



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011

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 2011 au 30 juin 2011, les comptes consolidés du Groupe Bureau Veritas au 30 juin 2011, le rapport des commissaires aux comptes et la déclaration des personnes responsables du document.

Sommaire

1. Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011	3
1.1. Note préliminaire	3
1.2. Faits marquants du premier semestre 2011	3
1.3. Comparaison des résultats semestriels du Groupe	4
1.3.1 Chiffre d'affaires	4
1.3.2 Résultat opérationnel	5
1.3.3 Résultat opérationnel ajusté	5
1.3.4 Résultat financier	7
1.3.5 Impôt sur les résultats	7
1.3.6 Résultat net part du Groupe	7
1.3.7 Résultat net ajusté part du Groupe	8
1.3.8 Résultats par division	8
1.3.9 Flux de trésorerie et financement du Groupe aux 30 juin 2010 et 2011	15
1.4. Facteurs de risques pour les six mois restant de l'exercice 2011	23
1.5. Transactions entre les parties liées	24
1.6. Perspectives	24
1.7. Evènements postérieurs à la clôture	24
2. Etats financiers consolidés résumés au 30 juin 2011	25
2.1 Etats financiers consolidés semestriels	25
2.2 Notes aux états financiers consolidés semestriels résumés	30
2.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2011	45
3. Personnes responsables et contrôleurs légaux	46
3.1 Personnes responsables	46
3.2 Contrôleurs légaux des comptes	47

1. Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

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 2011 figurant au Chapitre 2 du présent Rapport financier semestriel au 30 juin 2011, ainsi que les comptes consolidés du Groupe et les notes annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2010 figurant au Chapitre IV du Document de référence 2010.

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 premier semestre 2011 et du premier semestre 2010 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 du premier semestre 2011

Les acquisitions viennent renforcer les expertises et le portefeuille de services du Groupe mais aussi compléter son maillage géographique, particulièrement dans les pays émergents, afin de bénéficier des relais de croissance locaux et d'accompagner le développement international des clients du Groupe.

Ainsi depuis le début de l'année, le Groupe a poursuivi sa politique de croissance externe, en acquérant trois sociétés dans des pays à forte croissance et dans des activités à fort potentiel, représentant un chiffre d'affaires annuel cumulé de l'ordre de 34 millions d'euros :

- Le groupe Auto Reg, leader de l'expertise - dommages de véhicules au Brésil, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 23 millions d'euros en 2010 ;
- Atomic Technologies, société de services de contrôle non destructif (CND) en Asie du Sud-est, basée à Singapour ayant réalisé un chiffre d'affaires d'environ 3 millions d'euros en 2010 ; et
- Scientige, société spécialisée dans les services d'inspection et d'évaluation de conformité des actifs industriels (*Asset Integrity Management*), basée en Malaisie, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 5 millions d'euros en 2010.

L'intégration d'Inspectorate au sein du Groupe Bureau Veritas avance rapidement et avec succès. Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières a été fusionné au sein d'une nouvelle division « Matières Premières ». Cette plateforme mondiale s'organise autour de trois segments de marché principaux : les produits pétroliers et pétrochimiques, les métaux et minéraux, et les produits agricoles.

1.3. Comparaison des résultats semestriels du Groupe

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières du Groupe a été fusionné au sein d'une division « Matières Premières ». Cette nouvelle division regroupe ainsi les activités d'Inspectorate, les activités Mines & Minéraux présentés en 2010 dans la division Industrie et de façon plus marginale des contrats d'inspection de pétrole présentés en 2010 dans la division Services aux gouvernements & Commerce international.

Les données 2010 ont été retraitées selon cette nouvelle affectation afin de permettre une meilleure comparabilité.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2011	1^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	1 622,8	1 349,1	+20,3%
Achats et charges externes	(469,8)	(387,3)	+21,3%
Frais de personnel	(839,8)	(699,1)	+20,1%
Autres charges	(71,2)	(49,0)	+45,3%
Résultat opérationnel	242,0	213,7	+13,2%
Résultat financier	(28,4)	(15,2)	+86,8%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	0,1	(0,1)	-
Résultat avant impôts	213,7	198,4	+7,7%
Impôts sur les résultats	(58,2)	(54,4)	+7,0%
Résultat net	155,5	144,0	+8,0%
Intérêts minoritaires	4,1	3,2	+28,1%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	151,4	140,8	+7,5%

1.3.1 Chiffre d'affaires

Sur l'ensemble du premier semestre 2011, le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 1 622,8 millions d'euros. La hausse de 20,3% par rapport au premier semestre 2010 s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 6,6%, calculée sur le périmètre pro-forma (intégrant la contribution organique d'Inspectorate au premier semestre 2011) ;
- une variation de périmètre de 14,2% liée principalement à l'acquisition d'Inspectorate ; et
- un impact négatif des variations de taux de change de -0,5%, lié à l'évolution défavorable du dollar américain et du dollar de Hong Kong face à l'euro.

Au cours du premier semestre, l'activité réalisée dans les zones à forte croissance (Amérique Latine, Asie-Pacifique hors Japon, Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique) s'est encore renforcée pour atteindre 47% du chiffre d'affaires.

(en millions d'euros)	2011	2010	Croissance totale	Croissance organique
Marine	159,7	156,0	2,4%	2,8%
Industrie	337,2	286,1	17,9%	16,7%
Inspection & Vérification en Service (IVS)	214,5	209,2	2,5%	3,1%
Construction	204,1	209,6	(2,6)%	(0,5)%
Certification	156,2	157,1	(0,6)%	(0,8)%
Matières Premières ^(a)	258,7	63,8	305,5%	11,7%
Biens de consommation	183,9	182,7	0,7%	3,1%
Services aux gouvernements & Commerce international (GSIT)	108,5	84,6	28,3%	12,6%
TOTAL 1^{er} SEMESTRE	1 622,8	1 349,1	20,3%	6,6%

(a) Depuis le 1er janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières du Groupe a été regroupé et fusionné au sein d'une nouvelle division « Matières Premières ». La croissance organique est calculée sur le pro-forma, incluant le chiffre d'affaires d'Inspectorate au 1^{er} semestre 2010.

1.3.2 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe a augmenté de 13,2 % à 242,0 millions d'euros au premier semestre 2011, contre 213,7 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette augmentation de 28,3 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 et Biens de consommation :

(en millions d'euros)	2011	2010	Variation
Marine	49,1	47,8	+2,7%
Industrie	35,7	29,0	+23,1%
Inspection & Vérification en Service (IVS)	18,6	21,7	(14,3)%
Construction	20,8	18,0	+15,6%
Certification	31,1	30,1	+3,3%
Matières Premières ^(a)	21,3	2,1	+914,3%
Biens de consommation	46,1	49,2	(6,3)%
Services aux gouvernements & Commerce international (GSIT)	19,3	15,8	+22,2%
TOTAL 1^{er} SEMESTRE	242,0	213,7	+13,2%

(a) Depuis le 1er janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières du Groupe a été regroupé et fusionné au sein d'une nouvelle division « Matières Premières ».

La marge opérationnelle s'élève à 14,9% au premier semestre 2011, à comparer à 15,8% au premier semestre 2010.

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 du résultat opérationnel ajusté au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2011	1^{er} semestre 2010	Variation
Résultat opérationnel	242,0	213,7	+13,2%
Amortissement des intangibles	17,9	10,7	
Honoraires liés aux acquisitions	0,1	2,5	
Cessions et arrêts d'activité	(0,5)	(1,3)	
RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE	259,5	225,6	+15,0%

Le poste « Amortissement des intangibles » correspond aux dotations aux amortissements des allocations d'écart d'acquisition (relations clientèles notamment) et dont l'augmentation est principalement liée à l'acquisition d'Inspectorate.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 15,0% à 259,5 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 225,6 millions d'euros sur la même période en 2010. Cette augmentation de 33,9 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 et Biens de consommation :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	Variation
Marine	49,2	48,2	+2,1%
Industrie	37,8	31,7	+19,2%
Inspection & Vérification en Service (IVS)	20,6	22,7	(9,3)%
Construction	22,4	20,8	+7,7%
Certification	31,7	30,9	+2,6%
Matières Premières ^(a)	31,0	5,5	+463,6%
Biens de consommation	46,8	49,8	(6,0)%
Services aux gouvernements & Commerce international (GSIT)	20,0	16,0	+25,0%
TOTAL 1^{er} SEMESTRE	259,5	225,6	+15,0%

(a) Depuis le 1er janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières du Groupe a été regroupé et fusionné au sein d'une nouvelle division « Matières Premières ».

La marge opérationnelle ajustée, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 16,0% au premier semestre 2011, à comparer à 16,7% au premier semestre 2010. Cette baisse de 70 points de base résulte principalement de la dilution liée à la consolidation d'Inspectorate.

1.3.4 Résultat financier

Le résultat financier du Groupe a représenté sur le premier semestre 2011 une charge nette de 28,4 millions d'euros contre une charge nette de 15,2 millions d'euros sur le premier semestre 2010, ce qui représente une augmentation de 13,2 millions d'euros.

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Coût de l'endettement financier brut	(19,8)	(19,1)	(0,7)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,9	1,0	(0,1)
Coût de l'endettement financier net	(18,9)	(18,1)	(0,8)
<i>Dont variation de juste valeur des actifs et passifs financiers</i>	2,6	(0,9)	3,5
Ecarts de change	(6,7)	9,6	(16,3)
<i>Dont variation de juste valeur des actifs et passifs financiers</i>	-	-	
Coût financier des régimes de retraites	(2,1)	(2,2)	0,1
Autres	(0,7)	(4,5)	3,8
RESULTAT FINANCIER	(28,4)	(15,2)	(13,2)

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 0,8 millions d'euros, passant de 18,1 millions d'euros sur le premier semestre 2010 à 18,9 millions d'euros sur le premier semestre 2011. Ceci est principalement dû à l'augmentation de :

- l'endettement financier brut sur la période ;
- partiellement compensée par la baisse des taux d'intérêt payés.

Les 6,7 millions d'euros de pertes de change sur le premier semestre 2011 ont été principalement générées par la restructuration de prêts entre des entités juridiques d'Inspectorate dans des devises différentes conjuguée à la hausse de l'euro face au dollar.

Par ailleurs, le coût financier des régimes de retraite est quasi-stable par rapport au premier semestre 2010.

Les autres charges financières nettes s'élèvent à 0,7 million au premier semestre 2011. Elles s'élevaient à 4,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 et correspondaient essentiellement à des dépréciations d'actifs financiers des activités non stratégiques cédées au cours de la période.

1.3.5 Impôt sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats consolidés s'élève à 58,2 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 54,4 millions d'euros au 30 juin 2010.

Le taux effectif d'impôt (TEI), représentant la charge d'impôt divisée par le montant du résultat avant impôt, est resté stable et a représenté 27,2 % au 30 juin 2011 contre 27,4% au 30 juin 2010.

1.3.6 Résultat net part du Groupe

Le résultat net consolidé part du Groupe ressort à 151,4 millions d'euros au premier semestre 2011, en progression de 7,5%. Cette augmentation de 10,6 millions d'euros résulte principalement :

- d'une augmentation du résultat opérationnel de 28,3 millions d'euros ;

- d'une augmentation des charges financières nettes de 13,2 millions d'euros ; et
- d'une hausse de 4,7 millions d'euros du montant de l'impôt sur les bénéfices et des intérêts minoritaires.

Le bénéfice net par action s'est élevé à 1,39 euro au premier semestre 2011 à comparer à 1,30 euro sur la même période en 2010, soit une progression de 6,9 %.

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 168,3 millions d'euros au premier semestre 2011 par rapport à 152,7 millions d'euros sur la même période en 2010, soit une hausse de 10,2%.

Après prise en compte des intérêts minoritaires, le résultat net ajusté part du Groupe s'est élevé à 164,2 millions d'euros au premier semestre 2011 par rapport à 149,5 millions d'euros sur la même période en 2010, soit une hausse de 9,8%.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2011	1^{er} semestre 2010
Résultat opérationnel ajusté	259,5	225,6
Résultat Financier	(28,4)	(15,2)
Impôt ajusté ⁽¹⁾	(62,9)	(57,6)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	(0,1)
Résultat net ajusté	168,3	152,7
Résultat net ajusté part du Groupe	164,2	149,5

(1) Par application du taux effectif d'imposition de 27,2% au 1^{er} semestre 2011 et de 27,4% au 1^{er} semestre 2010.

Le bénéfice net ajusté par action s'est élevé à 1,51 euro au premier semestre 2011, à comparer à 1,38 euro au premier semestre 2010, soit une progression de 9,4%.

1.3.8 Résultats par division

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières du Groupe a été fusionné au sein d'une division « Matières Premières ». Cette nouvelle division regroupe ainsi l'ensemble des activités d'Inspectorate ainsi que les activités Mines et Minéraux et de façon plus marginale des contrats d'inspection de pétrole de Bureau Veritas, présentés en 2010 dans les divisions Industrie et Services aux gouvernements & Commerce international.

Les données 2010 ont été retraitées selon cette nouvelle affectation afin de permettre une meilleure comparabilité.

Marine

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	159,7	156,0	+2,4%
Résultat opérationnel ajusté	49,2	48,2	+2,1%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	30,8%	30,9%	(10) pdb

Le chiffre d'affaires de la division Marine s'élève à 159,7 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 156,0 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette augmentation de 2,4% se compose :

- d'une croissance organique du chiffre d'affaires de 2,8% (évolution à périmètre et taux de changes constants) ; et
- d'une baisse de 0,4% du chiffre d'affaires liée à l'évolution défavorable des taux de change (principalement du dollar face à l'euro).

Nouvelles constructions (54% du chiffre d'affaires du premier semestre 2011 de la division Marine)

Après 18 mois consécutifs de baisse, l'activité nouvelles constructions est à nouveau en croissance, grâce à un pic d'activité enregistré dans l'inspection des équipements en Chine.

Bureau Veritas a engrangé 372 commandes de nouveaux navires au cours du premier semestre, représentant 3,9 millions de tonneaux, soit une progression de 2,4% par rapport au premier semestre 2010. La part de marché de Bureau Veritas sur les commandes mondiales est en progression et se situe à 12,4% en tonnage et à 20,2% en nombre de navires.

Le carnet de commandes de nouvelles constructions s'élève à 26,0 millions de tonneaux au 30 juin 2011, à comparer à 28,8 millions de tonneaux au 31 décembre 2010.

Navires en service (46% du chiffre d'affaires du premier semestre 2011 de la division Marine)

L'activité de surveillance des navires en service est en progression grâce à l'augmentation de la flotte en service. Au 30 juin 2011, la flotte classée par Bureau Veritas se compose de 9 702 navires (+5,3% par rapport au premier semestre 2010) et représente 80,8 millions de tonneaux (+12,0%).

Le résultat opérationnel ajusté est quasi-stable à 49,2 millions d'euros, la marge opérationnelle ajustée de la division Marine s'étant maintenue à un niveau élevé de 30,8% (à comparer à 30,9% au premier semestre 2010), notamment grâce à l'activité importante générée par la certification des équipements en Chine.

Sur l'ensemble de l'exercice 2011, la division Marine devrait enregistrer une croissance organique légèrement positive.

Industrie

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	337,2	286,1	+17,9%
Résultat opérationnel ajusté	37,8	31,7	+19,2%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	11,2%	11,1%	+10pdb

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'activité Mines et Minéraux de Bureau Veritas a été fusionnée avec les autres activités d'inspection et de tests de matières premières au sein de la nouvelle division « Matières Premières ». Les données du premier semestre 2010 ont été retraitées pour une meilleure comparabilité.

Le chiffre d'affaires de la division Industrie s'élève à 337,2 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 286,1 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette progression de 17,9% résulte :

- d'une croissance organique de 16,7% ;
- d'une variation de périmètre de 1,0% liée à la consolidation des acquisitions de Scientige (2011), Atomic (2011) et de Themis (novembre 2010) ; et
- d'une augmentation de 0,2% du chiffre d'affaires liée aux taux de changes, l'augmentation du dollar australien et du real brésilien ayant compensé la baisse du dollar face à l'euro sur la période.

La croissance s'est poursuivie sur les principales zones géographiques et dans les principaux marchés :

- Pétrole & Gaz (incluant l'offshore)
- Electricité (énergies fossiles, nucléaire et énergies renouvelables) ;
- Industrie de transformation (Mines, Chimie, Pharmacie et Agroalimentaire)
- Zones géographiques matures (développement des activités liées à la conformité et à l'intégrité des sites industriels existants)
- Zones géographiques à forte croissance (investissements en nouvelles capacités).

Le résultat opérationnel ajusté de la division Industrie est en progression de 19,2% à 37,8 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 31,7 millions d'euros au premier semestre 2010 grâce à l'augmentation de l'activité sur la période, la marge opérationnelle est en légère amélioration à 11,2% du chiffre d'affaires.

Pour l'ensemble de l'exercice 2011, la croissance de la division Industrie devrait rester forte. Le Groupe anticipe notamment d'accélérer le développement de ses activités dans l'offshore et les tests non destructifs.

Inspection & Vérification en Service (IVS)

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	214,5	209,2	+2,5%
Résultat opérationnel ajusté	20,6	22,7	(9,3)%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>9,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>(130) pdb</i>

Le chiffre d'affaires de la division Inspection & Vérification en Service s'élève à 214,5 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 209,2 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette augmentation de 2,5% résulte :

- d'une croissance organique de 3,1% ;
- d'une variation de périmètre de -0,1% liée à la fin du programme de cessions d'activités non stratégiques engagé en 2010 ; et
- d'un impact négatif des variations de taux de change de 0,5% (dollar américain).

La croissance organique de la division IVS a été soutenue notamment par la mise en place des nouvelles réglementations en Europe pour les équipements de chauffage, de ventilation et de climatisation. L'activité est en croissance sur la plupart des zones géographiques à l'exception de l'Espagne où le climat économique a affecté l'évolution des volumes et des prix. Depuis le début de l'exercice, le marché de l'IVS en Catalogne a été dérégulé et le Groupe n'est plus le fournisseur exclusif de ces services d'inspection.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Inspection & Vérification en Service est en retrait de 9,3% à 20,6 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 22,7 millions d'euros au premier semestre 2010, principalement en raison de la réduction des volumes et des prix enregistrés en Espagne.

Pour l'ensemble de l'exercice 2011, le Groupe anticipe une légère progression de son chiffre d'affaires, une réduction de la marge opérationnelle en Espagne et la poursuite de la mise en place des outils de production optimisés (*Production Core Model*).

Construction

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	204,1	209,6	(2,6)%
Résultat opérationnel ajusté	22,4	20,8	+7,7%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	11,0%	9,9%	+110 <i>pdb</i>

Le chiffre d'affaire de la division Construction s'élève à 204,1 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 209,6 millions d'euros au premier semestre 2010. Ce retrait de 2,6% est la conséquence :

- d'un recul à périmètre et taux de changes constants de 0,5% ;
- d'un impact négatif de 1,3% du chiffre d'affaires dû aux changements du périmètre de consolidation 2011 par rapport à 2010 (cession des activités d'essais et d'analyses de matériaux de construction) ; et
- d'une baisse de 0,8% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution défavorable des taux de change (dollar américain).

Une amélioration des conditions de marché a été constatée sur l'ensemble des zones géographiques, à l'exception de l'Espagne et des Etats-Unis. L'activité en France est en progression et les activités sont en forte croissance en Asie (Japon, Chine et Asie du Sud-Est), en Afrique et au Moyen-Orient.

En Espagne, les activités se sont encore détériorées (notamment sur le segment des infrastructures) et le Groupe a dû mettre en place des mesures d'adaptation des effectifs supplémentaires. Aux Etats-Unis, les activités sont encore en léger retrait au premier semestre, malgré un bon niveau d'activité sur le segment des centrales électriques en Californie.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Construction est en hausse de 7,7% grâce à la progression de la marge opérationnelle ajustée à 11,0% (à comparer à 9,9% au premier semestre 2010) liée à la reprise dans la plupart des zones géographiques à l'exception de l'Espagne.

Le Groupe n'entrevoit pas de retour à une croissance organique positive avant la fin de l'exercice 2011, et entend poursuivre ses initiatives de croissance sur les marchés émergents.

Certification

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	156,2	157,1	(0,6)%
Résultat opérationnel ajusté	31,7	30,9	+2,6%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>20,3%</i>	<i>19,7%</i>	<i>+60 pdb</i>

Le chiffre d'affaires de la division Certification s'élève à 156,2 millions d'euros au premier semestre 2011 à comparer à 157,1 millions d'euros au premier semestre 2010. Ce retrait de 0,6% est la conséquence :

- d'une évolution organique de -0,8% ;
- d'une variation de périmètre de 0,1%, liée à la consolidation de la société italienne Certitex acquise en juillet 2010 ; et
- d'une augmentation de 0,1% du chiffre d'affaires imputable à l'évolution favorable des taux de change.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011, la division Certification, retraitée de l'arrêt depuis octobre 2010 du contrat GSAC, relatif aux contrôles et aux vérifications dans le domaine de la sécurité de l'aviation civile française, a enregistré une croissance organique de 6,4%.

Les schémas intégrés Qualité, Environnement et Sécurité ainsi que ceux liés à l'agroalimentaire et à la formation ont été particulièrement dynamiques. Après avoir été impactée par la catastrophe au Japon en mars 2011, l'activité se redresse depuis le mois de juin.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Certification a augmenté de 2,6% à 31,7 millions d'euros au premier semestre 2011, à comparer à 30,9 millions d'euros au premier semestre 2010, en raison d'une amélioration de la marge opérationnelle qui s'établit à 20,3% du chiffre d'affaires au premier semestre 2011 (à comparer à 19,7% sur la même période en 2010).

Le second semestre 2011 devrait bénéficier de l'entrée en production d'importants contrats signés au premier semestre, notamment en ce qui concerne les schémas liés à l'environnement et au développement durable. Par ailleurs, l'activité ne sera plus impactée par l'arrêt du contrat GSAC à partir du quatrième trimestre.

Matières premières

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	258,7	63,8	+305,5%
Résultat opérationnel ajusté	31,0	5,5	+463,6%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	<i>12,0%</i>	<i>8,6%</i>	<i>+340 pdb</i>

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières du Groupe a été fusionné au sein d'une division « Matières Premières ». Cette nouvelle division regroupe ainsi l'ensemble des activités d'Inspectorate ainsi que les activités Mines et Minéraux et de façon plus marginale des contrats d'inspection de pétrole de Bureau Veritas, présentés en 2010 dans les divisions Industrie et Services aux gouvernements & Commerce international.

La division Matières premières a généré 258,7 millions d'euros de chiffre d'affaires au premier semestre 2011, à comparer à 63,8 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette croissance de 305,5% s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 11,7%, calculée sur le périmètre pro-forma (intégrant la contribution organique d'Inspectorate au premier semestre 2011) ;
- une croissance de 292,0% liée à la consolidation des acquisitions d'Inspectorate (septembre 2010) et d'ACT en Afrique du Sud (juin 2010) ; et
- une augmentation de 1,8% du chiffre d'affaires liée à l'évolution favorable des taux de change (principalement le dollar australien).

La forte croissance enregistrée au cours du semestre provient en premier lieu du segment métaux et minéraux (54% du chiffre d'affaires de la division au premier semestre 2011), et en particulier les tests réalisés au stade de l'exploration-production (*upstream*) qui continuent de bénéficier de la reprise des investissements réalisés par les sociétés minières en Australie, en Amérique du Sud et en Afrique. Après un début d'année en faible croissance du fait de la persistance de stocks élevés de produits raffinés aux Etats-Unis, le segment des produits pétroliers et pétrochimiques (36% du chiffre d'affaires) a vu sa croissance s'accroître depuis le mois de juin.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Matières premières s'élève à 31,0 millions d'euros au premier semestre 2011, à comparer à 5,5 millions d'euros sur la même période l'an dernier. La marge opérationnelle ajustée s'élève à 12,0% sur la période, en progression de 240 points de base sur la marge pro-forma enregistrée au premier semestre 2010 (comprenant les activités d'Inspectorate).

Pour l'ensemble de l'exercice, la croissance organique devrait rester soutenue. A l'avenir, la division bénéficiera du développement de nouveaux services dans le segment produits pétroliers et pétrochimiques et de l'extension des capacités aux Etats-Unis et au Canada (métaux et minéraux, tests géo-analytiques et analyses de charbon).

Biens de consommation

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	183,9	182,7	+0,7%
Résultat opérationnel ajusté	46,8	49,8	(6,0)%
Marge opérationnelle ajustée	25,4%	27,3%	(190) pdb

Le chiffre d'affaires de la division Biens de consommation s'élève à 183,9 millions d'euros au premier semestre 2011, à comparer à 182,7 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette augmentation de 0,7% résulte :

- d'une croissance organique de 3,1% ;
- d'une augmentation de 0,6% du chiffre d'affaires liée à la consolidation de NS Technology, société chinoise acquise en septembre 2010 ; et
- d'un recul de 3,0% du chiffre d'affaires liée à l'évolution défavorable des taux de change (dollar américain et dollar de Hong Kong).

La croissance de l'activité a été ralentie en ce début d'exercice du fait de l'impact calendaire défavorable du Nouvel An chinois et de la perte du statut de fournisseur exclusif avec deux clients américains, ce qui a affecté principalement le segment des jouets. A l'inverse, l'activité a été dynamique dans les inspections et audits d'usines, notamment auprès des grands comptes et sur le segment électrique & électronique avec l'expansion de la plateforme en Chine.

Le résultat opérationnel ajusté de la division Biens de consommation est en baisse de 6,0% du fait du recul de la marge opérationnelle ajustée à 25,4% au premier semestre 2011 (vs 27,3% au premier semestre 2010). Le retrait de la marge résulte d'une part de la sous-activité liée au Nouvel an chinois et d'autre part par des effets mix défavorables, les activités électroniques et électriques et les inspections ayant une profitabilité inférieure aux tests réalisés sur les jouets et le textile.

Le Groupe anticipe une accélération de la croissance organique au dernier trimestre 2011, notamment grâce à la montée en puissance des nouveaux contrats et à la poursuite de l'expansion dans les activités électriques et électroniques en Asie. La marge opérationnelle du deuxième semestre 2011 devrait être en amélioration.

Services aux gouvernements & Commerce international

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	108,5	84,6	+28,3%
Résultat opérationnel ajusté	20,0	16,0	+25,0%
<i>Marge opérationnelle ajustée</i>	18,4%	18,9%	(50) <i>pdb</i>

Le chiffre d'affaires de la division Services aux gouvernements & Commerce international s'élève à 108,5 millions d'euros au premier semestre 2011, à comparer à 84,6 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette hausse de 28,3% est la conséquence :

- d'une croissance organique de 12,6% ;
- d'une augmentation de 17,9% du chiffre d'affaires liée à la consolidation d'Autoreg, groupe brésilien acquis en janvier 2011 ; et
- d'un impact négatif des variations de change représentant 2,2% du chiffre d'affaires, provenant principalement de la baisse du dollar face à l'euro.

Les activités de contrats de gouvernements ont enregistré un bon niveau de croissance organique sur l'ensemble du premier semestre, avec une forte hausse des volumes inspectés, notamment dans les pays d'Afrique qui ont profité de la reprise des investissements des sociétés minières (inspection des équipements importés). L'activité en Côte d'Ivoire après avoir été sévèrement impactée par les troubles politiques s'est redressée depuis le mois de juin 2011. Les activités de vérification de conformité (VOC) ont continué à se développer, avec notamment les programmes en Arabie Saoudite et en Russie.

Le résultat opérationnel ajusté de la division est en augmentation de 25,0% à 20,0 millions d'euros, sous l'effet de l'augmentation du chiffre d'affaires et d'une légère baisse de la marge opérationnelle ajustée à 18,4%, imputable aux événements en Côte d'Ivoire.

Pour l'ensemble de l'exercice 2011, la division devrait bénéficier d'une activité soutenue malgré une base de comparaison élevée au second semestre. La croissance proviendra notamment du démarrage de contrats nouvellement signés (Irak, Tanzanie et Zambie). Par ailleurs, de nouvelles opportunités ont été identifiées dans la vérification de conformité, l'inspection automobile et la mise en place de guichets uniques portuaires.

1.3.9 Flux de trésorerie et financement du Groupe aux 30 juin 2010 et 2011

Flux de trésorerie

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2011	1^{er} semestre 2010
Résultat avant impôts	213,7	198,4
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement	21,7	19,8
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	(11,4)	(7,3)
Amortissements et dépréciations nets	54,2	40,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(102,9)	(69,4)
Impôts payés	(78,3)	(63,4)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	97,0	118,1
Acquisitions de filiales	(47,7)	(16,7)
Cession de filiales	0,7	7,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(44,9)	(28,1)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,6	0,6
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(1,2)	(12,4)
Cessions d'actifs financiers non courants	-	2,0
Autres	-	1,1
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(92,5)	(45,6)
Augmentation de capital	19,7	0,5
Acquisition / cession d'actions propres	-	0,5
Dividendes versés	(126,9)	(84,6)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	246,0	119,2
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	(181,9)	(95,3)
Intérêts payés	(21,9)	(17,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(65,0)	(76,9)
Incidence des écarts de change	(9,1)	11,2
Variation de la trésorerie nette	(69,6)	6,8
Trésorerie nette au début de la période	201,4	139,3
Trésorerie nette à la fin de la période	131,8	146,1
Dont disponibilités et équivalent de trésorerie	168,2	169,1
Dont concours bancaires courants	(36,4)	(23,0)

Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles du Groupe

Les flux de trésorerie avant variation du besoin en fonds de roulement (BFR) et impôts décaissés se sont élevés à 278,2 millions d'euros au 30 juin 2011, en progression de 10,9% par rapport au 30 juin 2010 (250,9 millions d'euros).

Au 30 juin 2011, le besoin en fonds de roulement représente 289,4 millions d'euros, soit 9,0% du chiffre d'affaires des 12 derniers mois, à comparer à 241,9 millions d'euros au 30 juin 2010 (soit 9,1% du chiffre d'affaires).

Après variation du BFR et prise en compte de l'augmentation des impôts décaissés, les flux nets de trésorerie liés à l'activité de 97,0 millions d'euros au 30 juin 2011, sont en retrait de 17,9% par rapport au 30 juin 2010 (118,1 millions d'euros). A noter qu'avant décaissements liés aux règlements transactionnels de divers litiges représentant un montant de 14 millions d'euros, les flux nets de trésorerie liés à l'activité sont quasi-stables à 111,0 millions d'euros.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2011	1^{er} semestre 2010
Flux net de trésorerie généré par l'activité	97,0	118,1
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(44,9)	(28,1)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,6	0,6
Intérêts payés	(21,9)	(17,2)
Cash flow libre	30,8	73,4

Le cash-flow libre (flux net de trésorerie disponible après impôts, intérêts financiers et CAPEX) s'est élevé à 30,8 millions d'euros au premier semestre 2011, à comparer à 73,4 millions d'euros au premier semestre 2010.

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

De manière générale, les activités d'inspection et de certification sont des activités de services peu intensives en capital. Seules, les activités d'analyses et de tests en laboratoires requièrent des investissements industriels (Biens de consommation, Matières Premières et scanners).

Le montant total des investissements d'immobilisations corporelles et incorporelles (CAPEX) réalisés par le Groupe est de 44,9 millions d'euros au cours du premier semestre 2011, en hausse de 59,8% par rapport au premier semestre 2010 (28,1 millions d'euros). Le taux d'investissement du Groupe est en forte progression à 2,8% du chiffre d'affaires contre 2,1% au premier semestre 2010. Il devrait être de l'ordre de 3,5% sur l'ensemble de l'exercice 2011 avec le développement de la plateforme mondiale de laboratoires d'analyse de matières premières.

Trésorerie nette provenant des activités d'investissement du Groupe

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement du Groupe reflètent son développement par croissance externe au cours des deux derniers exercices. Le détail des acquisitions réalisées par le Groupe au cours des premiers semestres 2011 et 2010 peut être présenté de la manière suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010
Coût des activités acquises	(59,3)	(16,2)
Trésorerie des sociétés acquises	(0,3)	0,8
Coût d'acquisition restant à payer au 30 juin	12,3	2,5
Décaissements sur acquisitions antérieures	(0,3)	(1,1)
Impact sur la trésorerie des activités acquises	(47,6)	(14,0)
Frais d'acquisition	(0,1)	(2,7)
ACQUISITION DE FILIALES	(47,7)	(16,7)

Acquisitions de sociétés

Une description des principales acquisitions réalisées au cours du premier semestre 2011 est présentée au paragraphe Faits marquants du premier semestre 2011 du présent chapitre.

Trésorerie nette provenant des activités de financement du Groupe

Dividendes

Au premier semestre 2011, le poste « dividendes versés » se compose principalement du dividende versé aux actionnaires au titre de l'exercice 2010 pour un montant de 124,9 millions d'euros (dividende unitaire de 1,15 euro), en progression de 37% par rapport au montant versé l'année précédente.

Dettes financières

Les augmentations et remboursements d'emprunts et dettes financières mettent en évidence une augmentation nette de 64,1 millions d'euros au cours du premier semestre 2011.

Intérêts payés

L'augmentation de 4,7 millions d'euros du montant décaissé au titre des intérêts entre les premiers semestres 2010 et 2011 est essentiellement due à l'augmentation du niveau moyen de la dette financière partiellement compensée par la baisse des taux d'intérêts payés.

Financement

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, de l'*US Private Placement* 2008 (USPP 2008), de l'*US Private Placement* 2010 (USPP 2010) et du *French Private Placement* 2010 (*French PP* 2010). La quasi-totalité de la dette financière du Groupe au 30 juin 2011 est représentée par ces différents programmes de financement.

Au 30 juin 2011, l'endettement brut du Groupe s'élève à 1 325,5 millions d'euros et comprend les emprunts du crédit syndiqué (629,9 millions d'euros), le *Club Deal* d'octobre 2007 (150,0 millions d'euros), le *US Private Placement* 2008 (253,8 millions d'euros), le *US Private Placement* 2010 (184,1 millions d'euros), le *French Private Placement* 2010 (50 millions d'euros) et les autres emprunts bancaires (57,7 millions d'euros incluant 36,4 millions d'euros de concours bancaires courants).

L'évolution de l'endettement brut du Groupe se présente de la manière suivante :

(en millions d'euros)	30 juin 2011	31 déc. 2010
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (plus d'un an)	1 184,4	1 185,8
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (moins d'un an)	104,7	85,2
Concours bancaires	36,4	23,6
ENDETTEMENT BRUT TOTAL	1 325,5	1 294,6

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie et de l'endettement net du Groupe :

(en millions d'euros)	30 juin 2011	31 déc. 2010
Valeurs mobilières et créances assimilées	6,4	40,2
Disponibilités	161,8	184,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	168,2	225,0
Endettement brut total	1 325,5	1 294,6
ENDETTEMENT NET TOTAL	1 157,3	1 069,6

La dette financière nette ajustée (dette financière nette après instruments de couverture de devises telle que définie dans le calcul des covenants bancaires) s'élève à 1 156,0 millions d'euros au 30 juin 2011 à comparer à 1 051,8 millions d'euros au 31 décembre 2010.

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.

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 173,7 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 2011, 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)	113,5	USD	Semestriel
	6,7	EUR	
B (<i>Revolving</i>)	285,0	EUR	In fine
	18,8	GBP	
	205,9	USD	

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

- changement de contrôle, si un tiers, agissant seul ou de concert, venait à détenir directement ou indirectement plus du tiers des droits de vote et davantage de droits de vote que l'actionnaire principal actuel (groupe Wendel) ;
- cession de l'intégralité ou d'une partie substantielle des actifs du Groupe ; ou
- 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 30 juin 2011 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 2011, 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 US Private Placement 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.

Principales caractéristiques du US Private Placement 2010

Le Groupe a mis en place en juillet 2009 une ligne de financement multidevises auprès d'un institutionnel américain d'un montant de 225 millions de dollars américains disponible pendant une durée de 3 ans.

Le Groupe a confirmé l'utilisation de cette ligne en juin 2010 consécutivement à la signature de l'acquisition de la société Inspectorate. Les caractéristiques de ce contrat de financement (« USPP 2010 ») sont similaires à celles du Placement Privé 2008 exception faite de la durée (9 ans échéance juillet 2019), de la devise (en dollars américains) et du taux (taux fixe de 4,095%).

Au 30 juin 2011, le *US Private Placement* 2010 est tiré à 100% en euros pour un montant de 184,1 millions d'euros.

Principales caractéristiques du French Private Placement 2010

Le Groupe a mis en place en juin 2010 une ligne de financement bancaire auprès d'institutionnels français d'un montant de 200 millions d'euros d'une durée de 5 ans (échéance juin 2015). Les caractéristiques de ce contrat de financement (*French PP 2010*) sont essentiellement similaires à celles du Crédit Syndiqué 2006 exception faite de la grille de marge suivante :

	Type	Remboursement	Marge (en points de base)
Tranche A : 100 millions d'euros	<i>Revolving</i>	Amortissement	150
Tranche B : 50 millions d'euros	<i>Revolving</i>	<i>In fine</i>	150
Tranche C : 50 millions d'euros	Prêt	<i>In fine</i>	165

Au 30 juin 2011, le *French Private Placement 2010* est tiré à hauteur de 50 millions d'euros (Tranche C).

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 2011, cet emprunt s'élève à 1,0 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 4,8 millions d'euros au 30 juin 2011.

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.

Garanties et cautions octroyées

Les garanties et cautions octroyées au 30 juin 2011 et sur l'exercice 2010 sont résumées ci-dessous :

(en millions d'euros)	30 juin 2011	31 déc. 2010
A moins d'un an	54,4	45,8
Entre 1 et 5 ans	83,8	65,7
A plus de 5 ans	7,6	7,9
Total	145,8	119,4

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 2011, 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 2011, la répartition des garanties et cautions octroyées était la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Garanties bancaires	90,1	87,4
Garanties parentales	55,7	32,0
Total	145,8	119,4

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.

Ajustements et compléments de prix d'acquisition

Au 30 juin 2011, il n'existe aucun engagement hors-bilan significatif lié à la croissance externe (ajustements et compléments de prix d'acquisition).

Sources de financement attendues pour les investissements futurs

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

Pour le financement de sa croissance externe, le Groupe dispose :

- 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 2011, 40,3 millions d'euros de cet Emprunt Syndiqué 2006 étaient disponibles.
- des ressources provenant du *French Private Placement* 2010 dont les caractéristiques sont résumées dans le présent document. Au 30 juin 2011, 150,0 millions d'euros de cet Emprunt étaient disponibles.

1.4. Facteurs de risques pour les six mois restant de l'exercice 2011

Les lecteurs sont invités à se référer au Document de référence 2010 de la société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.11-072 (paragraphe 1.8. – Facteurs de risques).

Les risques financiers et de marché sont par ailleurs détaillés dans l'annexe aux états financiers consolidés semestriels à la note 15 présentée au chapitre 2 – Etats financiers consolidés au 30 juin 2011 du présent Rapport financier semestriel.

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

Dans le cours normal de ses activités, le Groupe est impliqué au titre de certaines de ses activités dans un nombre important de procédures judiciaires visant en particulier à mettre en cause sa responsabilité civile professionnelle à la suite de prestations de services fournies. Bien que le Groupe porte une grande attention à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines peuvent donner lieu à des réclamations et aboutir à des condamnations pécuniaires.

Les charges pouvant résulter de ces litiges font l'objet de provisions. Le montant comptabilisé en provisions est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation, actualisée à la date de clôture. Les coûts que le Groupe peut être amené à engager peuvent excéder les montants des provisions pour litiges du fait de nombreux facteurs, notamment du caractère incertain de l'issue des litiges. A la date du présent document le Groupe est impliqué dans les principales procédures suivantes :

Terminal 2E de l'aéroport de Paris-Roissy CDG

Le 23 mai 2004 une partie de la voûte de la jetée d'embarquement du Terminal 2E de l'aérogare de Roissy CDG s'est effondrée entraînant le décès de quatre personnes, six blessés et la fermeture du terminal.

Sur le plan civil, deux procédures d'expertise judiciaire ont été initiées à la demande des principaux intervenants à la construction, Aéroport de Paris (maître d'ouvrage, architecte et maître d'œuvre) et des sociétés du groupe Vinci (intervenues pour la construction des coques de la jetée).

Une transaction est déjà intervenue concernant les dommages matériels de nature décennale, prise en charge pour ce qui concerne la Société par ses assureurs.

Les experts ont évalué les dommages immatériels à environ 145 millions d'euros, et ont proposé de retenir à ce titre à l'encontre de la Société un pourcentage de responsabilité situé entre 8 et 10%. La Société a récemment transigé avec les grandes sociétés intervenant dans cette procédure, dans la fourchette de responsabilité fixée par les experts.

Sur le plan pénal : l'instruction - ouverte après l'accident - a conduit à la mise en examen des constructeurs et de la Société. Une expertise a été confiée à un collège d'experts (différent de celui désigné au Civil) lequel a récemment rendu son rapport. Une décision devrait intervenir dans les prochains mois quant au renvoi des parties devant le tribunal correctionnel.

Sur la base de ces évaluations et propositions, et sur la base des garanties d'assurance disponibles et des provisions passées par le Groupe, la Société estime que ce sinistre n'aura pas d'impact défavorable significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

Contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie

Concernant le contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie, il n'y a pas d'évolution importante depuis la parution du Document de référence 2010, dont les déclarations concernant ce cas restent d'actualité.

Contentieux relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express

Concernant le contentieux relatif à l'accident survenu en 2004 d'un avion de la compagnie Gabon Express, il n'y a pas d'évolution importante depuis la parution du Document de référence 2010, dont les déclarations concernant ce cas restent d'actualité.

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

1.5. Transactions entre les parties liées

Les lecteurs sont invités à se référer à la note 17 – Transactions avec les parties liées présentée dans le chapitre 2 - Etats financiers consolidés au 30 juin 2011 du présent Rapport financier semestriel.

1.6. Perspectives

A ce jour, le Groupe n'a pas constaté d'impact lié à la détérioration de l'environnement économique. Le Groupe confirme qu'il devrait enregistrer en 2011 une forte croissance de son chiffre d'affaires et de son résultat opérationnel ajusté à taux de changes constants, compte tenu de la consolidation des acquisitions et d'une croissance organique supérieure à celle de 2010, proche de celle du second semestre 2010. Ces perspectives sont en ligne avec les objectifs 2006-2011⁽¹⁾ communiqués en octobre 2007.

Le Groupe annoncera le 20 septembre 2011 son plan stratégique et communiquera à cette date ses objectifs à horizon 2015.

(1) Rappel des objectifs 2006-2011 :

- doublement du chiffre d'affaires à taux de changes constants ;
- amélioration de la marge opérationnelle ajustée de 150 points de base (soit 16,0%) ;
- croissance moyenne annuelle de 15 à 20% du résultat net ajusté (hors éléments non-récurrents).

1.7. Evènements postérieurs à la clôture

Acquisitions

Le 8 août 2011, le Groupe Bureau Veritas a annoncé avoir acquis la société Civil-Aid, société indienne spécialisée dans l'évaluation de conformité dans le domaine de la construction et des infrastructures qui a réalisé un chiffre d'affaires de 3 millions d'euros en 2010.

Attribution d'options d'achat d'actions et d'actions gratuites

Le 18 juillet 2011, le Conseil d'administration a décidé d'attribuer des options d'achat d'actions et des actions gratuites à 530 collaborateurs du Groupe, correspondant à un total de 558 730 actions (380 230 actions gratuites et 178 500 options d'achat) soit environ 0,51% du capital social.

Le prix de souscription des actions sous option a été fixé à 57,66 euros correspondant à la moyenne sans rabais des premiers cours cotés aux 20 dernières séances de bourse précédant la date d'attribution.

Les options d'achat d'actions et les actions gratuites attribuées aux salariés du Groupe sont soumises à des conditions de performance et de présence.

2. Etats financiers consolidés résumés au 30 juin 2011

2.1 Etats financiers consolidés semestriels

Compte de résultat consolidé semestriel

en millions d'euros

	Notes	juin 2011	juin 2010
Chiffre d'affaires		1 622,8	1 349,1
Achats et charges externes	6	(469,8)	(387,3)
Frais de personnel	6	(839,8)	(699,1)
Impôts et taxes		(32,2)	(28,8)
(Dotations) / reprises de provisions	6	12,4	7,7
Dotations aux amortissements		(54,2)	(37,2)
Autres produits et charges d'exploitation	6	2,8	9,3
Résultat opérationnel		242,0	213,7
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,9	1,0
Coût de l'endettement financier brut		(19,8)	(19,1)
Coût de l'endettement financier net		(18,9)	(18,1)
Autres produits et charges financiers		(9,5)	2,9
Résultat financier		(28,4)	(15,2)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		0,1	(0,1)
Résultat avant impôts		213,7	198,4
Charge d'impôt		(58,2)	(54,4)
Résultat net		155,5	144,0
<i>revenant:</i>			
<i>aux actionnaires de la société</i>		151,4	140,8
<i>aux participations ne donnant pas le contrôle</i>		4,1	3,2
Résultat par action (en euros)	13	1,39	1,30
Résultat dilué par action (en euros)	13	1,37	1,28

Les notes en pages 30 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Résultat global consolidé semestriel

en millions d'euros

	Notes	juin 2011	juin 2010
Résultat net		155,5	144,0
Autres éléments du résultat global		(67,6)	157,5
Réserves de conversion		(75,5)	134,8
Gains / (pertes) actuariels		-	-
Couvertures de flux de trésorerie		7,9	22,7
Actifs financiers disponibles à la vente		-	-
Effet d'impôt sur les autres éléments du résultat global	12	(2,7)	(7,4)
Total des autres éléments du résultat global (après impôt)		(70,3)	150,1
Résultat global		85,2	294,1
<i>revenant:</i>			
<i>aux actionnaires de la société</i>		83,5	289,6
<i>aux participations ne donnant pas le contrôle</i>		1,7	4,5

Les notes en pages 30 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Etat de la situation financière consolidée semestrielle

en millions d'euros

	Notes	juin 2011	déc 2010
Ecarts d'acquisition	7	1 301,8	1 329,3
Immobilisations incorporelles		325,5	330,4
Immobilisations corporelles		284,6	281,1
Participations mises en équivalence		0,5	0,5
Impôts différés actifs	12	81,6	74,2
Titres de participation non consolidés		0,6	0,7
Instruments financiers dérivés		21,4	31,9
Autres actifs financiers non courants		43,2	41,6
Total actif non courant		2 059,2	2 089,7
Clients et autres débiteurs		995,6	929,7
Impôt sur le résultat - actif		20,3	21,3
Actifs financiers courants		7,2	6,9
Instruments financiers dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		168,2	225,0
Total actif courant		1 191,3	1 182,9
TOTAL ACTIF		3 250,5	3 272,6
Capital		13,2	13,1
Réserves et résultat consolidés		818,6	831,3
Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société		831,8	844,4
Intérêts minoritaires		7,0	15,5
Total capitaux propres		838,8	859,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	10	1 184,4	1 185,8
Instruments financiers dérivés		12,3	20,1
Autres passifs financiers non courants	10	2,3	0,2
Impôts différés passifs	12	63,9	59,9
Avantages au personnel à long terme		103,4	102,7
Provisions pour risques et charges		84,8	101,1
Total passif non courant		1 451,1	1 469,8
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		706,2	736,7
Impôt sur le résultat exigible		75,2	81,4
Instruments financiers dérivés		12,7	3,1
Passifs financiers courants	10	166,5	121,7
Total passif courant		960,6	942,9
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		3 250,5	3 272,6

Les notes en pages 30 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriels

en millions d'euros

	Notes	Capital	Primes	Réserve de conversion	Autres réserves	Total capitaux propres	Revenant aux actionnaires de la Société	Revenant aux intérêts minoritaires
1er janvier 2010		13,1	116,2	(44,5)	416,4	501,2	489,7	11,5
Réduction de capital		-	-	-	-	-	-	-
Levées de stock-options		-	0,5	-	-	0,5	0,5	-
Juste valeur des stock-options	9	-	-	-	4,2	4,2	4,2	-
Dividendes versés	14	-	-	-	(91,4)	(91,4)	(91,0)	(0,4)
Transactions sur actions propres		-	-	-	0,6	0,6	0,6	-
Autres mouvements		-	-	-	(0,6)	(0,6)	6,0	(6,6)
Total des opérations avec les actionnaires		-	0,5	-	(87,2)	(86,7)	(79,7)	(7,0)
Résultat global		-	-	134,8	159,3	294,1	289,6	4,5
30 juin 2010		13,1	116,7	90,3	488,5	708,6	699,6	9,0
1er janvier 2011		13,1	117,8	26,3	702,7	859,9	844,5	15,5
Réduction de capital		-	-	-	-	-	-	-
Levées de stock-options		0,1	19,6	-	-	19,7	19,7	-
Juste valeur des stock-options	9	-	-	-	5,1	5,1	5,1	-
Dividendes versés	14	-	-	-	(128,3)	(128,3)	(124,9)	(3,4)
Transactions sur actions propres		-	-	-	(1,9)	(1,9)	(1,9)	-
Rachat de participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-	-	-	0,5	(0,5)
Entrées de périmètre		-	-	-	(0,8)	(0,8)	5,6	(6,4)
Autres mouvements ⁽¹⁾		-	-	63,4	(63,5)	(0,1)	(0,2)	0,1
Total des opérations avec les actionnaires		0,1	19,6	63,4	(189,4)	(106,3)	(96,1)	(10,2)
Résultat global		-	-	(75,5)	160,7	85,2	83,5	1,7
30 juin 2011		13,2	137,4	14,2	674,0	838,8	831,8	7,0

⁽¹⁾ : un reclassement a été opéré entre les postes de réserve de conversion et d'autres réserves au sein du résultat global sur le premier semestre 2011. Ce reclassement correspond à l'écart de change sur un investissement net à l'étranger précédemment comptabilisé en autres réserves. L'impact sur le résultat global 2011 à fin juin est de - 9 millions d'euros. Le reclassement de l'ouverture au 1^{er} janvier 2011 s'élève à 63,4 millions d'euros (autres mouvements).

Les notes en pages 30 à 44 font partie intégrante des états financiers résumés.

Tableau consolidé semestriel des flux de trésorerie

en millions d'euros

	Notes	juin 2011	juin 2010
Résultat avant impôts		213,7	198,4
Elimination des flux des opérations de financement et d'investissement		21,7	19,8
Provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		(11,4)	(7,3)
Amortissements et dépréciations		54,2	40,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	16	(102,9)	(69,4)
Impôts payés		(78,3)	(63,4)
Flux net de trésorerie généré par l'activité		97,0	118,1
Acquisitions de filiales	8	(47,7)	(16,7)
Cessions de filiales		0,7	7,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles & incorporelles		(44,9)	(28,1)
Cessions d'immobilisations corporelles & incorporelles		0,6	0,6
Acquisitions d'actifs financiers non courants		(1,2)	(12,4)
Cessions d'actifs financiers non courants		-	2,0
Autres		-	1,1
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		(92,5)	(45,6)
Augmentation du capital		19,7	0,5
Acquisition/Cession d'actions propres		-	0,5
Dividendes versés		(126,9)	(84,6)
Augmentation des emprunts et autres dettes financières	10	246,0	119,2
Remboursement des emprunts et autres dettes financières	10	(181,9)	(95,3)
Intérêts payés		(21,9)	(17,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		(65,0)	(76,9)
Incidence des écarts de change		(9,1)	11,2
Variation de la Trésorerie nette		(69,6)	6,8
Trésorerie nette au début de la période		201,4	139,3
Trésorerie nette à la fin de la période		131,8	146,1
Dont disponibilités et équivalents de trésorerie		168,2	169,1
Dont concours bancaires courants		(36,4)	(23,0)

Les notes en pages 30 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 SA (« la Société ») et l'ensemble de ses filiales constitue le Groupe Bureau Veritas (ci-dessous appelé « Bureau Veritas » ou « le Groupe »).

Bureau Veritas SA 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 SA ont été admis sur le marché Euronext-Paris. Au 30 juin 2011, Wendel détient 51,4% de Bureau Veritas (hors actions auto détenues).

Ces états financiers consolidés résumés pour le 1^{er} semestre clos le 30 juin 2011 ont été arrêtés le 24 août 2011 par le Conseil d'Administration.

Note 2 : Faits marquants du premier semestre 2011

Distribution de dividendes

Le 14 juin 2011, le Groupe a procédé à une distribution de dividendes aux actions ayant droit à hauteur de 124,9 millions d'euros au titre de l'exercice 2010.

Acquisitions

Depuis le début de l'année, le Groupe a poursuivi sa politique de croissance externe, en réalisant des acquisitions dans des pays à forte croissance ou dans des activités à fort potentiel :

- Le groupe Auto Reg, leader de l'expertise - dommages de véhicules au Brésil, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 23 millions d'euros en 2010 ;
- Atomic Technologies, société de services de contrôle non destructif (CND) en Asie du Sud-est, basée à Singapour ayant réalisé un chiffre d'affaires d'environ 3 millions d'euros en 2010 ;
- Scientige, société spécialisée dans les services d'inspection et d'évaluation de conformité des actifs industriels (*Asset Integrity Management*), basée en Malaisie, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 5 millions d'euros en 2010.

Nouvelle division

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières a été fusionné au sein d'une nouvelle division « Matières Premières ». Cette plateforme mondiale s'organise autour de trois segments de marché principaux : les produits pétroliers et pétrochimiques, les métaux et minéraux, et les produits agricoles.

Note 3 : Principes et méthodes comptables

Base de préparation des états financiers

Ces états financiers consolidés résumés du premier semestre 2011 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 2010 qui ont été établis conformément aux IFRS tel qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Evolution du référentiel IFRS

Le Groupe applique les normes et textes entrés en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2011. Il s'agit des normes et interprétations suivantes :

- Amendement IAS 32 « Amendement relatif au classement des droits de souscription émis »
- IAS 24R « Informations à fournir au titre des parties liées »
- Amendement IFRIC 14 « Paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal »
- IFRIC 18 « Transfert d'actifs provenant de clients »
- IFRIC 19 « Dénouement de dettes financières par des instruments de capitaux propres »

Ces nouvelles normes et amendements n'ont pas d'incidence sur les comptes consolidés au 30 juin 2011. Les Normes, amendements et interprétations non encore entrés en vigueur et qui n'ont pas été appliqués par anticipation dans ces états financiers résumés concernent :

- L'amendement IFRS 7 « Informations à fournir dans le cadre des transferts d'actifs financiers »

Particularités de l'établissement des comptes intermédiaires

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 2010, 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 2010, 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 2011 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 2011 indiquées dans les rapports d'actuaire établis au 31 décembre 2010.

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 ; et
 - 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

Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel du Groupe sont répartis entre les différents secteurs d'activité ci-dessous :

	Chiffre d'affaires		Résultat opérationnel	
	juin 2011	juin 2010	juin 2011	juin 2010
Marine	159,7	156,0	49,1	47,8
Industrie	337,2	286,1	35,7	29,0
Inspection & Vérification en Service	214,5	209,2	18,6	21,7
Construction	204,1	209,6	20,8	18,0
Certification	156,2	157,1	31,1	30,1
Matières premières	258,7	63,8	21,3	2,1
Biens de consommation	183,9	182,7	46,1	49,2
Services aux gouvernements et au commerce international	108,5	84,6	19,3	15,8
Total	1 622,8	1 349,1	242,0	213,7

Depuis le 1er janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières a été fusionné au sein d'une nouvelle division « Matières premières ». Les données 2010 ont été retraitées afin de permettre une meilleure comparabilité.

Note 6 : Eléments du résultat opérationnel

	juin 2011	juin 2010
Achats de matières	(23,2)	(14,3)
Sous-traitance opérationnelle	(105,3)	(85,3)
Locations immobilières et mobilières	(55,6)	(49,2)
Transports et déplacements	(144,7)	(120,2)
Frais de mission refacturés aux clients	21,9	20,3
Autres services extérieurs	(162,9)	(138,6)
Total achats et charges externes	(469,8)	(387,3)
Salaires et primes	(656,1)	(548,1)
Charges sociales	(155,0)	(130,1)
Autres charges liées au personnel	(28,7)	(20,9)
Total frais de personnel	(839,8)	(699,1)
Provisions nettes sur créances	(5,4)	(5,7)
Provisions pour risques et charges	17,8	13,4
Total (dotations) / reprises de provisions	12,4	7,7
Gains/pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1,6)	(1,1)
Autres produits et charges d'exploitation	4,4	10,4
Total autres produits et charges d'exploitation	2,8	9,3

Note 7 : Ecarts d'acquisition

	juin 2011	déc 2010
Valeur brute	1 345,7	848,7
Pertes de valeur	(16,4)	(16,5)
Ecarts d'acquisition au 1er janvier	1 329,3	832,2
Acquisitions d'activités consolidées	40,2	417,0
Cessions d'activités consolidées	(0,2)	(2,6)
Pertes de valeur de la période	-	(1,8)
Ecart de change et autres mouvements	(67,5)	84,5
Ecarts d'acquisition fin de période	1 301,8	1 329,3
Valeur brute	1 318,2	1 345,7
Pertes de valeur	(16,4)	(16,4)
Ecarts d'acquisition fin de période	1 301,8	1 329,3

La valeur nette comptable des écarts d'acquisition est revue au minimum une fois par an dans le processus de clôture annuelle. Au 30 juin, les écarts d'acquisition ont fait l'objet de tests de dépréciation dans les cas où :

- les résultats prévisionnels actualisés d'une UGT sur l'exercice en cours se sont avérés inférieurs aux prévisions originales indiquant ainsi une éventuelle perte de valeur,
- les résultats prévisionnels actualisés d'une UGT intégrée au sein d'un groupe d'UGT sur l'exercice en cours sont inférieurs aux prévisions originales indiquant une éventuelle perte de valeur. Dans ce cas, le test est réalisé pour le groupe d'UGT dans son ensemble.

- des UGT étaient sous observation particulière à la fin de l'exercice précédent : Activités Construction aux Etats Unis et en Espagne ainsi que Mines et Minéraux en Australie.

La méthode utilisée pour établir la valeur recouvrable d'une UGT est identique à celle décrite dans les états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception de l'approbation formelle des budgets qui intervient en fin d'année pour l'ensemble des Divisions.

La division Matières Premières, définie à compter de sa création au 1^{er} janvier 2011 comme un groupe d'UGT a été testée dans son ensemble.

L'activité Matières Premières en Australie a toutefois été testée séparément compte tenu du suivi spécifique dont elle avait fait l'objet au 31 décembre 2010.

Les flux futurs de trésorerie ont été actualisés pour tenir compte des dernières prévisions de résultat disponibles et d'un éventuel changement d'estimation sur le moyen et long terme pour chaque UGT concernée.

Les perspectives de croissance sur l'ensemble du Groupe sont stables à l'exception de la Construction en Espagne où le changement du marché ayant nécessité une révision à la baisse des perspectives de l'activité en 2010 se voit confirmé en 2011.

Les estimations des taux de croissance long terme utilisés sont inchangées par rapport à celles utilisées au 31 décembre 2010, à l'exception des USA et du secteur minier en Australie, soit 2% et 2,5%, respectivement en 2011 contre 3% et 3,2%, respectivement en 2010.

Les taux d'actualisation retenus sont identiques à ceux utilisés pour les tests de dépréciation pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception de l'Espagne (7.4% contre 7%) et du secteur minier en Australie (9% contre 10.2%). Il s'agit de taux après impôts appliqués aux flux futurs de trésorerie nets d'impôt mais avant coûts de financement externe.

En 2011, le taux d'actualisation de 9% retenu pour le secteur minier en Australie au sein de la division Matières Premières est identique à celui des autres activités du groupe dans le pays. En 2010, une prime de risque inhérent à cet investissement avait été incorporée au taux de 10,2%. Cette prime de risque n'a pas été reconduite en 2011 compte tenu de la poursuite de l'amélioration de cette activité engagée en 2010 et confirmée en 2011. Par ailleurs, en 2011, les prévisions de flux de trésorerie sont basées sur une période de 5 ans conformément à IAS 36 qui préconise cet horizon explicite. En 2010, une période de 7 ans avait été retenue pour refléter le plan de développement de cette activité, pour une large part acquise récemment en 2008, pour atteindre sa maturité qui était différente des autres activités déjà existantes. Cet horizon plus long n'a pas été reconduit en 2011 compte tenu du degré de maturité de cette activité au sein de la division Matières Premières.

Une synthèse des valeurs recouvrables par rapport à leurs valeurs comptables pour les activités ayant fait l'objet d'un suivi spécifique au 31 décembre 2010 donne les résultats suivants :

Activité	Pays	Devise	Valeur recouvrable	Valeur comptable
Construction	Espagne	EUR	140,1	137,3
Construction	Etats-Unis	USD	56,2	45,3
Matières Premières	Australie	AUD	584,0	501,9

Note : en millions de devise locale

Une synthèse des sensibilités pour les activités Construction en Espagne et aux Etats-Unis ainsi que pour Matières Premières en Australie, par rapport à une variation d'un point du taux d'actualisation ainsi que du taux de croissance à long terme donne les impacts théoriques suivants :

Activité	Pays	Devise	Taux d'actualisation + 1 point	Taux de croissance - 1 point
Construction	Espagne	EUR	0,0	0,0
Construction	Etats-Unis	USD	(18,0)	(13,9)
Matières Premières	Australie	AUD	0,0	0,0

Note : dépréciation théorique en millions de devise locale en variant un seul paramètre à la fois

Note 8 : Acquisitions et cessions

Le 10 janvier 2011, le Groupe a procédé à l'acquisition du groupe Auto Reg au Brésil. Leader de l'expertise-dommages de véhicules, Auto Reg a réalisé un chiffre d'affaires de 23 millions d'euros en 2010.

Le 7 février 2011, la société Atomic Technologies a été acquise. Basée à Singapour, cette société est spécialisée dans le contrôle non destructif (CND). Elle a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires d'environ 3 millions d'euros.

Le 1er mars 2011, le Groupe a réalisé l'acquisition de Scientige en Malaisie. Spécialisée dans les services d'inspection et d'évaluation de conformité des actifs industriels, Scientige a réalisé un chiffre d'affaires de 5 millions d'euros en 2010.

	juin 2011	
Coût total des activités acquises	59,3	
	Valeur nette comptable	Juste valeur
Actifs et passifs acquis		
Actif non courant	8,9	28,5
Actif courant hors trésorerie	2,8	2,8
Passif courant hors endettement	(5,0)	(5,0)
Passif non courant hors endettement	-	(6,3)
Endettement	(0,6)	(0,6)
Intérêts minoritaires acquis	-	-
Trésorerie des sociétés acquises	(0,3)	(0,3)
Total des actifs et passifs acquis	5,8	19,1
Ecarts d'acquisition		40,2
	juin 2011	juin 2010
Coût des activités acquises	(59,3)	(16,2)
Trésorerie des sociétés acquises	(0,3)	0,8
Coût d'acquisition restant à payer au 30 juin	12,3	2,5
Décassements sur acquisitions antérieures	(0,3)	(1,1)
Impact sur la trésorerie des activités acquises	(47,6)	(14,0)

L'impact des frais d'acquisitions sur la trésorerie de la période s'élève à 0,1 million d'euros contre 2,7 millions d'euros au 30 juin 2010 (dont 2,5 millions d'euros liés à l'acquisition d'Inspectorate).

Le Groupe a perçu au cours du 1er semestre 2011 un complément de prix relatif à une cession d'activité opérationnelle non stratégique réalisée en 2009 aux Etats-Unis. L'impact de ce complément de prix sur le compte de résultat est un produit de 0,5 millions d'euros.

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 2011. Au 1^{er} semestre 2011, la charge nette relative aux paiements en actions comptabilisée par le Groupe s'élève à 6,3 millions d'euros (1^{er} semestre 2010 : 4,2 millions d'euros).

Droits à l'appréciation d'actions

La juste valeur des droits à l'appréciation d'actions attribués par autorisation de l'Assemblée générale du 18 juin 2007 et décision du Directoire du 13 décembre 2007 a été mise à jour sur la base du modèle d'évaluation d'options de Black-Scholes et s'établit à 30,76 euros par droit selon les principales hypothèses suivantes :

- prix de l'action à la date d'attribution ;
- volatilité attendue de l'action de 18 % ; et
- taux d'intérêt sans risque de 1,70% (2010 : 1,05 %), 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 30 juin 2011					
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit (+ 1 an)	1 184,4	-	696,2	50,2	438,0
Autres passifs financiers non courants	2,3	-	2,3	-	-
Passifs financiers non courants	1 186,7	-	698,5	50,2	438,0
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	104,7	104,7	-	-	-
Concours bancaires	36,4	36,4	-	-	-
Autres passifs financiers courants	25,4	25,4	-	-	-
Passifs financiers courants	166,5	166,5	-	-	-
Intérêts estimés sur emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	230,9	38,0	37,0	79,7	76,2
Incidence des couvertures sur les flux (intérêts et capital)	3,4	9,3	4,1	-2,3	-7,6
Au 31 décembre 2010					
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit (+ 1 an)	1 185,8	-	238,7	490,7	456,4
Autres passifs financiers non courants	0,2	-	0,2	-	-
Passifs financiers non courants	1 186,0	-	238,9	490,7	456,4
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	85,2	85,2	-	-	-
Concours bancaires	23,6	23,6	-	-	-
Autres passifs financiers courants	12,9	12,9	-	-	-
Passifs financiers courants	121,7	121,7	-	-	-
Intérêts estimés sur emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit	256,6	35,3	39,7	88,3	93,2
Incidence des couvertures sur les flux (intérêts et capital)	-24,5	6,6	3,7	-4,0	-30,8

Le montant de la dette est stable entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011. L'augmentation de la dette en euros est en partie compensée par la diminution de la valeur des financements en devises (emprunt USPP et crédit syndiqué) due à un effet de change sur la conversion en euros de ces dettes en devises étrangères.

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 2011	déc 2010
Dollar US (USD)	253,6	286,9
Euro (EUR)	1 006,9	917,3
Livre Sterling (GBP)	18,8	52,3
Autres Devises	9,8	14,5
Total	1 289,1	1 271,0

Le financement du groupe est essentiellement composé d'un crédit syndiqué négocié en mai 2006, du Club Deal 2007, de l'US Private Placement 2008 (USPP 2008), de l'US Private Placement 2010 (USPP 2010) et du French Private Placement 2010 (French PP 2010).

Le crédit syndiqué est constitué d'une tranche amortissable d'un montant initial de 560 millions de dollars américains à échéance mai 2013 et d'une tranche revolving de 550 millions d'euros dont l'échéance a été portée de mai 2012 à mai 2013 pour la majeure partie (95% de la tranche). Au 30 juin 2011, le montant utilisé du crédit syndiqué s'élève à 629,9 millions d'euros, répartis entre tranche amortissable (120,2 millions d'euros) et revolving (509,7 millions d'euros). Par ailleurs une partie de la tranche revolving est tirée en USD et en GBP. La tranche amortissable est complètement tirée. Le montant non tiré de la tranche revolving s'élève à 40,3 millions d'euros. Une partie de la dette en USD de la tranche amortissable du crédit syndiqué a été convertie en euros de façon synthétique et figure dans la catégorie « Euro (EUR) ».

Le Club Deal 2007 de 150 millions d'euros est tiré en totalité en euros.

L'emprunt USPP avec des tranches en livre sterling et en dollar américain a été converti en euros de façon synthétique et est ainsi inclus dans la catégorie « Euro (EUR) ».

L'US Private Placement 2010 (USPP 2010) est tiré en totalité en euros.

Enfin, le French Private Placement 2010 (French PP 2010) est tiré à hauteur de 50 millions d'euros. Le montant non tiré de ce programme s'élève donc à 150 millions d'euros.

Au 30 juin 2011, les mêmes covenants financiers que ceux en vigueur au 31 décembre 2010 sont applicables. Ces covenants étaient respectés au 30 juin 2011, ainsi qu'au 31 décembre 2010.

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 à taux variables révisés aux dates d'arrêtés sont détaillés ci-dessous :

Devise d'emprunt	juin 2011	déc 2010
Dollar US (USD)	0,51%	0,51%
Euro (EUR)	1,72%	1,24%
Livre Sterling (GBP)	0,95%	0,84%

Les taux d'intérêt effectifs (TIE) sont proches des taux faciaux pour tous les programmes de financement.

Note 11 : Passifs éventuels

Les garanties

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

	Total	A moins d'un an	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Au 30 juin 2011	145,8	54,4	83,8	7,6
Au 31 décembre 2010	119,4	45,8	65,7	7,9

Les garanties octroyées incluent des garanties et cautions de types garantie bancaire et garantie parentale.

Au 30 juin 2011, 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.

Les provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges inscrites au bilan au 30 juin 2011 prennent en compte les principaux litiges, présentés au paragraphe 1.4. « Facteurs de risques » pour les six mois restant de l'exercice 2011 du Rapport financier semestriel 2011.

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 ces sinistres n'auront pas d'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 a connaissance, qui soit en suspens ou dont le Groupe soit menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu, au cours des six 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 58,2 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 54,4 millions d'euros au 30 juin 2010, soit un accroissement de 7 %.

Le taux effectif d'impôt (TEI), représentant la charge d'impôt divisée par le montant du résultat avant impôt, s'élève à 27,2% au 30 juin 2011 contre 27,4% au 30 juin 2010.

Comme au 31 décembre 2010, les actifs et passifs d'impôts différés ont été compensés au niveau de chaque groupe d'intégration fiscale au 30 juin 2011.

Les impôts différés, avant compensation par entité fiscale, portent principalement sur les engagements de retraites, les déficits reportables, les relations clientèles et accords de non concurrence 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 2011			juin 2010		
	Avant impôt	Impôt	Après impôt	Avant impôt	Impôt	Après impôt
Réserves de conversion	(75,5)	-	(75,5)	134,8	0,2	135,0
Gains / (pertes) actuariels	-	-	-	-	-	-
Couvertures de flux de trésorerie	7,9	(2,7)	5,1	22,7	(7,6)	15,1
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-
Total des autres éléments du résultat global	(67,6)	(2,7)	(70,3)	157,5	(7,4)	150,1

Note 13 : Résultats par action

<i>(en milliers d'actions)</i>	juin 2011	juin 2010
Nombre d'actions composant le capital au 1er janvier	109 269	109 096
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)		
Attribution d'actions gratuites	17	-
Exercice d'options de souscription d'actions	423	16
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	758	1 021
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	108 951	108 091
Effet dilutif		
Attribution d'actions gratuites	762	642
Options de souscriptions d'actions	945	1 308
Nombre moyen pondéré dilué d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	110 658	110 041

Résultat de base

<i>(en milliers d'euros)</i>	juin 2011	juin 2010
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société	151 369	140 822
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	108 951	108 091
Résultat de base par action (en euros)	1,39	1,30

Résultat dilué

<i>(en milliers d'euros)</i>	juin 2011	juin 2010
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société	151 369	140 822
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	108 951	108 091
Ajustement: Options de souscription d'actions	1 707	1 950
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	110 658	110 041
Résultat dilué par action (en euros)	1,37	1,28

Note 14 : Dividende par action

Le 14 juin 2011, le Groupe a procédé à la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2010, aux actions ayant droit à hauteur de 124,9 millions d'euros correspondant au paiement d'un dividende unitaire de 1,15 euro par action (0,84 euro en 2010).

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	mode de valorisation au bilan selon la norme IAS 39					Juste valeur
	Valeur au bilan	Coût amorti	Coût	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par compte de résultat	
Au 30 juin 2011						
ACTIFS FINANCIERS						
Titres de participation non consolidés	JVCR	0,6	-	-	0,6	0,6
Autres actifs financiers non courants	ADE	43,2	43,2	-	-	43,2
Clients et autres débiteurs	PC	960,2	960,2	-	-	960,2
Actifs financiers courants	PC	4,9	4,9	-	-	4,9
Actifs financiers courants	JVCR	2,3	-	-	2,3	2,3
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	21,4	-	-	8,2	13,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	JVCR	168,2	-	-	-	168,2
PASSIFS FINANCIERS						
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	CA	1 289,1	1 289,1	-	-	1 314,7
Concours bancaires	JVCR	36,4	-	-	-	36,4
Autres passifs financiers non courants	CA	2,3	2,3	-	-	2,3
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	CA	706,2	706,2	-	-	706,2
Passifs financiers courants	CA	25,4	25,4	-	-	25,4
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	25,0	-	-	18,0	7,0
Au 31 décembre 2010						
ACTIFS FINANCIERS						
Titres de participation non consolidés	JVCR	0,7	-	-	0,7	0,7
Autres actifs financiers non courants	ADE	41,6	41,6	-	-	41,6
Clients et autres débiteurs	PC	899,0	899,0	-	-	899,0
Actifs financiers courants	PC	4,6	4,6	-	-	4,6
Actifs financiers courants	JVCR	2,3	-	-	2,3	2,3
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	31,9	-	-	30,5	1,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	JVCR	225,0	-	-	-	225,0
PASSIFS FINANCIERS						
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	CA	1 271,1	1 271,1	-	-	1 308,3
Concours bancaires	JVCR	23,6	-	-	-	23,6
Autres passifs financiers non courants	CA	0,2	0,2	-	-	0,2
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	CA	736,7	736,7	-	-	736,7
Passifs financiers courants	CA	12,8	12,8	-	-	12,8
Instruments financiers dérivés	JVCR/JVCP	23,2	-	-	11,1	12,1

Note : les abréviations des catégories d'IAS 39 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 hors intérêts courus non échus,
- JVCP pour les instruments à juste valeur par capitaux propres hors intérêts courus non échus,
- 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. L'évaluation de la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation qui s'appuient sur des données de marché observables (niveau 2). A titre d'exemple, dans le cas de l'emprunt USPP 2008, le calcul est fondé sur la comparaison entre le taux fixe dû sur les années restantes et la courbe de taux des fonds d'Etat américains et britanniques sur la même période.

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

		Intérêts	Ajustements			Pertes de valeur	Gains / (pertes) nets juin 2011	Gains / (pertes) nets juin 2010
			de juste valeur	du coût amorti	Ecarts de change			
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	ADE	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	-
Prêts et créances	PC	-	-	-	(25,8)	-	(25,8)	21,5
Actifs et passifs financiers à la JV par compte de résultat	JVCR	0,7	2,6	-	(0,2)	-	3,1	-
Dettes financières au coût amorti	CA	(22,4)	-	-	19,4	-	(3,0)	(31,8)
Total		(21,7)	2,6	-	(6,7)	-	(25,8)	(10,3)

Analyses de sensibilité

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.

Risque de change opérationnel

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 relativement peu exposé au risque de change lié à des transactions dans des monnaies différentes.

Risque de conversion

Au 30 juin 2011, la part du chiffre d'affaires du Groupe réalisée dans des devises autres que l'euro était de 63%, dont 16% en dollars américains, 3% en Livre Sterling, 4% en dollars de Hong Kong, 7% en dollars australien et 5% en yuans. 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, 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 2011 et de 0,21% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2011 ;
- le dollar de Hong Kong aurait eu un impact de 0,04% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2011 et de 0,09% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2011 ;
- la Livre Sterling aurait eu un impact de 0,04% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2011 et de 0,02% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2011 ; et
- le dollar australien aurait eu un impact de 0,07% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2011 et de 0,03% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2011.
- le yuan aurait eu un impact de 0,05% sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2011 et de 0,08% sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2011.

Risque de change financier

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 devises pour se prémunir du risque de change au compte de résultat.

Le tableau ci-dessous présente l'analyse de sensibilité au 30 juin 2011 sur les instruments financiers exposés au risque de change sur les principales monnaies étrangères au niveau du Groupe (soit l'euro, le dollar américain et la livre sterling).

	Devises non fonctionnelles		
	USD	EUR	GBP
Passif financier	(794,6)	(59,6)	(177,6)
Actif financier	693,4	58,8	103,1
Position nette (actif-passif) avant couverture	(101,2)	(0,8)	(74,5)
Hors Bilan (Instruments financiers de couverture de change)	249,8		69,8
Position Nette (Actif - Passif) après couverture	148,6	(0,8)	(4,7)
Impact d'une augmentation de 1% des cours de change			
Sur les capitaux propres	0,1	-	(1,3)
Sur le résultat net avant impôts	2,4	(0,0)	(0,0)
Impact d'une diminution de 1% des cours de change			
Sur les capitaux propres	0,1	-	1,3
Sur le résultat net avant impôts	(2,1)	0,0	0,0

Le Groupe est exposé à un risque de change inhérent à des instruments financiers libellés dans une monnaie étrangère, c'est-à-dire dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de chacune des entités du groupe. L'analyse de sensibilité ci-dessus présente l'impact que pourrait avoir la variation significative de l'euro, du dollar américain et de la Livre Sterling sur le résultat en tant que devise non fonctionnelle. Les passifs libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de l'entité et ayant fait l'objet d'une couverture pour les convertir de façon synthétique dans la monnaie fonctionnelle, ne sont pas inclus. Les impacts d'une variation de 1% sur les couvertures sont présentés dans le tableau ci-dessus. Les instruments financiers libellés dans une monnaie étrangère qui font l'objet de cette analyse de sensibilité correspondent aux principaux postes du bilan de nature monétaire et plus particulièrement aux actifs financiers non courants et courants, aux créances clients et d'exploitation, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux dettes financières courantes et non courantes, aux passifs courants et aux dettes fournisseurs.

Risque de taux d'intérêt

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. Ainsi, le Groupe est susceptible de conclure d'autres accords de swaps, tunnels ou autres instruments de façon à se conformer aux objectifs fixés. Les instruments utilisés sont de nature non spéculative.

Le tableau ci-dessous présente, au 30 juin 2011, l'échéance des actifs et dettes financières à taux fixe et à taux variable :

	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit à taux fixe	(2,9)	(1,9)	(438,0)	(442,8)
Emprunts et dettes auprès d'établissement de crédit à taux variable	(101,8)	(744,5)	-	(846,3)
Concours bancaires	(36,4)	-	-	(36,4)
TOTAL - Passif Financier	(141,1)	(746,4)	(438,0)	(1 325,5)
TOTAL - Actif Financier	168,2	-	-	168,2
Position Nette (Actif - Passif) à taux variable avant couverture	27,1	(746,4)	(438,0)	(1 157,3)
Instruments financiers de couverture de taux	50,0	120,0	-	170,0
Position Nette (Actif - Passif) à taux variable après couverture	80,0	(624,5)	-	(544,5)
Impact d'une augmentation de 1% des taux d'intérêt				
Sur les capitaux propres				1,5
Sur le résultat net avant impôts				(4,4)
Impact d'une diminution de 1% des taux d'intérêt				
Sur les capitaux propres				(1,5)
Sur le résultat net avant impôts				4,3

Au 30 juin 2011, le Groupe estime qu'une augmentation de 1 % des taux d'intérêt à court terme dans toutes les devises entraînerait une augmentation de la charge d'intérêt du Groupe de l'ordre de 5,4 millions d'euros.

La dette supérieure à 5 ans, soit 438,0 millions d'euros est à taux fixe. Le montant notionnel global des contrats de couvertures dont la juste valeur est comptabilisée au bilan est de 170 millions d'euros. Ce montant comprend des couvertures de taux 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 couverture de type swap et tunnel afin de fixer une partie de la dette.

Après prise en compte de ces contrats de couverture et de la dette à taux fixe, au 30 juin 2011, 46% de la dette brute consolidée du Groupe était à taux fixe.

Note 16 : Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité

Les variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité s'élèvent à (102,9) millions d'euros au 30 juin 2011 et (69,4) millions d'euros au 30 juin 2010 et se ventilent comme suit :

	juin 2011	juin 2010
Créances clients et comptes rattachés	(65,5)	(47,1)
Fournisseurs et comptes rattachés	(5,9)	(3,2)
Autres débiteurs et créditeurs	(31,5)	(19,1)
Total	(102,9)	(69,4)

Au 30 juin 2011, le besoin en fonds de roulement représente 289,4 millions d'euros soit 9,0% du chiffre d'affaires des 12 derniers mois, à comparer à 241,9 millions d'euros au 30 juin 2010 (soit 9,1% du chiffre d'affaires des 12 derniers mois).

Note 17 : 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 2011	juin 2010
Salaires	1,8	1,8
Stock-options	0,4	0,2
Attribution d'actions gratuites	0,5	0,5
Total comptabilisé en charges de l'exercice	2,7	2,5

Les montants indiqués correspondent à la juste valeur comptable des options et des actions conformément à la norme IFRS 2. Il ne s'agit donc pas des montants réels qui pourraient être dégagés lors de l'exercice des options de souscription si celles-ci sont exercées ou lors de l'acquisition des actions, si celles-ci deviennent acquises. Il est par ailleurs rappelé que ces attributions d'options et actions sont soumises à des conditions de présence et de performance.

La valorisation des actions correspond à la juste valeur évaluée selon le modèle Black-Scholes 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 255 000 au 30 juin 2011 (30 juin 2010 : 210 000), à un prix d'exercice moyen de 10,48 euros (30 juin 2010 : 11,25 euros).

Note 18 : Evénements postérieurs à la clôture

Acquisition

Le 8 août 2011, Bureau Veritas a procédé à l'acquisition en Inde de la société Civil-Aid. Cette société est spécialisée dans l'évaluation de conformité dans le domaine de la construction et des infrastructures. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 3,4 millions d'euros en 2010.

Attribution d'options d'achat d'actions et d'actions gratuites

Le 18 juillet 2011, le Conseil d'administration a décidé d'attribuer des options et des actions gratuites à certains salariés du Groupe, correspondant à un total de 558 730 actions (380 230 actions gratuites et 178 500 options d'achat d'actions) soit environ 0,51 % du capital social.

Le prix d'exercice des options a été fixé à 57,66 euros correspondant à la moyenne sans rabais des premiers cours cotés aux 20 dernières séances de bourse précédant la date d'attribution.

Les options d'achat d'actions et les actions gratuites attribuées aux salariés sont soumises à des conditions de présence et de performance du Groupe.

2.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2011 (période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011)

Aux Actionnaires

BUREAU VERITAS SA

67 – 71, boulevard du Château

92571 Neuilly-sur-Seine Cedex

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 premier janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

Conclusion sur les comptes

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

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

Vérification spécifique

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 24 août 2011.

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Bellot Mullenbach & Associés

Olivier Thibault

Pascal de Rocquigny



3. Personnes responsables et contrôleurs légaux

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 condensés pour le semestre écoulé figurant au Chapitre 2 – « Etats financiers consolidés au 30 juin 2011 » – 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 1 – « Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011 » - 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 2011, 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 2011.

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 Olivier Thibault
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 1^{er} juin 2010, pour une durée de six exercices sociaux. PricewaterhouseCoopers Audit appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Bellot Mullenbach & Associés

Représenté par Monsieur Pascal de Rocquigny
11, rue de Laborde
75008 Paris

Bellot Mullenbach & Associés a été renouvelé commissaire aux comptes titulaire lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 1^{er} juin 2010, 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 Yves Nicolas

63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Monsieur Yves Nicolas a été nommé en tant que commissaire aux comptes suppléant lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 1^{er} juin 2010, 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 renouvelé commissaire aux comptes suppléant lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 1^{er} juin 2010, pour une durée de six exercices sociaux.