestriel

	Notes	juin 2009	juin 2008
Résultat net		132,9	110,5
Autres éléments du résultat global		8,8	(7,4)
Ecart de conversion		(0,7)	(1,5)
Gains / (pertes) actuariels		-	1,4
Couvertures de flux de trésorerie		9,5	(7,3)
Actifs financiers disponibles à la vente		-	-
Effet d'impôt sur les autres éléments du résultat global	12	(3,3)	2,0
Total des autres éléments du résultat global (après impôt)		5,5	(5,4)
Résultat global		138,4	105,1
revenant:			
aux actionnaires de la société		136,6	101,4
aux intérêts minoritaires		1,8	3,7

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Notes	Capital	Primes	Réserve de conversion	Autres réserves	Total capitaux propres	Revenant aux actionnaires de la Société	Revenant aux intérêts minoritaires
1er janvier 2008		13,9	409,7	(29,3)	(228,8)	165,5	155,6	9,9
Réduction de capital								
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			1,2		(64,4)	(63,2)	(60,4)	(2,8)
Résultat global				(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
1er janvier 2009		13,0	112,2	(57,6)	216,2	283,8	270,4	13,4
Réduction de capital								
Levées de stock-options		0,1	1,7			1,8	1,8	
Juste valeur des stock-options	9				2,4	2,4	2,4	
Dividendes versés	14				(81,8)	(81,8)	(77,5)	(4,3)
Transactions sur actions propres					0,8	0,8	0,8	
Autres mouvements					(2,1)	(2,1)		(2,1)
Total des opérations avec les actionnaires		0,1	1,7		(80,7)	(78,9)	(72,5)	(6,4)
Résultat global				(0,7)	139,1	138,4	136,6	1,8
30 juin 2009		13,1	113,9	(58,3)	274,6	343,3	334,5	8,8

Les notes en pages 32 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Tableau consolidé semestriel des flux de trésorerie

<i>Notes</i>	juin 2009	juin 2008
Résultat avant impôts	177,2	147,6
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	24,2	23,1
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	4,5	(3,7)
Amortissements et dépréciations	34,7	28,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(11,0)	(86,3)
Impôts payés	(35,5)	(22,5)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	194,1	86,8
Acquisitions de filiales	8 (32,7)	(322,7)
Acquisitions d'immobilisations corporelles & incorporelles	(27,8)	(31,8)
Cessions d'immobilisations corporelles & incorporelles	0,1	0,5
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(5,1)	(5,8)
Cessions d'actifs financiers non courants	2,1	2,6
Autres	5,2	0,8
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(58,2)	(356,4)
Augmentation du capital	1,8	1,2
Acquisition/Cession d'actions propres	0,8	0,3
Dividendes versés	(77,9)	(63,2)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	10 66,1	428,9
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	10 (158,6)	(104,9)
Intérêts payés	(23,2)	(21,4)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(191,0)	240,9
Incidence des écarts de change	(0,3)	(3,4)
Variation de la Trésorerie nette	(55,4)	(32,1)
Trésorerie nette au début de la période	145,4	134,1
Trésorerie nette à la fin de la période	90,0	102,0
Dont disponibilités et équivalents de trésorerie	105,7	123,0
Dont concours bancaires courants	(15,7)	(21,0)

Les notes en pages 32 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

2.2. Notes aux états financiers consolidés semestriels résumés

Note 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 réglementaires 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 67-71 Boulevard du Château, 92571 Neuilly-sur-Seine, 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 2009, Wendel détient 51,8% de Bureau Veritas (hors actions auto détenues).

Ces états financiers consolidés résumés pour le 1er semestre clos le 30 juin 2009 ont été arrêtés le 25 août 2009 par le Conseil d'Administration.

Note 2 - Faits marquants du 1er semestre 2009

■ OPERATIONS SUR LE CAPITAL

Le 5 mars 2009, le Groupe Wendel a cédé 11 millions d'actions dans le cadre d'un placement privé avec construction accélérée d'un livre d'ordres. A l'issue de cette opération le Groupe Wendel détient 51,8% du Groupe Bureau Veritas.

Le 16 juin 2009, le Groupe a procédé à une distribution de dividendes aux actions ayant droit à hauteur de 77,5 millions d'euros au titre de l'exercice 2008.

■ CESSION

Le 2 Avril 2009 est intervenue la cession d'une filiale espagnole de location de véhicules, constituant nos actifs et passifs destinés à être cédés dans nos états financiers au 31 décembre 2008.

Note 3 - Principes et méthodes comptables

■ BASE DE PREPARATION DES ETATS FINANCIERS

Ces états financiers consolidés résumés du premier semestre 2009 sont établis conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Ils doivent être lus en liaison avec les états financiers annuels en normes IFRS de l'exercice clos le 31 décembre 2008 qui ont été établis conformément aux IFRS tel qu'adoptées dans l'Union Européenne.

■ EVOLUTION DU REFERENTIEL IFRS

Le Groupe applique les normes et textes d'application entrés en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2009. Ils s'agit des normes suivantes :

- IFRS 2 révisée « Paiements fondés sur les actions » ;
- IFRS 8 « Segments opérationnels » ;
- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » ;
- IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » ;
- IFRIC 14 « Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum » ; et
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger ».

Ces nouvelles normes n'ont pas d'incidence sur les comptes consolidés au 30 juin 2009 à l'exception de IAS 1 révisée qui remplace l'état des « produits et charges comptabilisés » par le tableau du « résultat global consolidé » et modifie la présentation du tableau de variation des capitaux propres consolidés.

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

- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » ;
- IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuels » ;
- IFRIC 17 « Distribution de dividendes en nature aux actionnaires » ;
- Amendement IFRS 5 « Cession partielle d'une filiale impliquant la perte de contrôle exclusif » ; et
- Amendement IAS 39 « Eléments éligibles à une opération de couverture ».

■ PARTICULARITES DE L'ETABLISSEMENT DES COMPTES INTERMEDIAIRES

Méthodes comptables appliquées

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 2008, à l'exception de la charge d'impôt sur le résultat, déterminée sur la base d'une projection sur l'exercice.

Utilisations d'estimations

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.

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 2008, à l'exception de la détermination de la charge d'impôt et des avantages au personnel à long terme pour lesquelles les méthodes d'estimation suivantes ont été appliquées:

- Charge d'impôt
La charge d'impôt a été déterminée au 30 juin 2009 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 2009 indiquées dans les rapports d'actuares établis au 31 décembre 2008.

Note 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.

Note 5 - Information sectorielle

Les secteurs déterminés en conformité avec la norme IFRS 8 sont similaires aux secteurs d'activité définis lors de l'application de la norme IAS 14. Par conséquent, l'application de la nouvelle norme n'a pas eu d'influence sur la présentation de l'information sectorielle du Groupe.

	Chiffre d'affaires		Résultat opérationnel	
	juin 2009	juin 2008	juin 2009	juin 2008
Marine	165,9	138,9	54,1	43,2
Industrie	258,0	213,3	28,0	22,2
Inspection & Vérification en Service	166,6	160,5	14,3	15,8
Hygiène Sécurité & Environnement	117,4	114,9	1,5	3,5
Construction	219,0	233,3	17,0	25,3
Certification	139,5	132,3	24,7	23,4
Biens de consommation	188,2	134,9	53,1	28,8
Services aux gouvernements et au commerce international	74,9	70,8	12,7	10,0
Total	1 329,5	1 198,9	205,4	172,2

Au cours du premier semestre 2009 le groupe a procédé à quelques réaffectations d'activités individuelles entre certaines divisions. Bien que non-significatifs en soi, les données du premier semestre 2008 tiennent compte de la nouvelle affectation afin de permettre une meilleure comparabilité.

Note 6 - Eléments du résultat opérationnel

	juin 2009	juin 2008
Achats de matières	(14,0)	(9,7)
Sous-traitance opérationnelle	(87,3)	(80,1)
Locations immobilières et mobilières	(49,2)	(41,9)
Transports et déplacements	(112,0)	(112,3)
Frais de mission refacturés aux clients	20,5	19,6
Autres services extérieurs	(131,3)	(124,4)
Total achats et charges externes	(373,3)	(348,8)
Salaires et primes	(534,2)	(490,8)
Charges sociales	(124,7)	(118,8)
Autres charges liées au personnel	(19,6)	(16,5)
Total frais de personnel	(678,5)	(626,1)
Provisions sur créances	(10,2)	(0,8)
Provisions pour risques et charges	(0,4)	2,7
Total (dotations) / reprises de provisions	(10,6)	1,9
Autres produits d'exploitation	6,5	3,8
Perte de valeur des écarts d'acquisition	(0,0)	(0,4)
Autres charges d'exploitation	(1,7)	(3,2)
Total autres charges d'exploitation	(1,7)	(3,6)

Note 7 - Ecart d'acquisition

	juin 2009	déc 2008
Valeur brute	784,9	583,6
Pertes de valeur	(15,2)	(14,2)
Solde au 1er janvier	769,7	569,4
Complément sur acquisitions des années antérieures	14,7	0,7
Acquisitions de l'exercice	7,0	229,5
Cessions d'activités consolidées	(3,3)	(0,4)
Allocation aux (actifs) / passifs identifiés	(0,9)	7,5
Pertes de valeur de la période	-	(1,2)
Ecart de change	36,0	(35,8)
Valeur brute	837,8	784,9
Pertes de valeur	(14,6)	(15,2)
Solde fin de période	823,2	769,7

Au 30 juin, les écarts d'acquisition ont fait l'objet de tests de dépréciation dans les cas où les résultats réalisés d'une UGT étaient inférieurs aux prévisions de façon à ce que cette sous-performance indique une éventuelle perte de valeur. La méthode utilisée dans ces cas 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 2008.

Par conséquent, une analyse particulière des flux futurs de trésorerie a été menée par rapport aux activités Construction et Hygiène, Sécurité & Environnement aux Etats-Unis, et l'activité Mines et Minéraux en Australie. Les flux futurs de trésorerie ont donc été révisés pour tenir compte de la

situation économique actuelle et un éventuel changement d'estimation sur le court et moyen terme pour chaque UGT concernée.

Dans ses estimations pour le long terme les taux de croissance utilisés par Bureau Veritas restent inchangés. Le Groupe ne voit aucune raison de réviser les perspectives à long terme pour l'ensemble des ces activités.

Les taux d'actualisation retenus sont identiques à ceux utilisés pour les tests de dépréciation pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à l'exception de l'Australie où un taux de 10,2% a été appliqué au lieu de 9,5% au 31 décembre 2008. Il s'agit de taux après impôts appliqués aux flux futurs de trésorerie nets d'impôt mais avant coûts de financement externe.

Une synthèse des valeurs recouvrables pour les activités susmentionnées par rapport à leurs valeurs comptables donne les résultats suivants :

<i>Pays</i>	<i>Division</i>	<i>Devise</i>	<i>Valeur comptable</i>	<i>Valeur DCF</i>
Etats-Unis	Construction	USD	110,3	119,0
	HSE	USD	90,9	96,6
Australie	Mines et Minéraux	AUD	515,1	518,7

A noter qu'une augmentation du taux d'actualisation de 1% conduirait à devoir déprécier l'écart d'acquisition de la division Construction aux Etats-Unis de 10,3 millions d'USD, l'écart d'acquisition de la division HSE aux Etats-Unis de 9,5 millions d'USD et l'écart d'acquisition de l'activité Mines et Minéraux en Australie de 63,3 millions d'AUD.

Au 30 juin 2009, les valeurs recouvrables des autres UGTs du Groupe présentent généralement des marges significatives sur leurs valeurs nettes comptables. Aucune dépréciation des écarts d'acquisition n'a été constatée.

Note 8 - Acquisitions

Au premier semestre 2009, le Groupe a procédé à l'acquisition de deux petites sociétés (Sprim et SPD) et au rachat de titres détenus par des actionnaires minoritaires dans deux filiales en Asie (Bosun et BV CPS Shanghai). Aucune autre opération significative n'a été réalisée au cours du premier semestre 2009.

Au 30 juin 2009, l'affectation des écarts d'acquisition issus des acquisitions réalisées à la fin de l'année 2008 est provisoire et sera finalisée dans le délai de 12 mois après la date d'acquisition.

	juin 2009	
Coût des activités acquises		9,9
Coût sur acquisitions des années antérieures		14,7
Coût total des activités acquises		24,6
Actifs et passifs acquis	Valeur nette comptable	Juste valeur
Coût total des activités acquises		24,6
Intérêts minoritaires acquis	2,9	2,9
Total des actifs et passifs acquis	2,9	2,9
Ecarts d'acquisition		21,7

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

	juin 2009
Coût des activités acquises	(24,6)
Coût d'acquisition restant à payer au 30 juin	0,1
Coût payé sur acquisitions des années antérieures	(8,2)
Impact sur la trésorerie des activités acquises	(32,7)

Note 9 - Capital souscrit et paiements en actions

■ PLANS DE STOCK-OPTIONS

Aucun nouveau plan d'options ni d'actions de performance n'a été attribué au cours du 1^{er} semestre 2009. Au 1^{er} semestre 2009, la charge relative aux paiements en actions comptabilisée par le Groupe s'élève à 2,4 millions d'euros (1^{er} semestre 2008 : 3,2 millions d'euros).

■ DROITS A L'APPRECIATION 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 14,06 euros par droit selon les principales hypothèses suivantes :

- prix de l'action à la date d'attribution ;
- volatilité attendue de l'action de 35% ; et
- taux d'intérêt sans risque de 2,4% (2008 : 4,8%), déterminé à partir des taux d'emprunt d'état sur la durée anticipée des droits.

Note 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 2008					
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit (+ 1 an)	973,2	0,0	67,6	649,2	256,4
Autres passifs financiers non courants	5,4	0,0	2,2	3,2	0,0
Passifs financiers non courants	978,6	0,0	69,8	652,4	256,4
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	79,9	79,9			
Concours bancaires	8,0	8,0			
Autres passifs financiers courants	15,4	15,4			
Passifs financiers courants	103,3	103,3			
Au 30 juin 2009					
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit (+ 1 an)	892,0	0,0	65,4	565,1	261,5
Autres passifs financiers non courants	5,9	0,0	2,3	3,6	0,0
Passifs financiers non courants	897,9	0,0	67,7	568,7	261,5
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	78,1	78,1			
Concours bancaires	15,7	15,7			
Autres passifs financiers courants	10,0	10,0			
Passifs financiers courants	103,8	103,8			

La réduction de la dette entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 est principalement due au ralentissement 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 :

Devise d'emprunt	juin 2009	déc 2008
Dollar US (USD)	97,7	262,0
Euro (EUR)	820,0	740,2
Livre Sterling (GBP)	39,9	35,7
Autres Devises	12,5	15,3
Total	970,1	1 053,2

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). Par ailleurs, le Groupe a mis en place en juillet 2008, un emprunt USPP (*US Private Placement*) à taux fixe auprès d'investisseurs pour diversifier ses sources de financement et allonger la maturité de la dette à juillet 2018 et juillet 2020.

L'emprunt USPP avec des tranches en livre sterling et en dollar américain ainsi qu'une partie de la dette amortissable en dollar américain du crédit syndiqué ont été convertis en euros de façon synthétique et sont ainsi inclus dans la catégorie « Euro (EUR) ».

Au 30 juin 2009, le montant utilisé du crédit syndiqué s'élève à 530,8 millions d'euros, répartis entre tranche amortissable (247,9 millions d'euros) et revolving (282,9 millions d'euros). La tranche amortissable est complètement tirée. Le montant non tiré de la tranche revolving s'élève à 267,1 millions d'euros.

Au 30 juin 2009, les mêmes covenants financiers que ceux en vigueur au 31 décembre 2008 sont applicables. Ces covenants étaient respectés au 30 juin 2009, ainsi qu'au 31 décembre 2008.

Les dates contractuelles de révision des taux variables sont, pour la quasi-totalité de la dette à taux variable, inférieures à 6 mois. Les taux de référence utilisés (Euribor, Libor USD et Libor GBP)

dépendent de la devise du tirage respectivement pour les tirages en euros, en dollars américains et en livres sterling.

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

Devise d'emprunt	juin 2009	déc 2008
Dollar US (USD)	1,04%	2,65%
Euro (EUR)	1,44%	3,58%
Livre Sterling (GBP)	0,98%	4,41%

Les taux d'intérêt effectifs (TIE) sont proches des taux faciaux pour toutes les tranches, à l'exception de la tranche en dollar américain pour laquelle le TIE est de 2,22% au 30 juin 2009 (2,11% au 31 décembre 2008).

Note 11 - Passifs éventuels

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

Au 30 juin 2009	115,4	44,5	65,8	5,1
Au 31 décembre 2008	98,5	36,6	49,0	12,9

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 figurant au chapitre IV du Document de Référence 2008 ainsi que dans le paragraphe Financements du rapport semestriel d'activité présenté dans le chapitre I du présent Rapport.

Au 30 juin 2009 et 31 décembre 2008, 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.

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 2008, dont les déclarations concernant ces cas restent d'actualité.

La Société a fait l'objet, les 29 et 30 janvier 2008, à son siège social, à l'instar de toutes les autres sociétés européennes de classification de navires, membres de l'IACS, d'une inspection de la Commission européenne. Cette inspection concernerait d'éventuels accords, décisions et/ou pratiques anticoncurrentiels, de la Société, contraires aux articles 81/82 du traité CE et aux articles 53 et/ou 54 de l'accord EEE dans le secteur des services de classification de navires.

La Société et les autres membres de l'IACS ont proposé à la Commission européenne des engagements. Ces engagements sont en voie d'être acceptés par la Commission, ce qui devrait permettre de clore la procédure commencée par cette dernière sans aucune reconnaissance de responsabilité imputable à la Société ni aucune sanction contre elle. Compte tenu de l'état d'avancement du dossier, la décision de la Commission acceptant les engagements de la Société et des autres membres de l'IACS devrait intervenir en octobre 2009.

Bureau Veritas Gozetim Hizmetleri Ltd Sirketi (BVT) et la société turque Aymet sont parties devant le Tribunal de Commerce d'Ankara dans un contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial pour lequel les parties ont conclu un contrat en 2003. En 2008, la société Aymet a entamé une procédure et réclame à ce jour \$ 63 millions de dommages à BVT pour de prétendus manquements dans la réalisation de sa mission d'inspection et de supervision du projet. La Société, ainsi que ses conseils, estiment que les demandes de la société Aymet sont sans aucun fondement juridique et contractuel.

Sur la base des garanties d'assurance disponibles et des provisions passées par le Groupe, et en l'état des informations connues à ce jour, la Société estime que ce sinistre ne devrait pas avoir un impact défavorable significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

Il n'existe pas d'autres enquêtes ou procédures gouvernementales, administratives, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont la Société aurait connaissance, qui serait en suspens ou

dont le Groupe serait menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu, au cours des douze derniers mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

Note 12 - Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats consolidés s'élève à 44,7 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 37,9 millions d'euros au 30 juin 2008, soit un accroissement de 17,9%.

Le taux effectif d'impôt (TEI), représentant la charge d'impôt divisée par le montant du résultat avant impôt, s'est légèrement amélioré d'un exercice à l'autre pour représenter 25,2% au 30 juin 2009 contre 25,6% au 30 juin 2008. Il est inchangé par rapport au 31 décembre 2008.

Au 30 juin 2009, les actifs et passifs d'impôts différés ont été compensés par entité fiscale. Au 31 décembre 2008, cette compensation aurait conduit à présenter des impôts différés actifs de 73,1 millions d'euros et des impôts différés passifs de 45,8 millions d'euros.

L'actif net d'impôts différés porte principalement sur les engagements de retraites, les déficits reportables, les relations clientèles et accords de non concurrences acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises, ainsi que sur les provisions pour litiges et charges à payer et sur l'ajustement à la juste valeur des instruments financiers.

Le détail des effets d'impôt relatifs aux autres éléments du résultat global s'établit comme suit :

	juin 2009			juin 2008		
	Avant impôt	Impôt	Après impôt	Avant impôt	Impôt	Après impôt
Ecarts de conversion	(0,7)	-	(0,7)	(1,5)	-	(1,5)
Gains / (pertes) actuariels	-	-	-	1,4	(0,5)	0,9
Couvertures de flux de trésorerie	9,5	(3,3)	6,2	(7,3)	2,5	(4,8)
Total des autres éléments du résultat global	8,8	(3,3)	5,5	(7,4)	2,0	(5,4)

Note 13 - Résultats par action

■ RESULTAT DE BASE

	juin 2009	juin 2008
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	130 540	106 503
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	107 780	107 380
Résultat de base par action (en euros)	1,21	0,99

■ RESULTAT DILUE

	juin 2009	juin 2008
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	130 540	106 503
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	107 780	107 380
Ajustement: Options de souscription d'actions (en milliers)	1 854	2 143
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisé pour le calcul du résultat dilué par action (en milliers)	109 634	109 523
Résultat dilué par action (en euros)	1,19	0,97

Note 14 - Dividende par action

Le 16 juin 2009, le Groupe a procédé à la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2008, aux actions ayant droit à hauteur de 77,5 millions d'euros correspondant au paiement d'un dividende unitaire de 0,72 euro par action (0,60 euro en 2008).

Note 15 - Information complémentaire sur les instruments financiers

Le tableau suivant présente, par catégorie d'instruments financiers selon la norme 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 la norme IAS 39				Juste valeur
		Coût amorti	Coût	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par compte de résultat	
Au 30 juin 2009						
ACTIFS FINANCIERS						
Titres de participation non consolidés	JVCR	0,4	-	-	-	0,4
Autres actifs financiers non courants	ADE	31,8	31,8	-	-	31,8
Clients et autres débiteurs	PC	783,4	783,4	-	-	783,4
Actifs financiers courants	PC	4,5	4,5	-	-	4,5
Actifs financiers courants	JVCR	4,9	-	-	-	4,9
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	22,3	-	-	21,7	0,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	JVCR	105,7	-	-	-	105,7
PASSIFS FINANCIERS						
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	CA	985,7	985,7	-	-	1 055,5
Autres passifs financiers non courants	CA	5,8	5,8	-	-	5,8
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	CA	570,4	570,4	-	-	570,4
Passifs financiers courants	CA	10,1	10,1	-	-	10,1
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	41,1	-	-	34,0	7,1
Au 31 Décembre 2008						
ACTIFS FINANCIERS						
Titres de participation non consolidés	JVCR	2,0	-	-	-	2,0
Autres actifs financiers non courants	ADE	28,6	28,6	-	-	28,6
Clients et autres débiteurs	PC	776,0	776,0	-	-	776,0
Actifs financiers courants	PC	4,2	4,2	-	-	4,2
Actifs financiers courants	JVCR	11,0	-	-	-	11,0
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	40,0	-	-	36,8	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	JVCR	153,4	-	-	-	153,4
PASSIFS FINANCIERS						
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	CA	1 061,2	1 061,2	-	-	1 163,8
Autres passifs financiers non courants	CA	5,4	5,4	-	-	5,4
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	CA	584,3	584,3	-	-	584,3
Passifs financiers courants	CA	15,3	15,3	-	-	15,3
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	18,3	-	-	10,9	7,4

Note : Les abréviations des catégories d'IAS 39 utilisées sont les suivantes :

- ADE pour les actifs détenus jusqu'à l'échéance,
- PC pour les prêts et créances,
- JVCR pour les instruments à juste valeur par compte de résultat,
- JVCP pour les instruments à juste valeur par les capitaux propres
- CA pour les dettes financières valorisées au coût amorti.

A l'exception des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit, le Groupe estime que la valeur comptable de ses instruments financiers figurant au bilan est proche de la juste valeur.

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

	Intérêt	Ajustements				Gains / (pertes) nets Juin 2009	Gains / (pertes) nets Juin 2008
		de juste valeur	du coût amorti	Ecarts de change	Pertes de valeur		
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	ADE	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances	PC	-	-	(0,2)	(6,8)	(7,0)	0,3
Actifs financiers à la JV par compte de résultat	JVCR	-	(2,2)	-	-	(10,7)	4,2
Dettes financières au coût amorti	CA	(24,6)	-	2,0	6,5	(16,1)	(24,2)
Total		(24,6)	(2,2)	2,0	(2,2)	(6,8)	(19,7)

■ ANALYSES DE SENSIBILITE

Risque de change

Au 30 juin 2009, plus de la moitié du chiffre d'affaires du Groupe était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 16% en dollar américain, 6% en dollar de Hong Kong, 5% en dollar australien et 4% en livre sterling. Prises individuellement, les autres devises ne représentaient pas plus de 5% du chiffre d'affaires du Groupe. Cette évolution est notamment liée au fort développement des activités du Groupe en dehors de la zone euro et notamment en dollar américain aux États-Unis ou à des devises qui lui sont liées.

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, tous les autres paramètres restant inchangés, une variation de 1 % de l'euro contre :

- le dollar américain aurait eu un impact de 0,16% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,20% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009 ;
- le dollar de Hong Kong aurait eu un impact de 0,06% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,13% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009 ;
- la livre sterling aurait eu un impact de 0,04% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,01% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009 ; et
- le dollar australien aurait eu un impact de 0,05% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2009 et de 0,02% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2009.

L'analyse de sensibilité au 30 juin 2009 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)	<u>Devise non fonctionnelle</u>	
	<u>USD</u>	<u>EUR</u>
Solde net des instruments financiers exposés	138,0	12,1
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)	13,8	1,2
Effet sur le compte de résultat (variation à la baisse de la devise)	(13,8)	(1,2)

Risque de taux

Au 30 juin 2009, 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 1,7 million d'euros.

Note 16 - Transactions avec les parties liées

Les parties liées sont le Groupe Wendel, actionnaire principal de la Société, et les dirigeants mandataires sociaux, le Président Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués.

Les montants comptabilisés au titre des rémunérations versées en France (parts fixe et variable) et des plans de rémunération à long terme (attribution d'options et actions de performance) sont les suivants :

	juin 2009	juin 2008
Salaires	1,6	1,0
Stock-options/Actions de performance / Attribution gratuite d'actions	2,1	2,3
Total comptabilisé en charges de l'exercice	3,7	3,3

La valorisation des actions de performance correspond à la juste valeur évaluée selon la méthode Black-Scholes (ou méthode binomiale pour les plans mis en place en 2006) et non à une rémunération réellement perçue. Ces attributions d'actions de performance sont soumises à des conditions de présence et de performance, à l'exception de l'attribution réalisée le 22 septembre 2008 reposant sur une condition de présence de 3 ans.

Le nombre de stock options détenues par les dirigeants clés s'élève à 170 000 au 30 juin 2009 (30 juin 2008 : 170 000), à un prix d'exercice moyen de 7,99 euros (30 juin 2008 : 7,99 euros).

Dans le cadre du plan du 13 décembre 2007, il a été attribué un nombre maximal de 150 000 actions soumises à une condition de présence et de performance, dont 5 250 actions ont été annulées suite à l'évaluation de la condition de performance. Dans le cadre du plan du 22 septembre 2008, il a été attribué 55 000 actions soumises à une condition de présence.

Note 17 - Evénements postérieurs à la clôture

Le 3 juillet 2009 le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer des options et des actions de performance à 315 collaborateurs du Groupe, correspondant à un total de 630 000 actions (363 500 actions de performance et 266 500 options de souscription) soit environ 0,6% du capital social.

Ces attributions sont soumises à :

- une condition de performance : en fonction du niveau de réalisation du Résultat Opérationnel Ajusté (ROA) de l'exercice 2009, les bénéficiaires pourront exercer/acquérir entre 50% et 100% des options/actions attribuées ;
- une condition de présence : pour les options de performance, le départ du bénéficiaire entraîne l'annulation de ses droits ; pour les actions de performance, il a été fixé pour les bénéficiaires de sociétés du Groupe françaises une période d'acquisition d'une durée de 3 ans suivie d'une période de conservation de 2 ans et pour les bénéficiaires de sociétés étrangères du Groupe une période d'acquisition d'une durée de 4 ans.

Le 1er août le Groupe a acquis une participation de 51% dans le capital de la société Fairweather Inspection & Consultants Inc. active sur le marché chinois.

2.3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2009 (période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009)

Aux Actionnaires
BUREAU VERITAS SA
67 – 71, boulevard du Château
92571 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Bureau Veritas SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 26 août 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Bellot Mullenbach & Associés

III- PERSONNES RESPONSABLES ET CONTROLEURS LEGAUX

3.1. Personnes responsables

Responsable du rapport financier semestriel

Monsieur Frank Piedelièvre, Président-Directeur Général de Bureau Veritas

Attestation du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes pour le semestre écoulé figurant au Chapitre II – « Etats financiers consolidés au 30 juin 2009 » – sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant au Chapitre I – « Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2009 » - présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes consolidés au 30 juin 2009, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice 2009.

Frank Piedelièvre

Président-Directeur Général de Bureau Veritas

Responsable de l'information financière

Monsieur François Tardan
Directeur Général Délégué - Finances

Adresse : 67/71, boulevard du Château – 92571 Neuilly-sur-Seine Cedex

Téléphone : 01 55 24 76 11

Télécopie : 01 55 24 70 32

3.2. Contrôleurs légaux des comptes

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 & ASSOCIES

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.

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

11, rue de Laborde

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.

