

Hors bilan	Montant
Engagements reçus :	
Engagements de financement	0
Engagements de garantie	331 052
Engagements de garantie	729

98778

BOLLORE

Société anonyme au capital de 60 464 360 €
Siège social : Odet, 29500 Ergue-Gaberic.
304 827 900 R.C.S. Quimper.

Comptes consolidés au 30 juin 2005.

I. — Compte de résultat.
(En milliers d'euros.)

	Notes	Premier semestre 2005	Premier semestre 2004	Exercice 2004
Chiffre d'affaires	4-1	2 608 631	2 336 273	4 869 337
Achats et charges externes ..		- 2 148 188	- 1 920 571	- 4 030 520
Frais de personnel		- 298 783	- 295 493	- 593 570
Amortissements et provisions		- 62 194	- 57 989	- 120 287
Autres produits et charges d'exploitation		- 3 743	5 609	7 385
Résultat opérationnel	4-1	95 723	67 829	132 345
Coût net du financement ...		- 15 206	- 16 069	- 30 280
Autres produits et charges financiers		16 632	17 404	28 171
Résultat financier	4-2	1 426	1 335	- 2 109
Quote part de résultat net des sociétés mises en équivalence		7 896	4 929	7 087
Charge d'impôt		- 28 120	- 21 752	- 49 292
Résultat net des activités ordinaires		76 925	52 341	88 031
Résultat net consolidé		76 925	52 341	88 031
Résultat net consolidé, part du groupe		71 490	51 753	83 883
Intérêt minoritaires		5 435	588	4 148

(1) Données 2004 retraitées en normes IFRS.

Résultat par action (en euros)	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Résultat net part du Groupe par action ..	9,5	6,9	11,2
Résultat net part du groupe dilué par action	9,3	6,7	10,9

II. — Bilan au 30 juin 2005.
(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	30/06/05	31/12/04 (1)
Ecarts d'acquisition	5-1	303 213	311 504
Immobilisations incorporelles	5-2	74 192	72 140
Immobilisations corporelles	5-2	837 352	826 205
Titres mis en équivalence	5-3	320 070	201 289
Autres actifs financiers	5-4	656 129	278 740
Impôts différés		24 090	24 563
Autres actifs		9 492	6 416
Actifs non-courants		2 224 538	1 720 857
Actifs courants :			
Stocks et en-cours		100 019	73 914
Clients et autres débiteurs		1 326 051	1 016 797
Autres actifs		24 211	31 512
Trésorerie et équivalents de trésorerie ..	5-5	305 383	294 824
Total actifs courants		1 755 664	1 417 047
Total actif		3 980 202	3 137 904

(1) Données 2004 retraitées en normes IFRS.

Passif	Notes	30/06/05	31/12/04 (1)
Capital		60 464	60 464
Primes liées au capital		332 108	332 108
Réserves consolidées		1 152 543	600 424
Capitaux propres, part du groupe		1 545 115	992 996
Intérêts minoritaires		69 036	64 126
Capitaux propres		1 614 151	1 057 122
Passifs non courants :			
Dettes financières à long terme		400 751	400 632
Provisions pour avantages au personnel ..	5-6	87 988	87 087
Autres provisions	5-6	55 441	59 991
Impôts différés		94 879	93 649
Autres passifs		13 100	19 049
Total Passifs non courants		652 159	660 408
Passifs courants :			
Dettes financières à court terme	5-7	412 405	202 138
Provisions (part à moins d'un an)	5-6	19 109	23 884
Fournisseurs et autres créiteurs		1 237 330	1 165 961
Autres passifs courants		45 048	28 391
Total passifs courants		1 713 892	1 420 374
Total passif		3 980 202	3 137 904

(1) Données 2004 retraitées en normes IFRS.

III. — Variation de la trésorerie consolidée.
(En milliers d'euros.)

	Notes	30/06/05	31/12/04
1. Flux d'exploitation :			
Résultat net part du groupe		71 490	83 883
Part des intérêts minoritaires		5 435	4 148
Résultat net consolidé		76 925	88 031
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie			
Elimination des amortissements et provisions		34 814	68 900
Elimination de la variation des impôts différés		1 482	6 547
Elimination du résultat des sociétés mises en équivalence		- 7 896	- 7 087
Autres produits / charges sous incidence trésorerie ou non liés à l'activité ..		- 2 864	164
Capacité d'autofinancement		102 461	156 555
Elimination des plus ou moins values de cession		- 8 649	7 242
Dividendes reçus des mises en équivalence		2 274	3 352
Incidence de la variation du BFR lié à l'activité	6	- 57 028	46 303
Dont stocks en en-cours		- 25 535	2 377
Dont dettes et créances		- 31 493	43 926
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		39 058	2 13 452
2. Flux d'investissements			
Décaissements liés à des acquisitions ...			
Immobilisations incorporelles et corporelles :			
Immobilisations incorporelles		- 3 624	- 6 187
Immobilisations corporelles		- 37 126	- 66 154
Titres		- 630	- 10 450
Autres immobilisations financières		- 3 484	- 3 925
Encaissements liés à des cessions :			
Immobilisations incorporelles et corporelles		154	93
Immobilisations incorporelles		17 293	8 337
Immobilisations corporelles		4 227	29 781
Titres		1 146	2 736
Autres immobilisations financières			
Incidence des variations de périmètre sur la trésorerie		- 830	- 25 802
Flux nets de trésorerie sur investissements		- 22 874	- 71 571
3. Flux de financement :			
Décaissements			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		- 3 780	- 37 714
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		- 5 578	- 5 969

	Notes	30/06/05	31/12/04
Remboursements des dettes financières		- 28 145	- 52 395
Encaissements :			
Augmentation (réduction) des capitaux propres			26 941
Subventions d'investissements		36	779
Augmentation des dettes financières ..		22 940	118 181

	Notes	30/06/05	31/12/04
Flux nets de trésorerie sur opérations de financement		- 14 527	49 823
4. Variation nette de la trésorerie		1 657	191 704
Trésorerie à l'ouverture		149 881	- 38 367
Trésorerie à la clôture	5-5	153 036	149 881
Incidence des variations de cours des devises		1 498	- 3 456

IV. — Variation des capitaux propres consolidés.
(En milliers d'euros.)

	Capital	Primes	Variation de juste valeur	Réserves consolidées	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux
Au 31 décembre 2003	59 254	309 433		423 027	791 714	40 846	832 560
Variation des réserves de conversion				- 9 218	- 9 218	- 571	- 9 789
Augmentation de capital de la société-mère ..	1 210	22 675			23 885		23 885
Dividendes distribués				- 37 714	- 37 714	- 5 322	- 43 036
Variation des subventions d'investissement ..				874	874	206	1 080
Variations de périmètre						6 362	6 362
Résultat de l'exercice				45 202	45 202	4 447	49 649
Changement de méthode				- 10 054	- 10 054	- 264	- 10 318
Au 31 décembre 2004 Normes françaises	60 464	332 108		412 117	804 689	45 704	850 393
Immobilisations corporelles, IFRS 1				256 448	256 448		256 448
Avantages au personnel, IAS 19				- 45 892	- 45 892		- 45 892
Actifs biologiques, IAS 41				41 473	41 473		41 473
Ecart d'acquisition, IAS 36				18 975	18 975		18 975
Autres				814	814		814
Impôts différés sur retraitements				- 65 089	- 65 089		- 65 089
Répartition groupe / Minoritaires des retraitements				- 18 422	- 18 422	18 422	
Au 31 décembre 2004 IFRS	60 464	332 108		600 424	992 996	64 126	1 057 122
IAS 32/39, net d'impôt				285 915	285 915	1 399	287 314
Au 1 ^{er} janvier 2005 IFRS	60 464	332 108		886 339	1 278 911	65 525	1 344 436
Variation des réserves de conversion				13 982	13 982	3 263	17 245
Dividendes distribués				- 3 780	- 3 780	- 6 403	- 10 183
Variations de périmètre						516	516
IAS 32/39, net d'impôt			184 512		184 512	700	185 212
Résultat de l'exercice				71 490	71 490	5 435	76 925
Au 30 juin 2005	60 464	332 108	184 512	968 031	1 545 115	69 036	1 614 151

V. — Annexe aux comptes consolidés semestriels.

1. — Règles et méthodes comptables.

Les états financiers consolidés du Groupe Bolloré de l'exercice 2005 seront préparés en conformité avec les « International Financial Reporting Standards » (IFRS), en application des dispositions du règlement CE 1606/2002.

Les comptes intermédiaires arrêtés au 30 juin 2005 sont établis sur la base des règles de reconnaissance et d'évaluation des transactions du référentiel comptable IFRS tel que connu à cette date et tel qu'il devrait être applicable au 31 décembre 2005. Certaines normes sont susceptibles d'évolution ou d'interprétation. Une application rétrospective pourrait potentiellement modifier les comptes au 31 décembre 2004 et au 30 juin 2005.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés au 30 juin 2005 sont identiques à ceux détaillés dans le document de référence de l'exercice 2004, à l'exception des normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 5 que le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2005. Les notes annexes détaillent les conséquences de leur application sur les postes concernés du bilan ou du compte de résultat.

La présentation des comptes semestriels est conforme aux règles IFRS, à l'exception des notes annexes qui, comme le prévoit l'option offerte par l'Autorité des marchés financiers (AMF), suivent la recommandation 99 R01 du CNC relative aux comptes intermédiaires.

1.1. Estimations et jugements. — Le groupe utilise des hypothèses et procède à des estimations pour l'évaluation de certains éléments des états financiers et des notes annexes. Le groupe revoit régulièrement ses appréciations en fonction, notamment de données historiques ou du contexte économique dans lequel il évolue. Conséquemment, les montants qui figureront dans les futurs états financiers du groupe pourraient en être affectés.

1.2. Ecart d'acquisition. — Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'un test de dépréciation annuel ou dès lors qu'il existe un indice de perte de valeur tel que la baisse de performance de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) concernée.

Le test consiste à comparer la valeur recouvrable des UGT avec leur actif net. La valeur recouvrable est déterminée principalement par l'actualisation

des flux de trésorerie futurs. Le taux d'actualisation correspond au coût moyen pondéré du capital qui intègre une prime de risque de 3,5 à 10 % selon les secteurs d'activité.

Les dépréciations d'écarts d'acquisition qui pourraient en résulter ont un caractère irréversible.

Les écarts d'acquisition des entreprises mises en équivalence sont incorporés dans la ligne correspondante du bilan. Les dépréciations sont comptabilisées, le cas échéant, au compte de résultat dans le résultat net des entreprises mises en équivalence.

1.3. Dépenses de recherche et de développement. — Les dépenses de recherche et de développement sont enregistrées en charges de l'exercice où elles sont encourues à l'exception des frais de développement qui sont inscrits en immobilisations incorporelles lorsque les conditions de capitalisation prévues par les dispositions de IAS 38 sont remplies. Aucune dépense n'a été constatée à l'actif à ce titre au cours de la période ni des années précédentes.

1.4. Immobilisations corporelles. — Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition ou de production diminué des amortissements et pertes de valeur constatés.

Dans le cadre de la première application des IFRS, certains actifs ont été évalués à leur juste valeur au 1^{er} janvier 2004. Les impacts de cette option sont décrits dans le document de référence 2004.

Les amortissements sont généralement pratiqués selon la méthode linéaire en fonction des durées normales d'utilisation suivantes :

Navires	25 ans
Conteneurs	4 à 10 ans
Constructions, installations spécifiques	8 à 25 ans
Autres immobilisations corporelles	3 à 15 ans

Une valeur résiduelle est prise en compte si elle est significative. Les composants d'une immobilisation corporelle sont amortis sur des durées inégales lorsque leur durée de vie est significativement différente.

Les biens financés par un contrat de location-financement ou de location longue durée, qui en substance transfèrent l'essentiel des risques et avantages d'un preneur appartenant au groupe, sont comptabilisés à l'actif.

1.5. Actifs financiers non courants. — L'analyse des actifs financiers est détaillée en note 5.4. Ils comprennent notamment les titres des filiales et par-

ticipations non consolidés en raison soit de leur caractère non significatif soit parce que le Groupe n'y exerce ni contrôle ni influence notable durable. Ces titres sont évalués selon IAS 39 à la juste valeur qui correspond pour les titres cotés au cours de bourse. Les variations de juste valeur nettes d'impôts différés sont imputées en capitaux propres. Les montants comptabilisés en capitaux propres sont constatés en résultat lors de la cession de l'actif. Lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur significative et durable, une dépréciation est dotée au compte de résultat.

1.6. Cessions de créances. — Les créances cédées à des tiers par le biais de contrats de mobilisations de créances commerciales en particulier sont maintenant dans le poste clients lorsque l'essentiel des risques et avantages qui leur sont associés sont conservés par le groupe.

1.7. Trésorerie et équivalents de trésorerie. — Ce poste inclut les disponibilités sans risque de non transférabilité ainsi que les valeurs mobilières de placement réalisables à moins de trois mois. Les soldes créditeurs de banques sont constatés dans les passifs financiers courants.

Il intègre également les conventions de trésorerie figurant au bilan consolidé établies entre sociétés ayant des liens de filiation, dont l'une des contreparties n'est pas consolidée au sein du périmètre de consolidation Bolloré mais dans un ensemble plus grand.

Les intérêts financiers communs de ces sociétés les ont conduites à étudier des modalités leur permettant d'améliorer les conditions dans lesquelles elles doivent assurer leurs besoins de trésorerie ou utiliser leurs excédents de manière à réaliser un équilibre au niveau du groupe.

Ces opérations sont exclusivement les opérations de trésorerie du groupe et sont par nature des crédits de substitution.

Ces conventions sont des opérations courantes réalisées à des conditions de marché.

1.8. Titres d'auto-contrôle. — Les actions de la société-mère détenues par les sociétés comprises dans l'ensemble consolidé sont déduites des capitaux propres du groupe. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement en capitaux propres sans affecter le résultat de la période.

1.9. Provisions pour risques et charges.

— Engagements de retraite et autres avantages du personnel : Le coût des prestations relatives aux contrats à prestations définies est évalué selon la méthode des unités de crédit projetées. Les montants des paiements futurs des avantages du personnel sont basés sur des hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ, de taux de mortalité puis actualisés en utilisant un taux moyen de 4,5 %. La révision des hypothèses de calcul entraîne des écarts actuariels qui sont étalés sur la durée résiduelle de vie active moyenne du personnel concerné pour la part qui excède 10 % de la valeur actualisée de l'obligation ou de la juste valeur des actifs du régime.

Le montant net de la période qui correspond à la somme du coût des services rendus, de l'effet de l'actualisation sous déduction de la rentabilité attendue des actifs du régime est comptabilisé en frais de personnel.

— Autres provisions pour risques et charges : Un passif est constaté sous forme de provision lorsqu'il existe à la date de l'arrêté une obligation juridique ou implicite à l'égard d'un tiers, dont il est plus probable qu'improbable qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente à celui-ci, et que cette sortie n'est pas déjà couverte par un passif.

1.10. Comptes intermédiaires :

— Saisonnalité : Les performances opérationnelles peuvent être soumises à une certaine saisonnalité, notamment dans le secteur de la distribution d'énergie. Ce phénomène est d'amplitude variable selon les années et les conditions du marché. Conformément aux IFRS, le chiffre d'affaires est reconnu selon les mêmes principes lors des arrêts intermédiaires que lors des clôtures annuelles.

— Impôts sur les résultats : La charge d'impôt est déterminée lors des arrêts semestriels en appliquant le taux d'impôt moyen annuel estimé de chaque société ou groupe fiscal de sociétés au titre de l'exercice fiscal en cours.

2. — Mise en œuvre des IFRS.

Le groupe applique les normes IAS/IFRS à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005. Le Groupe a préparé un bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 selon ce nouveau référentiel comptable. Conformément à la recommandation de l'AMF relative à la communication financière pendant la période de transition, l'impact chiffré du passage aux IFRS sur les capitaux propres et le résultat 2004 a été présenté dans le document de référence de l'année 2004 dans le rapport de gestion du Groupe. Comme indiqué dans cette publication, les données financières IFRS 2004 présentées ci-après ont été ajustées du fait des éléments suivants :

— publication des données IFRS de certaines sociétés mises en équivalence notamment IAS 41, dont l'impact du passage aux IFRS était provisoire ou non disponible lors de l'établissement du document de référence 2004.

— prise en compte des évolutions de référentiel ou d'interprétations de normes.

Pour l'élaboration du bilan d'ouverture, le Groupe s'est conformé aux dispositions de IFRS 1 en retenant certaines dispositions de première application, à savoir :

— Les regroupements d'entreprise antérieurs au 1^{er} janvier 2004 n'ont pas été retraités, dans la mesure où le Groupe a toujours adopté la méthode de l'acquisition et où les dernières opérations ont été traitées en affectant les écarts d'acquisition dérogés à la juste valeur des actifs acquis, cette option n'a pas incidence sur les capitaux propres.

— Certains actifs corporels ont été évalués à leur juste valeur au 1^{er} janvier 2004, celle-ci étant considérée comme étant le coût présumé à cette date. Cette option a été principalement appliquée aux actifs navals (navires et conteneurs), à certains actifs immobiliers (sièges sociaux notamment) ou installations techniques et matériel de transport. L'impact de cette option figure dans le tableau de passage des capitaux propres.

— Les écarts de conversion cumulés au 1^{er} janvier 2004 (– 44 millions d'euros pour la part groupe et – 0,8 million d'euros pour les intérêts minoritaires) ont été reclassés dans les réserves consolidées. Cette option ne modifie pas le montant des capitaux propres à l'ouverture.

— Les écarts actuariels, relatifs aux avantages du personnel, non encore reconnus à la date du bilan d'ouverture sont constatés en capitaux propres.

Par ailleurs, le Groupe applique IFRS 2, paiement sur base d'actions, à partir des plans d'options d'achat d'actions postérieurs au 7 novembre 2002 (aucun plan concerné actuellement). Les normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 5 sont appliquées à compter du 1^{er} janvier 2005.

Le tableau de passage du compte de résultat au 30 juin 2004 en normes françaises au compte de résultat au 30 juin 2004 en normes IFRS figure en note 9. Le tableau de passage des capitaux propres au 31 décembre 2004 des normes françaises aux normes IFRS figure dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

3. — Périmètre de consolidation.

3.1. Périmètre de consolidation tableau synthétique :

Nombre de société consolidées	Au 30/06/05	Au 30/06/04	Au 31/12/04
Intégration globale	216	230	222
Intégration Proportionnelle	6	4	4
Mise en équivalence	15	12	14
Total	237	246	240

3.2. Evolutions du périmètre de consolidation :

— Premier semestre 2005 :

— Air Link India : La société SDV Logistique Internationale a acquis la majorité du capital du groupe Air link India, spécialiste de la logistique entre l'Inde et les Etats-Unis. Cette entité est consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2005.

— Second semestre 2004 :

— Dafci : Le Groupe a cédé Dafci, exportateur de café et cacao en Côte d'Ivoire à des investisseurs en août 2004, date à laquelle cet ensemble a été déconsolidé.

3.3. Impact des changements du périmètre de consolidation. — Les changements de périmètre n'ont pas eu d'impact significatif sur les données consolidées du groupe.

4. — Notes sur le compte de résultat consolidé.

Le chiffre d'affaires semestriel du Groupe s'établit à 2 608,6 millions d'euros, en hausse de 11,7 % par rapport au premier semestre 2004. A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires augmente de 12,4 %. Les activités transport et logistique progressent de 8,9 %, grâce aux développements du réseau international et français et aux bonnes performances de la manutention portuaire en Afrique. Les recettes des lignes maritimes augmentent de 11,2 % grâce à la hausse des taux de fret et à la croissance de l'axe Asie-Afrique. Le chiffre d'affaires des divisions Films et papiers spéciaux est en augmentation de 2,8 % grâce à de bons volumes sur le secteur des papiers minces pour impression. Les ventes de la division Énergie sont en forte progression essentiellement liée à l'évolution des prix des produits.

Le résultat opérationnel atteint 95,7 millions d'euros contre 67,8 millions d'euros au 30 juin 2004. Cette amélioration provient pour l'essentiel des activités transport qui ont bénéficié de contextes économiques favorables. Les lignes régulières ont connu une croissance significative de leurs volumes et de leurs taux de fret et donc une amélioration des taux de remplissages des navires. Les agences des réseaux Afrique et Logistique Internationale ont enregistré des performances opérationnelles satisfaisantes en particulier dans les concessions de manutention portuaire obtenues dans de grands ports Africains (Abidjan et Douala). Le secteur industriel a vu ses marges opérationnelles et ses résultats baisser compte tenu de la pression sur les prix de vente des papiers pour impression mince et des emballages thermorétractables et de la poursuite des efforts de recherche et développement dans le domaine de la batterie électrique. Par ailleurs, le Groupe a développé une chaîne de télévision numérique terrestre qui émet depuis le 31 mars 2005 et dont les coûts sont comptabilisés en charges opérationnelles.

Le résultat financier est positif de 1,4 million d'euros au 30 juin 2005 contre un résultat de 1,3 million d'euros à fin juin 2004. Le coût net du financement atteint 15,2 millions d'euros contre 16,1 millions d'euros au 30 juin 2004. Les autres produits et charges financières s'élèvent à 16,6 millions d'euros contre 17,4 millions d'euros au 30 juin 2004 et comprennent en particulier les plus values de cession de titres qui s'élèvent à 2,3 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 3,7 au 30 juin 2004.

Les quotes-parts de résultats de sociétés mises en équivalence sont en augmentation par rapport au 30 juin 2004 passant de 4,9 millions d'euros à 7,9 millions d'euros essentiellement expliquée par des résultats de cession de titres réalisés par la Financière du Loch.

Le résultat consolidé ressort à 77 millions d'euros contre 52,3 millions au 30 juin 2004.

4.1. Analyse sectorielle : chiffre d'affaires et résultat opérationnel par secteur :

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires			Résultat opérationnel		
	Premier semestre 2005	Premier semestre 2004	Année 2004	Premier semestre 2005	Premier semestre 2004	Année 2004
Transport et logistique	1 634	1 516	3 121	100	71	137
Industrie	96	93	184	- 11	- 8	- 20
Distribution d'énergie	866	712	1 536	17	11	20
Médias, actifs financiers et divers	13	15	28	- 10	- 6	- 5
Total	2 609	2 336	4 869	96	68	132

4.2. Résultat financier :

(En milliers d'euros)	Résultat financier	
	Premier semestre 2005	Premier semestre 2004
Coût net du financement :		
Coût de la dette	- 15 206	- 16 069
Autres produits et charges financiers :		
Revenus des titres	12 141	10 596
Provisions sur titres	- 252	1 837
Autres, nets	4 743	4 971
Total	16 632	17 404
Total résultat financier	1 426	1 335

4.3. Résultat par action :

Résultat par action (en Euros)	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Nombre moyen pondéré de titres en circulation	7 558 045	7 481 879	7 519 962
Résultat net part du groupe par action	9,5	6,9	11,2
Nombre de titres émis au 30 juin	7 558 045	7 557 045	7 558 045
Nombre de titres potentiels – stocks options	158 400	162 500	160 500
Total nombre de titres émis et potentiels	7 716 445	7 719 545	7 718 545
Résultat net part du groupe dilué par action	9,3	6,7	10,9

5. – Notes sur le bilan consolidé.

L'actif immobilisé s'élève à 2 224 millions d'euros. L'augmentation nette de 504 millions d'euros par rapport à la position du 31 décembre 2004 s'explique

5.2. Immobilisations incorporelles et corporelles :

— Immobilisations incorporelles :

Immobilisations (valeurs brutes)	Au 31/12/04	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Variations de change	Autres mouvements	Au 30/06/05
Concessions, brevets, frais de recherche	43 155	653	- 15	- 40	37	842	44 632
Fonds commercial	82 540	0	- 67	116	104	2 338	85 031
Autres	27 202	2 964	- 813	4	173	- 724	28 806
Total	152 897	3 617	- 895	80	314	2 456	158 469

Amortissements et provisions	31/12/04	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Variations de change	Autres mouvements	Au 30/06/05
Concessions, brevets, frais de recherche	- 23 072	- 1 855	15	36	- 29	- 4	- 24 909
Fonds commercial	- 38 362	- 599	196	- 57	- 51	0	- 38 873
Autres	- 19 323	- 1 492	548	- 1	- 109	- 118	- 20 495
Total	- 80 757	- 3 946	759	- 22	- 189	- 122	- 84 277
Total net	72 140	- 329	- 136	58	125	2 334	74 192

— Immobilisations corporelles :

Immobilisations (valeurs brutes)	Au 31/12/04	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Variations de change	Autres	Au 30/06/05
Terrains	43 607	268	- 296	0	220	7	43 806
Constructions	402 157	1 332	- 2 991	306	3 421	- 580	403 645
Installations techniques, matériels	661 673	16 129	- 20 352	7 694	24 427	630	690 201

essentiellement par la valorisation des titres de participations cotés et non cotés à leur juste valeur, conséquence directe de l'application des normes IAS 32 et 39 à compter du 1^{er} janvier 2005. La contrepartie nette d'impôts différés est comptabilisée en capitaux propres.

L'accroissement des actifs courants est dû principalement à la constatation des créances mobilisées en poste clients (effet IAS 32-39) pour 190 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005.

Les capitaux propres atteignent 1 614 millions d'euros contre 1 057 millions au 31 décembre 2004 après prise en compte du résultat semestriel de 77 millions d'euros. L'impact net de l'entrée en vigueur des normes IAS 32-39 en 2005 s'élève à 287 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005 contre 472 millions d'euros au 30 juin 2005.

L'endettement financier net de la trésorerie et équivalents trésorerie est de 508 millions d'euros au 30 juin 2005. Au 31 décembre 2004 son montant s'élevait à 308 millions d'euros. Au 30 juin 2005 compte tenu de l'impact en capitaux propres de la revalorisation des actifs financiers, le ratio d'endettement financier s'élève à 0,31 contre 0,29 au 31 décembre 2004.

5.1. Ecart d'acquisition :

— Evolution des écarts d'acquisition (en milliers d'euros) :

Au 31 décembre 2004 normes françaises	200 701
Retraitement IFRS (1)	110 803
Au 31 décembre 2004 IFRS	311 504
Acquisition	2 479
Cession	- 8 424
Variation de change	540
Autres	- 2 886

Au 30 juin 2005

(1) Les retraitements et reclassements IFRS, correspondant aux reclassements des immobilisations incorporelles non reconnues en normes IFRS ainsi que des écarts acquisitions sur des titres mis en équivalence et à l'annulation des amortissements 2004.

— Ventilation par secteur d'activité :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Transport et logistique	252 374	257 423
Distribution d'énergie	50 839	54 081
Total	303 213	311 504

Immobilisations (valeurs brutes)	Au 31/12/04	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Variations de change	Autres	Au 30/06/05
Autres	299 119	13 175	- 7 709	1 947	3 370	1 114	311 016
Immobilisations en cours	5 571	5 586	- 119	0	126	- 2 672	8 492
Avances, acomptes	1 524	1 482	0	9		- 226	2 789
Total	1 413 651	37 972	- 31 467	9 956	31 564	- 1 727	1 459 949

Amortissements et provisions	Au 31/12/04	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Variations de change	Autres mouvements	Au 30/06/05
Terrains	- 5 564	- 199	7	0	9	0	- 5 747
Constructions	- 146 803	- 7 176	2 022	- 321	- 1 067	- 16	- 153 361
Installations techniques, matériels	- 272 427	- 24 256	11 261	- 4 901	- 3 334	1 330	- 292 327
Autres	- 162 436	- 10 844	7 388	- 1 175	- 2 310	- 1 569	- 170 946
Immobilisations en cours	- 216	0	0	0	0	0	- 216
Total	- 587 446	- 42 475	20 678	- 6 397	- 6 702	- 255	- 622 597
Total net	826 205	- 4 503	- 10 789	3 559	24 862	- 1 982	837 352

5.3. Titres mis en équivalence :

Au 31 décembre 2004 normes françaises	158 213
Reclassement d'écart d'acquisition et retraitements IFRS	43 076
Au 31 décembre 2004 IFRS	201 289
Quote-part de résultat (voir analyse résultat ci dessous)	7 896
Autres mouvements (1)	110 885
Au 30 juin 2005	320 070
(1) Dont :	
Distribution de dividendes	- 2 274
Ecart de conversion	6 804
Impact IAS 32 et 39	106 184
Dont :	
Financière du Loch	38 450
Financière de Sainte Marine	52 177
Bolloré Médias Investissements	9 906
Compagnie de Pont l'Abbé	5 651
Autres	171
Total	110 885

— Montant des principales sociétés mises en équivalence :

	Au 30/06/05		Au 31/12/04 IFRS	
	Quote-part de résultat	Valeur de mise en équivalence	Quote-part de résultat	Valeur de mise en équivalence
Financière du Loch	4 105	83 875	- 858	41 651
Socfinal (groupe)	1 914	85 842	6 617	78 492
Imperial Méditerranéen	245	35 268	480	35 479
Camrail	522	11 247	1 341	10 724
Compagnie de Pont l'Abbé	55	5 278	- 410	- 428

5.4. Autres Actifs financiers non courants :

(En milliers d'euros)	31/12/04 Valeur nette	Impact IAS 32-39		Autres mouvements (1)	30/06/05 Valeur nette
		Au 01/01/05	Au cours de la période		
Titres de participations cotés	77 308	108 980	26 781	- 2 085	210 984
Titres de participations non cotés	181 923	145 075	85 850	8 707	421 555
Prêts, créances et dépôts	19 509	0	0	4 081	23 590
Total	278 740	254 055	112 631	10 703	656 129

(1) Pas d'acquisitions ou de cessions significatives au cours du semestre.

Les titres de participations cotés sont évalués au cours de bourse. Les titres de participations non cotés représentent principalement les détentions du groupe Bolloré dans Omnium Bolloré, Sofibol et Financière V, holdings intermédiaire de contrôle du groupe, à hauteur de 142,1 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 373,0 millions d'euros au 30 juin 2005. Ces titres ont été valorisés par transparence à partir des valeurs d'équivalence calculées à partir de la quote-part de capitaux propres consolidés du groupe Financière de l'Odé et par transparence des cours de bourse de financière de l'Odé et de Bolloré Investissement.

5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie :

— Tableau de bouclage de la trésorerie nette :

(En milliers d'euros)	Au 30/06/05			Au 31/12/04		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Disponibilités	159 457	- 14	159 443	159 241	- 13	159 228
Valeurs mobilières de placement liquides		- 531	3 517	30 644	- 530	30 114
Conventions de trésorerie actif	142 423		142 423	105 482		105 482
Conventions de trésorerie passif	- 20 610		- 20 610	- 49 593		- 49 593
Concours bancaires courants	- 131 737		- 131 737	- 95 350		- 95 350
Trésorerie nette	153 581	- 545	153 036	150 424	- 543	149 881

5.6. Provisions pour risques et charges.

< 1 an	Au 31/12/04	Variations de périmètre		Variations de périmètre	Augmen- tations	Diminutions avec utilisations	Diminutions sans utilisation	Autres	Variation de change	30/06/05
		Entrées	Sorties							
Provisions pour litiges	2 933	87	- 159	- 72	893	- 40	- 111	- 217	- 5	3 381
Autres provisions pour risques	5 433	63	997	1 060	5 624	- 4 357	- 415	- 902	44	6 487
Restructurations	6 270	0	0	0	616	- 2 376	- 535	- 1 076	3	2 902
Autres provisions pour charges	9 249	0	0	0	3 443	- 4 949	- 1 528	106	19	6 339
Total provisions < 1an	23 884	151	838	989	10 576	- 11 722	- 2 589	- 2 089	61	19 109
Provisions avantages au personnel . .	87 087	- 0	- 7	- 7	4 207	0	- 3 839	0	540	87 988
Provisions pour litiges	14 793	66	- 223	- 157	1 464	- 1 327	- 1 796	- 783	129	12 323
Provisions pour risques filiales	3 092	0	0	0	59	0	0	1 102	65	4 318
Autres provisions pour risques	25 604	0	0	0	844	- 202	- 1 206	849	26	25 915
Provisions pour impôts	5 939	0	0	0	- 646	- 3 382	0	0	31	1 942
Obligations contractuelles	1 557	0	0	0	0	- 191	- 93	0	6	1 280
Restructurations	1 782	33	- 33	- 0	274	- 894	- 180	1 076	5	2 063
Autres provisions pour charges	7 223	0	0	0	553	- 15	- 3	- 155	- 3	7 601
Total autres provisions	59 991	100	- 256	- 157	2 548	- 6 011	- 3 278	2 089	259	55 441
Total Impôts différés	93 648	76	- 74	2	79 726	- 78 816	0	290	29	94 879
Total général	264 610	326	501	827	97 0 57	- 96 549	- 9 706	290	889	257 417

5.7. Dettes financières. — L'évolution de la dette financière court terme est due principalement à la comptabilisation, conformément aux normes IAS 32/39, des mobilisations de créances au 1^{er} janvier 2005 pour 190 M€ et 200 M€ au 30 juin 2005.

6. — Notes sur le tableau de variation de la trésorerie.

Au premier semestre 2005, le besoin en fonds de roulement (BFR) a globalement augmenté de 57 millions d'euros :

— Le BFR de l'activité Transport, sensible à la variation des délais clients, s'est dégradé d'environ 32 millions d'euros en particulier dans les divisions Afrique (- 11 millions d'euros) et Logistique Internationale (- 35 millions d'euros) ; pour mémoire, ces deux divisions bénéficiaient d'une position très favorable à fin décembre 2004. A l'inverse, la division Maritime a amélioré son BFR de 14 millions d'euros.

— Le BFR de la division Energie s'est alourdi de 9 millions d'euros (2,9 jours en moyenne). La flambée des prix du pétrole (+ 55 % de décembre à juin) a entraîné une hausse des stocks de près de 25 millions d'euros.

— Le BFR de l'industrie a enregistré une hausse d'environ 9 millions d'euros en raison d'une augmentation des stocks en particulier dans l'activité Papiers.

7. — Notes sur le tableau de variation des capitaux propres.

La variation des capitaux propres consolidés entre le 31 décembre 2004 et le 30 juin 2005 s'explique à hauteur de 472 M € par l'entrée en application des normes IAS 32-39 au 1^{er} janvier 2005 .

8. — Evénement postérieur à la clôture.

Le Groupe a conclu un accord de cession de ses activités maritimes avec le groupe CMA-CGM portant sur l'ensemble des actifs et lignes maritimes opérés par le Groupe. Ces activités représentaient en 2004, un chiffre d'affaires de 721 millions d'euros soit 15 % du chiffre d'affaires du groupe Bolloré et contribuaient à hauteur de 6 % au résultat net consolidé.

Compte tenu des opérations juridiques et financières préalables à la cession et des conditions suspensives, sa réalisation n'interviendra qu'au début de l'exercice 2006. La plus value estimée s'élève à 104 millions d'euros et le désendettement à environ 380 millions d'euros.

9 — Tableau de passage des principes comptables français aux IFRS.

Conformément à ce qui avait été indiqué dans le document de référence 2004, les données financières en normes IFRS sur les comptes 2004 ont été ajustées de façon marginale pour tenir compte de :

— l'obtention de données IFRS sur certaines sociétés mises en équivalence dont l'impact du passage en normes IFRS (notamment IAS 41 dans les plantations) était non disponible lors de l'établissement de ces documents,

— la finalisation et la validation des retraitements relatifs aux provisions pour retraitements,

— des reclassements de compte à compte

Passage du compte de résultat au 30 juin 2004 des normes françaises aux normes IFRS :

	30/06/04 Normes Françaises (1)	Mise à la fair value	Retraitement Crédit Bail	Reclassements	Avantages au personnel	Impôts différés sur les retraitements	Autres	Annulation des Amortissements de survalueurs	30/06/04 IFRS
Normes		IFRS 1	IAS 17		IAS 19	IAS 12		IAS 36	
Chiffre d'affaires	2 336 273								2 336 273
Achats et charges externes ..	- 1 925 509	1 782	3 190				- 34		- 1 920 571
Frais de personnel	- 295 830				327		10		- 295 493
Amortissements et provisions .	- 81 147	507	- 1 115		- 4		1 259	22 511	- 57 989
Autres produits et charges d'exploitation	1 577			4 098			- 66		5 609
Résultat opérationnel	35 364	2 289	2 075	4 098	323		1 170	22 511	67 829
Coût net du financement . .	- 15 426		- 645				2		- 16 069
Autres produits et charges financiers	21 497			- 4 098			5		17 404
Résultat financier	6 071		- 645	- 4 098			7		1 335
Part dans le résultat net des entreprises associées	4 929								4 929
Charge d'impôt	- 19 896					- 1 854	0		- 21 750

	30/06/04 Normes Françaises (1)	Mise à la fair value	Retraitement Crédit Bail	Reclassements	Avantages au personnel	Impôts différés sur les retraitements	Autres	Annulation des Amortissements de survalueurs	30/06/04 IFRS
Résultat net des activités ordi- naires	26 468	2 289	1 430	0	323	- 1 854	1 177	22 511	52 341
Résultat net consolidé	26 468	2 289	1 430	0	323	- 1 854	1 177	22 511	52 341
Dont :									
Résultat net consolidé, part du groupe	25 363						26 390		51 753
Intérêts mino- ritaires	1 105						- 517		588

(1) Au format IFRS.

Le passage de la présentation du compte de résultat des normes françaises en normes IFRS s'explique principalement par le reclassement des charges auparavant considérées comme exceptionnelles en résultat opérationnel. Par ailleurs l'évolution du résultat financier est due au classement à ce niveau des plus values sur titres auparavant classées en résultat exceptionnel.

10. – Eléments relatifs à la société-mère.

Le chiffre d'affaires de la société Bolloré s'élève pour le premier semestre 2005 à 66 millions d'euros (72 millions d'euros pour le premier semestre 2004). Le résultat net est de + 36 millions d'euros (+ 63 millions d'euros pour le premier semestre 2004).

VI. — Rapport d'activités.

Industrie et services.

Films plastiques. — A partir de la technologie développée dans la fabrication des films plastiques pour condensateurs, dont il est le leader mondial, le groupe Bolloré s'est diversifié dans les films thermorétractables pour emballage.

Le premier semestre 2005 a été marqué par l'augmentation du coût des matières premières, le ralentissement des marchés américains et européens et la forte contraction des stocks des fabricants de condensateurs. A taux de change constant, le chiffre d'affaires des films diélectriques pour condensateurs est en recul de 16 % par rapport au premier semestre 2004.

Après un second semestre 2004 fortement impacté par la hausse du prix des matières premières, les ventes de films

d'emballage thermorétractables ont atteint un palier sur les premiers mois de l'exercice 2005. Toutefois, malgré le recul de 5 % des volumes vendus, le chiffre d'affaires progresse de 2 % à taux de change constant par rapport au premier semestre 2004. La poursuite de la baisse de la devise américaine et de l'augmentation du coût des matières premières au premier semestre 2005 a limité la performance de cette activité.

Papiers minces. — A travers les Papeteries du Léman et les Papeteries des Vosges, la division Papier du groupe Bolloré, leader mondial des papiers minces, offre une large gamme de papiers de très haute qualité utilisés aussi bien dans l'édition traditionnelle que dans l'impression de romans, dictionnaires, encyclopédies et catalogues industriels, ainsi que pour le marketing direct.

Au cours du premier semestre 2005, la division Papier a accru de 20 % ses ventes en volume par rapport au premier semestre 2004 avec des succès marquants dans les nouvelles gammes de produits (papiers de haute qualité pour l'édition littéraire, notices pharmaceutiques) et la réalisation de volumes importants destinés au traité de la Constitution européenne.

Les positions ont été renforcées et développées en Europe et aux États-Unis.

Malgré la nette amélioration enregistrée au premier semestre, l'environnement difficile de l'industrie papetière et une pression sur les prix de vente continuent à peser sur la rentabilité de cette activité.

Batterie électrique. — A partir de recherches menées depuis plus de dix ans, le groupe a mis au point une batterie électrique. Parallèlement à la poursuite des tests, Batscap a développé un prototype de véhicule électrique accueillant cette batterie. baptisée BlueCar, cette voiture a été présentée au salon de Genève en mars 2005 et des démonstrations sont prévues à partir du second semestre 2005. Les batteries Batscap doivent lui permettre de disposer d'une autonomie de 250 km et d'atteindre une vitesse de 125 km/h.

Transport Afrique. — Spécialiste du transport à destination et au départ de l'Afrique, le groupe occupe une place de leader sur le continent. A travers ses filiales terrestres (SDV, Transami) et maritimes (Delmas et Linea Setramar), il offre à ses clients toutes les prestations du transport.

— Transport et logistique : Le premier semestre 2005 a été marqué par la bonne marche des activités terrestres, l'arrêt des exploitations forestières au Cameroun et la cession du contrôle de Madarail.

En Côte d'Ivoire, les résultats des sociétés du groupe sont restés très satisfaisants malgré la nette baisse d'activité économique faisant suite aux événements de novembre 2004.

Cette performance reflète les améliorations de la productivité et la bonne activité transit, notamment sur les matières

premières. Le terminal conteneurs d'Abidjan SETV, contrôlé majoritairement par le groupe et dont l'activité a débuté en 2004, continue ses investissements et présente une rentabilité satisfaisante.

Dans un contexte économique difficile, le Cameroun a connu une rentabilité satisfaisante mais en retrait par rapport aux années passées. Douala International Terminal (DIT), détenu à parité avec Maersk et qui gère le

terminal de Douala, a démarré son activité en début d'année 2005 et pour-suit sa montée en puissance.

Les sociétés du groupe ont réalisé des résultats favorables au Sénégal, au Congo et au Gabon dans l'ensemble des métiers de la manutention, du transit et de la logistique terrestre. Les entités présentes au Bénin, au Togo et au Burkina Faso ont elles aussi atteint de bonnes performances.

L'activité a été soutenue au Nigeria et au Ghana avec de bons volumes en manutention et le fort développement de l'activité logistique terrestre, notamment liée au chantier de gazoduc WAGP entre le Nigeria et le Ghana. Le projet de terminal conteneurs MPS au Ghana a été finalisé ces derniers mois et son démarrage est programmé pour le début de l'année 2006.

Le groupe a également poursuivi son développement en Angola, en République Démocratique du Congo et en Afrique de l'est.

Par ailleurs, le groupe étudie de nouveaux projets de développement au Nigeria, au Gabon et au Sénégal.

— Chemin de fer : Camrail, qui relie Douala au nord du Cameroun, a enregistré une activité satisfaisante, la baisse des volumes étant compensée par des augmentations tarifaires et un bon contrôle des coûts. Enfin, en juin 2005, le groupe a cédé le contrôle de Madarail à Madagascar à un groupe Sud africain.

— Chantier naval : La situation en Côte d'Ivoire continue de pénaliser l'activité de Carena.

— Matières premières : Le groupe a mis fin à l'exploitation de la société camerounaise Sibaf après en avoir cédé les actifs. Le groupe est désormais totalement sorti des exploitations forestières qu'il gérait au Cameroun.

— Lignes maritimes : L'activité maritime a continué de bénéficier d'un environnement international porteur, marqué par une demande forte et des taux de fret élevés.

Sur l'axe Europe-Afrique, des résultats très satisfaisants ont été obtenus grâce aux taux de fret élevés et aux bons remplissages Southbound et Northbound.

Sur l'axe Asie-Afrique, en forte croissance, le groupe, qui exploite cinq lignes maritimes, a également enregistré de très bons remplissages à l'aller comme au retour.

Les autres lignes maritimes de l'océan Indien et du Maghreb ainsi que les activités d'agences ont connu des performances satisfaisantes au cours du premier semestre 2005.

Concernant l'activité d'armateur, le marché des navires, à l'achat et à la location, a fortement profité de la hausse du marché de l'affrètement qui s'est poursuivie sur le premier semestre, et ce dans un cadre de maîtrise des coûts opérationnels.

À la fin du premier semestre, Delmas a conclu la vente de deux navires rouliers à un opérateur maritime non concurrent.

Enfin, en juin 2005, le groupe a engagé des négociations exclusives avec CMA-CGM portant sur la cession des activités maritimes du groupe Bolloré et qui se sont conclues par un accord signé début septembre (voir faits marquants).

Logistique internationale. — Le groupe, à travers SDV Logistique Internationale, exerce tous les métiers du transport et de la logistique dans le monde entier et offre des services adaptés à chacun de ses clients.

Au cours du premier semestre 2005, l'activité Logistique internationale a connu une progression du chiffre d'affaires de l'ordre de 13 % (9 % à périmètre constant) obtenue principalement grâce au dynamisme des flux export asiatiques

à destination des réseaux européens, américains et africains.

La Division a poursuivi sa croissance à l'international.

L'acquisition en janvier 2005 d'Air Link, l'un des premiers opérateurs indiens du fret aérien et maritime, avec environ

500 personnes réparties sur 17 agences, apporte à l'activité Logistique internationale une implantation importante en Inde et également dans les pays voisins comme le Sri Lanka ou le Bangladesh.

L'ensemble des activités à l'international connaît une croissance soutenue malgré les difficultés liées à une relative saturation des principales plateformes logistiques de Chine du Nord.

Accompagnées par la progression du réseau international, les agences françaises ont maintenu, voire développé, leurs activités dans les domaines de la logistique. La plupart des grands contrats ont été reconduits.

Enfin, la progression du chiffre d'affaires des activités de manutention portuaire en France, conjuguée à des mesures de réduction de coûts, permet d'envisager une amélioration des résultats de cette activité.

Distribution d'énergie. — A travers sa division Énergie, le groupe Bolloré est le deuxième distributeur français de produits pétroliers, avec environ 9 %

de part de marché. Il est également un acteur important dans le domaine de la logistique pétrolière.

En France, dans un contexte de hausse des prix des produits pétroliers raffinés de près de 55 % depuis le 1^{er} janvier 2005, le marché national du fioul domestique est resté quasiment stable grâce à une climatologie identique à celle de l'année précédente. Les ventes Détail de Bolloré Energie se sont maintenues à un niveau satisfaisant, de même que les marges. En revanche, en raison des prix, les volumes de fioul domestique traités par l'activité Négoces ont légèrement fléchi par rapport au premier semestre 2004, les volumes gazole étant stables.

SFDM, qui exploite l'oléoduc Donges-Metz, a réalisé un premier semestre conforme aux prévisions mais n'a pas bénéficié des transports exceptionnels de 2004. L'activité dépôt est restée stable.

Les résultats des agences européennes progressent malgré un marché toujours défavorable à l'activité de stations-service en Allemagne.

En France, comme en Suisse, la hausse des prix particulièrement forte au cours des six derniers mois a créé un effet stock positif important.

Télévision. — Le groupe Bolloré a développé une chaîne de Télévision Numérique Terrestre. Baptisée Direct 8, cette chaîne de télévision nationale gratuite a été lancée le 31 mars 2005.

Direct 8 est une chaîne à vocation généraliste, populaire qui propose 17 heures de programmes en direct par jour.

Evénements récents et perspectives.

Cession des activités maritimes. — Le 5 septembre 2005, un accord a été signé prévoyant la cession des activités maritimes au début de l'année 2006 sur la base d'une valorisation des actifs maritimes du groupe à environ 600 millions de dollars. La plus-value qui serait dégagée est estimée à 125 millions de dollars pour un désendettement d'environ 460 millions de dollars.

VII. — Rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité de l'information semestrielle 2005.

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 237 du Code de commerce, nous avons procédé à :

— l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société Bolloré, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

— la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Dans la perspective du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes semestriels consolidés ont été préparés pour la première fois en appliquant les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, sous la forme de comptes intermédiaires tels que définis dans le Règlement général de l'AMF. Ils comprennent à titre comparatif des données relatives à l'exercice 2004 et au premier semestre 2004 retraitées selon les mêmes règles.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés au regard, d'une part, des règles de présentation et d'information applicables en France et, d'autre part, des principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, tels que décrits dans les notes annexes.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe qui expose :

— les options retenues pour la présentation des comptes semestriels consolidés, qui n'incluent pas toutes les informations de l'annexe exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et permettant de donner, au regard de ce référentiel, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation ;

— les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris, le 30 septembre 2005.

Les commissaires aux comptes :

Constantin Associés :
JEAN-FRANÇOIS SERVAL ;

AEG-Finances :
GÉRARD HARMAND.

BOLLORE INVESTISSEMENT

Société anonyme au capital de 368 512 944 €.

Siège social : Odet, 29500 Ergue-Gaberic.

055 804 124 R.C.S. Quimper.

Comptes consolidés au 30 juin 2005.

I. — Compte de résultat. (En milliers d'euros.)

	Notes	1 ^{er} semestre 2005	1 ^{er} semestre 2004 (1)	Exercice 2004 (1)
Chiffre d'affaires	4-1	2 993 630	2 712 491	5 607 846
Achats et charges externes . .		- 2 421 235	- 2 184 417	- 4 552 081
Frais de personnel		- 385 139	- 385 533	- 772 208
Amortissements et provisions		- 77 666	- 91 480	- 175 935
Autres produits et charges d'exploitation		- 924	1 547	9 560
Résultat opérationnel	4-1	108 666	52 608	117 182
Coût net du financement . . .		- 35 537	- 31 288	- 63 331
Autres produits et charges financiers		33 717	36 301	51 766
Résultat financier	4-2	- 1 820	5 013	- 11 565
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence		8 232	15 146	34 160
Charge d'impôt		- 37 367	- 35 451	- 74 448
Résultat net des activités ordinaires		77 711	37 316	65 329
Résultat net consolidé		77 711	37 316	65 329
Résultat net consolidé, part du Groupe		56 223	25 293	41 767
Intérêts minoritaires		21 488	12 023	23 562

(1) Données 2004 retraitées en normes IFRS.

Résultat par action (en euros)	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Résultat net part du groupe par action . .	2,5	1,1	1,9
Résultat net part du groupe dilué par action	2,5	1,0	1,9

II. — Bilan consolidé au 30 juin 2005. (En milliers d'euros.)

Actif	Notes	30/06/05	31/12/04
Ecart d'acquisition	5-1	828 638	829 628
Immobilisations incorporelles	5-2	79 971	78 206
Immobilisations corporelles	5-2	1 106 232	1 123 162
Titres mis en équivalence	5-3	269 463	259 059
Autres actifs financiers	5-4	2 113 686	982 346
Impôts différés		41 798	38 757
Autres actifs		14 463	12 191
Actifs non-courants		4 454 251	3 323 349
Actifs courants :			
Stocks et en-cours		154 101	115 218
Clients et autres débiteurs		1 650 172	1 254 840
Autres actifs		26 014	35 068
Trésorerie et équivalents de trésorerie . .		237 103	280 466
Total actifs courants		2 067 390	1 685 592
Total actif		6 521 641	5 008 941

(1) Données 2004 retraitées en normes IFRS.

Passif	Notes	30/06/05	31/12/04 (1)
Capital		368 513	368 513
Primes liées au capital		32 819	32 819
Réserves consolidées		1 562 825	620 255
Capitaux propres, part du groupe		1 964 157	1 021 587
Intérêts minoritaires		554 508	389 933
Capitaux propres		2 518 665	1 411 520
Autres fonds propres			180 000
Passifs non courants :			
Dettes financières à long terme		1 111 516	1 054 910