

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2008

VERNEUIL PARTICIPATIONS S.A.

SOMMAIRE

DECLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL	2
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	3
COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES	11
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008	47

DECLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de VERNEUIL PARTICIPATIONS S.A. et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 4 et suivantes présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, 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.

Fait à Paris, le

Frédéric DOULCET
Président Directeur Général

RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2008

FAITS MARQUANTS

VERNEUIL PARTICIPATIONS

VERNEUIL PARTICIPATIONS a cédé 41.547 titres qu'elle détenait dans le capital de la Société DUC, portant ainsi sa participation directe à 22,34% du capital et 33,76% des droits de vote.

Elle a, par ailleurs, maintenu son soutien à sa filiale DUC en se portant caution solidaire, pour les besoins de celle-ci, du paiement du solde du crédit-bail de l'établissement de PLUMELIN acquis par la Société DUC au début de l'exercice, ainsi que du paiement des sommes dues au titre du contrat de crédit-bail portant sur du matériel industriel.

Concernant la créance ATLAS TELECOM, notre Société a engagé une procédure de recouvrement à l'encontre de son débiteur. Cette procédure a abouti au cours du second semestre 2008 à un accord sur un règlement échelonné du solde restant dû, qui s'élevait au 30 juin 2008 à 100.000 U.S. dollars.

VERNEUIL PARTICIPATIONS a maintenu son soutien aux opérations d'acquisition de sa filiale DUC en se portant caution solidaire et indivisible pour le remboursement du solde des loyers du crédit-bail de l'immeuble transféré à la Société DUC dans le cadre de ses opérations d'acquisition du site de PLUMELIN.

Par ailleurs, notre Société, prenant acte du retard conséquent de ses filiales ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR et SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS pour établir et transmettre leurs comptes de l'exercice clôturant en 2007, a été contrainte, dès la fin du mois d'Avril, de déposer une requête auprès du Président du Tribunal de Commerce de Paris, lequel nous a autorisé une première prorogation, de la date de tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007

DUC

DUC a enregistré un chiffre d'affaires de 103,12 M€ au premier semestre 2008, en hausse de 30,14 % par rapport à celui du 1^{er} semestre 2007, notamment dû à l'acquisition de nouveaux clients et au développement de la gamme de produits panés.

Le Groupe affiche ainsi une augmentation notable de son chiffre d'affaires, malgré une baisse de la consommation de poulet et de dinde et la très forte augmentation des matières premières (en particulier les céréales et le soja), et le ralentissement du pouvoir d'achat.

Le résultat opérationnel semestriel s'établit à (2.840) K€. Le résultat net s'élève, quant à lui, à (3.210) K€.

Parallèlement, le prix des matières premières a continué son augmentation et s'est, depuis le début de l'année, cumulé au ralentissement de la consommation du fait de la baisse du pouvoir d'achat.

La situation comptable et administrative laissée par les anciens propriétaires de la Société COBRAL, spécialisée dans les produits traiteurs, s'est révélée délicate. La remise en ordre a nécessité le déploiement de beaucoup de moyens au cours des premiers mois.

Le Groupe a, en premier lieu, assis un management efficace, puis s'est attaché à redynamiser le commerce qui reste, malgré tout, le point faible notable à ce jour.

La reprise du site de Plumelin, en janvier, s'est, quant à elle, faite dans un contexte de baisse sensible de la consommation de volaille.

Le 1^{er} semestre a été plutôt satisfaisant en termes de volume d'activité. Cependant, l'augmentation des coûts matières n'a pu être répercutée sur les clients RHF avec lesquels les contrats conclus pour une période déterminée ne sont pas modifiables en cours d'exécution. La rentabilité du site en a été pénalisée.

Les comptes semestriels consolidés font apparaître un résultat opérationnel courant négatif à hauteur de (2.955) K€, contre un résultat positif à hauteur de 577 K€ au 30 juin 2007.

Le résultat net s'établit, quant à lui, à (3.210) K€, contre 171 K€ au premier semestre 2007, compte tenu de l'augmentation de l'ensemble des postes de charges du fait des acquisitions réalisées par le Groupe depuis la fin de l'exercice 2007 et de la hausse des matières premières, et ce malgré l'évolution notable du chiffre d'affaires semestriel.

FINANCIERE DUC

Cette Société détient toujours 807.797 actions de la Société DUC, ce qui correspond, au 30 juin 2008, à 55,66% du capital, compte tenu de l'attribution de droits de vote double au début du premier semestre, attribution automatique suite à 2 années consécutives d'inscription des titres au nominatif.

Compte tenu de cette attribution, la Société FINANCIERE DUC a déclaré, en date du 4 février 2008, à l'AMF un franchissement à la hausse du seuil de 50% des droits de vote.

Les comptes semestriels consolidés font apparaître un résultat négatif à hauteur de (122) K€, qui reste stable par rapport au résultat enregistré au 30 juin 2007 qui s'élevait à (123) K€.

SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC)

Il est rappelé que la SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS a été consolidée par mise en équivalence pour le premier semestre 2008 compte tenu de la diminution de la participation détenue dans cette Société à la suite de l'augmentation de capital par apports en nature constatée par l'Assemblée Générale du 25 octobre 2007.

Le chiffre d'affaires de l'activité jeux virtuels est resté stable par rapport au 1^{er} semestre 2006-2007 (7.361 K€ contre 7.586 K€).

Depuis le 1^{er} novembre 2007, SFC a poursuivi sa politique de développement des Centres à l'enseigne « La Tête dans les Nuages » et de consolidation des accords existants.

Il est rappelé que les résultats de la SFC sont mécaniquement déficitaires au 1^{er} semestre de chaque exercice, dans la mesure où, tout comme l'activité thermale, le pôle casinos est soumis à un effet de saisonnalité. Il connaît une période estivale de plus forte activité dans la mesure où les casinos sont situés dans des zones touristiques.

Ainsi, le pôle casinos a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 5,6 M€, globalement moins impacté que les autres acteurs du secteur par l'entrée en vigueur de l'interdiction de fumer, compte tenu, notamment, de la mise en place de cabines spécifiques pour les fumeurs.

Le 31 octobre 2007, une nouvelle promesse, sous conditions suspensives a été signée, portant sur l'acquisition du casino de Brides-les-Bains. Malgré plusieurs reports consentis par les vendeurs, en raison du manque de visibilité le conseil d'administration a décidé de suspendre le processus d'acquisition dans l'attente d'un accord sur le mode de règlement du solde dû à Groupe Partouche.

L'activité thermale a enregistré, quant à elle, un chiffre d'affaires de 0,2 M€ au 1^{er} semestre, correspondant à la partie « Remise en Forme », les thermes conventionnés (médicaux) étant traditionnellement fermés à cette période.

La société d'exploitation des thermes de Châtelguyon (SEMCG) a obtenu, le 24 janvier 2008, l'autorisation d'exploiter les eaux thermales.

Le rééchelonnement de la dette PARTOUCHE est intervenu aux termes d'un accord signé en avril 2008, moyennant une somme globale forfaitaire de 6,4 millions d'euros payés à hauteur de 2 millions d'euros le 17 avril 2008, le solde étant exigible les 30 avril 2009 et 2010 pour respectivement 2,4 et 2 millions d'euros. Cet accord a été homologué, à la demande des parties, par décision judiciaire en date du 6 mai 2008.

Le Groupe a procédé à une nouvelle cession d'actifs non stratégiques, à savoir l'ensemble immobilier du centre de remise en forme de Châtelguyon pour un prix de 700 K€.

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (EEM)

L'activité du groupe s'est établie à 8,72 M€, en diminution de 18,1% par rapport à celle publiée du premier semestre de l'exercice précédent, mais en progression de 0,9% à périmètre constant ; elle a été réalisée notamment à 84% dans l'hôtellerie, 10,2% dans l'aquaculture et 4,8% dans l'immobilier.

Le premier semestre 2008 a été marqué par la fin de la sortie du secteur bois, par de bonnes performances de l'activité hôtelière, bien qu'occultées par la baisse du dollar par rapport à l'euro, par des résultats un peu en deçà de l'attendu de GASCOGNE et par une situation préoccupante de l'activité aquacole.

Au cours du semestre, le Groupe a ainsi continué son effort de recentrage, de telle sorte que désormais il ne demeure présent, en dehors de ses deux grands actifs (la chaîne hôtelière VICTORIA et sa participation dans GASCOGNE), que dans l'aquaculture et l'immobilier.

Les deux grands actifs qui représentent ensemble plus de 85% des actifs du groupe, conservent une profitabilité récurrente néanmoins, celle de la chaîne hôtelière, pâtissant d'un effet de change négatif important, qui occulte une grande partie de la progression réelle de son exploitation.

En effet, la baisse supérieure à 7% du dollar par rapport à l'euro a eu, sur le semestre, une incidence forte sur les comptes de la société mère qui a mécaniquement dû constater cette dépréciation monétaire de ses actifs, ainsi que sur la contribution des hôtels aux résultats du groupe.

Les activités aquacoles ont connu une évolution difficile (concurrence des poissons à bas prix, conditions météorologiques peu favorables) marquée par un niveau de pertes nettes sur le semestre équivalent à celui enregistré sur l'exercice 2007. Cette situation a conduit le Groupe à mettre en place une reprise en mains de ce secteur d'activité.

Sur le semestre, les flux de résultats des hôtels et de Gascogne n'ayant pu compenser les pertes sociales et celles de l'activité aquacole, la société mère comme le Groupe clôturent la période avec des pertes significatives (903 K€ en social et 2,58 M€ au niveau du Groupe).

La perte sociale résulte pour l'essentiel de la variation de la provision pour risque relative à la variation du dollar par rapport à l'euro, dont il est à remarquer qu'elle est depuis la fin du semestre corrigée aux deux tiers.

EVOLUTION DEPUIS LE 30 JUIN 2008

VERNEUIL PARTICIPATIONS

Au cours du second semestre, la Société VERNEUIL PARTICIPATIONS a confirmé son soutien à ses différentes filiales en :

- se portant caution solidaire de la Société DUC dans le cadre de financement d'acquisition de matériel industriel,
- concluant, la Société EEM, une convention par laquelle elle met à la disposition, de cette Société et de l'ensemble de ses filiales, une assistance en matière de secrétariat et de prestations administratives,
- souscrivant, à hauteur de 2,7 M€, par compensation avec la créance en compte courant qu'elle détenait sur SFC, à une augmentation de capital de cette Société qui lui a été partiellement réservée. Cette opération, entérinée par une Assemblée Générale du 30 janvier 2009 et dont la réalisation a été constatée par un Conseil d'Administration du même jour, a permis à la SFC de restructurer sa dette.

DUC

La situation du marché reste délicate pour la seconde partie de l'exercice.

Par conséquent, un plan d'économie a été mis en place qui doit permettre de rétablir la situation au plus vite. Celui-ci concernera, en premier lieu les charges de maintenance et les frais de personnel.

L'apport en nature, décidé par l'Assemblée Générale du 1^{er} septembre 2008, du site de Gouaix et les accords signés avec le Groupe BONGRAIN ont pour objectif de permettre au Groupe de consolider ses positions sur les panés frais et de développer son activité de produits élaborés à base de poulet.

Ainsi, DUC continue d'exploiter une partie de l'activité historique du site (panés à base de fromage) en tant que prestataire pour BONGRAIN et a acquis la marque « Menu Fromage ».

Cette acquisition doit permettre au Groupe de contribuer à son objectif de croissance raisonnée de son chiffre d'affaires.

SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS

L'ensemble de l'activité de jeux (jeux virtuels et casinos) a connu un resserrement du fait de l'interdiction de fumer dans les lieux publics, cumulée à la baisse du pouvoir d'achat et de sa médiatisation mais résiste néanmoins mieux que les concurrents du secteur.

En outre, les conditions de marché difficiles conduisent le groupe à mettre en œuvre des actions commerciales importantes afin de renforcer l'attractivité de ses activités dont les résultats conditionneront l'appréciation de ses actifs en fin d'année.

Le règlement de la dette à l'égard de GROUPE PARTOUCHE a été rééchelonné jusqu'au 30 avril 2010.

Le placement privé d'un emprunt obligataire classique pour un montant total de 5.062.500 euros, réalisé en Juillet 2007 est arrivé à échéance en Juillet 2008.

L'Assemblée Générale des obligataires, au cours d'une réunion en date du 17 juin 2008 a accepté, à l'unanimité :

- de souscrire à une augmentation de capital de la SFC, par compensation avec tout ou partie de leur créance obligataire,
- de reporter la date d'échéance du remboursement de l'emprunt obligataire, à la date de souscription à l'augmentation de capital pour les obligataires souhaitant y souscrire, et au 31 décembre 2008 pour les autres.

La Société a réglé le montant des intérêts dus au titre de l'échéance initiale du contrat d'emprunt obligataire, soit 456 K€.

Afin de restructurer sa dette, la Société envisage de réaliser des opérations d'augmentation de capital dont l'une serait réservée à ses deux principaux actionnaires, FRAMELIRIS et VERNEUIL PARTICIPATIONS et souscrite par compensation de créance, et l'autre, à un prix inférieur, serait réservée aux deux obligataires ayant accepté de convertir leur créance. Les deux opérations seraient réalisées à des montants qui seraient supérieurs au cours de bourse actuel.

L'Assemblée Générale Extraordinaire entérinant ces opérations s'est tenue le 30 janvier 2009 et un Conseil d'Administration du même jour a constaté sa réalisation.

Par ailleurs, le Groupe envisage de recourir à l'emprunt bancaire pour financer le paiement de ses prochaines échéances.

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

La bonne performance du pôle hôtelier s'est poursuivie depuis la clôture, et à des niveaux supérieurs au budget.

Concernant le secteur immobilier, le Groupe continue de céder des actifs immobiliers destinés à la vente.

Le pôle aquacole subit encore des conditions d'exploitation difficiles, le marché des bars restant déprimé ; la fermeture de l'échelon de commercialisation sis en banlieue parisienne en a été la conséquence.

Au niveau de la société mère, une prorogation de l'emprunt obligataire SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS a été acceptée après paiement parfait de la première annuité d'intérêt. La Société a confirmé, à la fin de l'exercice, sa volonté de convertir cette créance obligataire en capital dans le cadre d'une augmentation de capital qui lui a été partiellement réservée. L'Assemblée Générale entérinant cette conversion par compensation de créance s'est tenue le 30 janvier 2009 et un Conseil d'Administration du même jour a constaté la réalisation des opérations.

Par ailleurs, la très forte remontée du cours du dollar devrait avoir une incidence bénéficiaire sur le résultat annuel de la Société EEM.

RESULTATS

Activité et résultats consolidés - présentation IFRS (en milliers d'euros)

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du 1er semestre 2008 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

Aucune nouvelle norme ou interprétation n'est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2008. Les principes comptables appliqués par le Groupe dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés au 30 juin 2008 sont identiques à ceux appliqués dans les états financiers consolidés publiés au 31 décembre 2007.

Le Groupe a appliqué par anticipation :

- IFRS 8 « Segments opérationnels », applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009. Le Groupe avait choisi de l'appliquer par anticipation pour l'exercice 2007.
- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupe » - interprétation publiée en novembre 2006. Le Groupe avait choisi de l'appliquer par anticipation pour l'exercice 2007.

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas eu d'impact sur le semestre clos le 30 juin 2008.

Les états financiers du Groupe au 30 juin 2008 n'intègrent pas les éventuels impacts des normes publiées au 30 juin 2008 mais dont l'application n'est pas obligatoire.

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 est en hausse de 33,11 %, par rapport à celui du 1^{er} semestre 2007, essentiellement dû à la hausse du chiffre d'affaires réalisé par le Groupe DUC compte tenu de l'acquisition de nouveaux clients et du développement de la gamme de produits panés.

(en K€)	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Chiffre d'affaires	105.463	79.228	186.811
Résultat opérationnel courant	(3.194)	415	10.376
Résultat opérationnel	(2.501)	2.318	10.137
Résultat net	(3.860)	2.374	8.877
Résultat net part du Groupe	(2.757)	2.302	7.713
Résultat net par action	(2,51)	(2,03)	7,02

Les comptes semestriels consolidés font apparaître un résultat opérationnel courant négatif à hauteur de (3.194) K€, contre un résultat positif à hauteur de 415 K€ au 30 juin 2007.

Le résultat net s'établit, quant à lui, à (3.860) K€, contre 2.374 K€ au premier semestre 2007, compte tenu de l'augmentation de l'ensemble des postes de charges du fait des acquisitions réalisées par le Groupe DUC depuis la fin de l'exercice 2007 et de la hausse des matières premières, et ce malgré l'évolution notable du chiffre d'affaires semestriel.

TENDANCES ET PERSPECTIVES

Comme évoqué ci-dessus, la Société a décidé de convertir en capital la créance en compte courant qu'elle détenait dans les livres de la SFC, à hauteur de 2,7 M€.

Cette opération, d'un montant global de 6,8 M€, prime d'émission incluse, a été réservée en quasi-totalité à notre Société, à sa filiale EEM qui a converti en capital la créance obligataire détenue sur SFC ainsi qu'à la Société FRAMELIRIS, actionnaire majoritaire de la SFC.

Cette augmentation de capital, entérinée par une Assemblée Générale du 30 janvier 2009, intégralement souscrite par compensation de créances, et dont la réalisation a été constatée par un Conseil d'Administration du même jour, a permis à la SFC de restructurer une partie de sa dette, même si sa situation demeure fragile.

Cependant, dans la mesure où ces opérations amènent VERNEUIL PARTICIPATIONS à augmenter sa participation dans le capital de SFC de plus de 2%, elles l'obligeraient à déclencher une offre publique d'achat en application de l'article 234-5 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers.

A ce titre, une demande de dérogation au dépôt d'une offre publique d'achat a été déposée par notre Société auprès de l'AMF et une dérogation à ce dépôt lui a été accordée le 26 janvier 2009.

Afin de respecter l'équilibre de l'actionariat, VERNEUIL PARTICIPATIONS s'est également engagée à mettre au porteur 253.000 actions SFC.

Les tendances portées à la connaissance de notre Société par ses différentes filiales ne laissent pas présager d'un exercice favorable, dans la mesure où l'ensemble des activités a été, plus ou moins directement, défavorablement impactée par la crise financière apparue au cours du second semestre 2008.

REPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2008

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital
Verneuil et Associés	996.560	90,66
Autres actionnaires nominatifs	9.095	0,83
Foch Investissements	21.643	1,97
Public	71.967	6,55
TOTAL	1 099 265	100,00

La répartition du capital de la Société n'a pas connu d'évolution notable depuis le 31 décembre 2007.

PARTIES LIEES

Aucune évolution significative n'a été enregistrée par rapport au 31 décembre 2007.

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

Aucune évolution significative n'a été enregistrée par rapport aux risques et incertitudes décrits dans le rapport de gestion du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 (page 20 du rapport annuel 2007).

Le Conseil d'Administration

COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2008

I. BILANS CONSOLIDES

(en K euros)	Notes	30/06/2008	31/12/2007
Ecarts d'acquisition - Goodwill	(1)	0	3 656
Immobilisations incorporelles	(2)	218	137
Immobilisations corporelles	(3)	37 812	29 917
Immeubles de placement	(4)	177	33
Participations dans des entités liées	(5)	0	0
Titres mis en équivalence	(6)	19 631	20 362
Autres actifs financiers non courants	(7)	2 750	3 596
Autres actifs non courants		524	549
Impôts différés	(20)	0	0
ACTIFS NON COURANTS		61 112	58 250
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	(9)	2 893	3 371
Actifs biologiques	(10)	6 282	5 938
Stocks et en-cours	(11)	12 833	9 619
Clients	(12)	23 235	20 764
Autres actifs courants	(13)	8 829	8 244
Actif d'impôt exigible		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(15)	2 164	2 167
ACTIFS COURANTS		56 236	50 103
TOTAL DE L'ACTIF		117 348	108 353
Capital	(14)	10 993	10 993
Réserves consolidés		20 362	12 666
Ecarts de conversion		140	19
Résultat net part du groupe		-2 757	7 713
Capitaux propres part du groupe		28 737	31 390
Intérêts des minoritaires		5 503	6 140
CAPITAUX PROPRES	IV	34 241	37 531
Emprunts auprès des établissements de crédit	(15)	6 578	2 510
Autres passifs non courants	(16)	1 571	1 645
Provisions non courantes	(17)	2 237	2 069
Impôts différés	(20)	186	0
PASSIFS NON COURANTS		10 571	6 225
Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente	(9)	2 003	2 177
Emprunts auprès des établissements de crédit	(15)	24 574	17 802
Emprunts et dettes financières divers	(15)	7 465	5 604
Fournisseurs	(19)	24 703	23 980
Dettes fiscales et sociales	(20)	11 399	11 211
Autres dettes courantes	(21)	2 110	3 167
Provisions courantes	(22)	283	658
Passif d'impôt exigible	(25)	0	0
PASSIFS COURANTS		72 536	64 598
TOTAL DU PASSIF		117 348	108 353

II. COMPTES DE RESULTATS CONSOLIDES

(en K euros)	Notes	30/06/2008	30/06/2007
Chiffre d'affaires	(27c)	105 463	79 228
Subventions publiques		388	13
Autres produits opérationnels		164	211
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		106 015	79 452
Charges opérationnelles :			
Achats consommés	(27c)	-59 973	-38 751
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours		3 461	2 010
Charges externes	(27c)	-30 014	-25 018
Charges de personnel	(27c)	-17 747	-13 518
Impôts et taxes		-2 191	-1 719
Dotation nette aux amortissements		-1 507	-1 286
Dépréciation d'actifs net des reprises :			
Sur goodwill		0	0
Sur immobilisations		-123	0
Sur actifs financiers		66	-38
Sur actifs courants		-1 266	-674
Pour risques et charges		-221	-72
Perte de valeur sur Goodwill			
Reprise de Badwill			
Autres (produits) charges opérationnelles :			
autres charges		-168	0
autres produits (charges) exceptionnels		276	-17
Transfert de charge et production immobilisée		198	46
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		-3 194	415
Autres produits et charges opérationnels non courants		693	1 903
RESULTAT OPERATIONNEL	(27c)	-2 501	2 318
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		70	-2
Coût de l'endettement financier brut		-698	-497
Coût de l'endettement financier net		-628	-499
Autres produits financiers		199	79
Autres charges financières		-197	-72
Autres produits et charges financiers ⁽¹⁾		2	7
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	(28)	-858	313
RESULTAT AVANT IMPOTS		-3 985	2 139
Charge d'impôt sur le résultat	(29)	125	-9
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	(30)	0	244
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		-3 860	2 374
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère			
		-2 757	2 302
Résultat net attribuable aux intérêts des minoritaires			
		-1 103	72
Résultat net par action en euros			
		-2,51	-2,03
Résultat dilué par action en euros			
		-2,51	-2,03
(1) Dont : profit (pertes) de change			
		-36	-24

Le compte de résultat au 30 juin 2007 a été retraité des activités cédées ou en cours de cession (Cf. note 30)

III. TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en K euros)	30.06.2008	30.06.2007
Résultat net de l'ensemble consolidé	-3 860	2 374
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	858	-313
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	1 989	1 527
Autres (produits), charges calculés	-115	55
Coût de financement	698	1 009
Produits financiers	-108	-73
Impôt sur les sociétés	-125	-837
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	-117	-2 061
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	-780	1 681
Variation actifs biologiques	-344	-19
Variation des stocks	-3 214	-2 510
Variation des clients	-2 471	-7 884
Variation des fournisseurs	723	4 161
Variation des autres actifs et passifs courants	-1 044	-2 637
Impôt sur le résultat (payé) remboursé		234
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	-7 131	-6 974
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	-6 862	-4 329
Acquisitions d'immobilisations financières		
Acquisitions d'autres actifs non courants		-2 046
Cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles	96	27
Cessions d'immobilisations financières		136
Cessions, remboursement d'autres actifs non courants	898	91
Cessions d'actifs détenus en vue de la vente	305	6 542
Incidence des variations de périmètre	718	
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissement		23
variation des autres actifs non courants	-27	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-4 872	444
Augmentation (diminution) des C/C des associés des minoritaires et des sociétés apparentées	1 861	426
Dividendes versés au minoritaires		-588
Augmentation de capital		5 295
Souscription d'emprunts	4 978	228
Remboursement d'emprunts	-490	-1 619
Remboursement de la dette Partouche		-4 500
Intérêts reçus	108	56
Intérêts payés	-698	-760
Augmentation (diminution) des autres passifs non courants	-111	-585
Souscription (remboursement) d'autres dettes financières		-3
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	5 648	-2 050
VARIATION DE TRESORERIE	-6 354	-8 580
TRESORERIE NETTE		
à l'ouverture	-14 776	-4 479
à la clôture	-21 130	-13 059
Dont :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 164	5 532
Découverts bancaires	-23 294	-18 591

IV. TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Capitaux propres part du groupe	Intérêts des minoritaires	Capitaux propres consolidés
Au 31.12.2006	10 992	22 514	-10 353	23 153	18 142	41 295
Résultat de la période			2 301	2 301	72	2 373
Variation de l'écart de conversion (1)			105	105	-10	95
Divers			44	44		44
Dividendes versés					-588	-588
Variation du périmètre :						
EEM (2)			395	395		395
DUC (3)					3 502	3 502
Société Française de Casinos (4)				0	701	701
Au 30.06.2007	10 992	22 514	-7 506	26 000	21 822	47 822
Au 31.12.2007	10 992	22 514	-2 116	31 390	6 140	37 530
Résultat de la période			-2 757	-2 757	-1 103	-3 860
Variation de l'écart de conversion (1)			121	121		121
Divers			-17	-17	-2	-19
Variation du périmètre :						
DUC (4)					468	468
Au 30.06.08	10 992	22 514	-4 769	28 737	5 503	34 240

- (1) Lié à ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR
- (2) Impact de la diminution du pourcentage d'intérêt dans EEM liée à l'acquisition des titres d'autocontrôle
- (3) Entrée de CECAB
- (4) Lié à la diminution du pourcentage de contrôle du groupe

V. ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS

A. Faits caractéristiques de la période et événements postérieurs

1. DUC

Spécialiste de la volaille de qualité, DUC propose une gamme complète et variée de produits label rouge, certifiés et standards, obéissant tous aux critères d'une filière réputée pour son exigence. DUC commercialise les espèces de volailles poulet et dinde, en entier et en découpe. Sa gamme est complétée avec des produits festifs (chapon et dinde entière) pour la période de Noël et "Les Estivales", produits pour le barbecue composés de brochettes et produits épicés. Duc adapte également ses gammes pour répondre aux évolutions du marché et confirme sa présence sur tous les créneaux de consommation avec le développement des produits standards "100 % végétal" et halal.

Le groupe DUC maîtrise l'ensemble des paramètres de sa production, depuis la fabrication de l'aliment destiné à ses volailles jusqu'au conditionnement et la commercialisation en passant par la reproduction, l'accoupage, l'élevage, l'abattage et la transformation.

Activité du 1^{er} semestre

Dès le début de l'année, le groupe DUC a été confronté à un environnement de marché difficile caractérisé par une baisse de la consommation des produits de volaille qui se situe, sur le semestre, entre - 3 et - 8 % selon les espèces.

Afin de minimiser l'impact de cette baisse de consommation, le groupe DUC a dû consentir des efforts commerciaux conséquents afin d'écouler les volailles mises en élevage. Ces actions, cumulées aux hausses sensibles mais continues de matières premières, ont porté atteinte à ses marges brutes.

Par ailleurs, l'espèce dinde a particulièrement souffert au cours du 1^{er} semestre avec une augmentation de son coût de revient vif qui a été beaucoup plus forte que celui du poulet.

Globalement, sur la période, en termes de consommation, le contexte a été favorable aux produits peu chers. Ainsi, panés surgelés et viande rouge se sont beaucoup plus vendus que les produits nobles.

La reprise du site de Plumelin en janvier s'est faite dans un contexte de baisse sensible de la consommation de volaille, mais le 1^{er} semestre a été plutôt satisfaisant en termes de volume d'activité. Cependant, l'augmentation des coûts matières n'a pu être répercutée sur les clients RHF avec lesquels les contrats conclus pour une période déterminée ne sont pas modifiables en cours d'exécution. La rentabilité du site en a été pénalisée.

Au cours du premier semestre le groupe DUC a cédé 6.39% des ses actions détenues dans la société DIALZO, société cotée au marché libre, spécialisée dans les aliments pour animaux et notamment les aliments pour volailles. Cette opération ramène sa participation au 30 juin 2008 à 39.8 % du capital.

Perspectives d'avenir

La situation du marché devrait rester délicate pour la seconde partie de l'exercice.

Par conséquent, le groupe DUC a mis en place un plan d'économie qui doit lui permettre de rétablir la situation au plus vite.

L'apport du site de Gouaix prévu au second semestre et les accords signés avec le Groupe BONGRAIN auront pour objectif de lui permettre de consolider ses positions sur les panés frais et de développer rapidement son activité de produits élaborés à base de poulet.

Ainsi, DUC continuera d'exploiter une partie de l'activité historique du site (panés à base de fromage) en tant que prestataire pour BONGRAIN et fera l'acquisition de la marque "Menu Fromage".

Le groupe DUC continue à se désengager progressivement de la Société DIALZO, dont la production n'est plus essentielle à son activité. La participation devrait passer sous les 34 % avant fin 2008.

Enfin, concernant le développement du Groupe en Europe, des discussions sont en cours avec la plus grosse structure d'abattage de Bulgarie (AMETA) afin de mettre en place un partenariat qui permettrait à DUC de maîtriser toute la filière de production dans ce pays. Compte tenu de la situation du marché au cours du premier semestre et il a été difficile d'élargir le portefeuille clients. Le groupe DUC a commencé à observer le marché roumain tout proche et espère y commercialiser ses premiers poulets dans quelques mois.

Gestion des risques

En matière de gestion des risques, le groupe DUC procède à des achats à terme afin de couvrir le risque du prix de l'aliment. Ainsi, le taux de couverture pour l'achat des principales matières premières de DUC au 30 juin 2008 est de 50.5% des besoins estimés pour le 2^{ème} semestre 2008 (31.763 tonnes couvertes sur un total prévu de 63.000 tonnes).

2. Autres

La société VERNEUIL PARTICIPATIONS a maintenu ses participations dans les groupes ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR et SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS à un niveau similaire à celui du 31 décembre 2007.

Concernant ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR, le résultat négatif du 1^{er} semestre est motivé par :

- des pertes importantes sur le secteur aquaculture,
- des bénéfices sur le secteur hôtelier érodés par la faiblesse du dollar,
- des pertes de change importantes.

Concernant la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS, il est rappelé que les résultats sont mécaniquement déficitaires au 1^{er} semestre du fait de la saisonnalité des activités

thermales et casinos. En effet les casinos connaissent une plus forte activité en saison estivale car ils sont situés dans des zones touristiques.

B. Règles et méthodes comptables

1) Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du 1^{er} semestre 2008 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

2) Evolution du référentiel comptable en 2008

Aucune nouvelle norme ou interprétation n'est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2008. Les principes comptables appliqués par le Groupe dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés au 30 juin 2008 sont identiques à ceux appliqués dans les états financiers consolidés publiés au 31 décembre 2007.

Le groupe a appliqué par anticipation :

- IFRS 8 "Segments opérationnels", applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Le groupe avait choisi de l'appliquer par anticipation pour l'exercice 2007.
- IFRIC 11 Actions propres et transactions intra-groupe – interprétation publiée en novembre 2006. Le groupe avait choisi de l'appliquer par anticipation pour l'exercice 2007.

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas eu d'impact sur le semestre clos le 30 juin 2008.

Les états financiers du Groupe au 30 juin 2008 n'intègrent pas les éventuels impacts des normes publiées au 30 juin 2008 mais dont l'application n'est pas obligatoire.

C. Méthodes d'évaluation et de présentation utilisées pour l'établissement des comptes consolidés

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

1) Méthodes de consolidation

Les filiales, sociétés contrôlées exclusivement, sont consolidées par intégration globale. Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par intégration proportionnelle. La mise en équivalence s'applique à toutes les entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 %.

Au cours de l'exercice 2007, suite au changement de pourcentage de contrôle, la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS est passée d'une consolidation par intégration globale à une mise en équivalence. Dans ce cadre et en application de la norme IFRS 5, pour la période d'intégration globale (au cas particulier, le premier semestre 2007) les différentes lignes du compte de résultat ont été regroupées sur la ligne « résultat des activités cédées ou en cours de cession ». L'analyse de cette ligne figure au paragraphe E. 26.

Toutes les transactions internes sont éliminées en consolidation.

2) Regroupements d'entreprises

Les regroupements sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS. Les écarts d'évaluation dégagés à cette occasion sont comptabilisés dans les actifs et passifs concernés, y compris pour la part des minoritaires et non seulement pour la quote-part des titres acquis. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part des actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé en écart d'acquisition.

3) Date d'arrêté des comptes des sociétés

Toutes les sociétés du Groupe ont une situation semestrielle se terminant le 30 juin, à l'exception de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS et ses filiales qui clôturent, majoritairement, leur situation semestrielle le 30 avril de chaque. Dans la mesure où l'écart de date de clôture avec le groupe est faible, c'est la situation au 30 avril qui a été utilisée pour les besoins de la consolidation du 30 juin 2008. Les événements qui pourraient avoir un impact important en mai et en juin sont indiqués, le cas échéant, en annexe (paragraphe A).

4) Conversion des comptes exprimés en devises

Les bilans des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euro au taux de change de clôture et leurs comptes de résultat et flux de

trésorerie au taux de change moyen de l'exercice. La différence de conversion en résultant est inscrite dans les capitaux propres au poste "Ecart de conversion".

Les écarts d'acquisition et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère. Ils sont donc exprimés, lorsqu'ils sont significatifs, dans la devise fonctionnelle de l'entité et sont convertis au taux de clôture.

5) Recours à des estimations

L'établissement des états financiers selon les normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers, notamment en ce qui concerne les éléments suivants :

- les durées d'amortissement des immobilisations,
- l'évaluation des provisions et des engagements de retraite,
- les évaluations retenues pour les tests de perte de valeur,
- la valorisation des instruments financiers à la juste valeur.

Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

6) Tests de dépréciation

Les tests de dépréciation consistent à comparer les actifs nets comptables, y compris les écarts d'acquisition (goodwill) et la valeur recouvrable de chaque Unité Génératrice de Trésorerie.

Pour l'appréciation de la valeur des actifs à la clôture, le Groupe a retenu la segmentation de l'information sectorielle en fonction du découpage des secteurs d'activité suivants :

- groupe DUC, volaille,
- groupe SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS, centres de jeux, de loisirs et de casinos,
- groupe ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR, investissements diversifiés.

Pour SFC et ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR, le Groupe n'entendant pas céder ces titres, la valeur boursière n'a pas été retenue comme un élément de la juste valeur de ceux-ci.

7) Goodwill - Ecart d'acquisition

Le goodwill correspond à l'écart constaté à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre, d'une part, le coût d'acquisition des titres de celle-ci et, d'autre part, la part du groupe dans la juste valeur, aux dates d'acquisition, des actifs, passifs majorés le cas échéant de certains passifs éventuels relatifs à la société.

Les goodwill relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique goodwill. Les goodwill ne sont plus amortis mais font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur. Lorsqu'une perte de valeur est constatée, l'écart entre la valeur comptable de l'actif et sa valeur recouvrable est comptabilisé dans l'exercice en charge opérationnelle et est non réversible.

Les écarts d'acquisition négatifs (badwill) sont comptabilisés directement en résultat l'année de l'acquisition.

8) Immobilisations incorporelles

Conformément aux critères établis par la norme IAS 38, un actif est enregistré à l'actif du bilan s'il est probable que les avantages économiques futurs liés à l'actif iront au Groupe.

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des éléments non amortissables tels que les droits au bail et des éléments amortissables, tels que les logiciels.

Les principales durées d'utilité retenues sont :

- Concessions, brevets, licences : Linéaire de 1 à 8 ans,
- Autres immobilisations incorporelles : Linéaire de 1 à 10 ans.

Cas particulier des frais de recherche et de développement du groupe DUC

Le groupe a pour ambition d'améliorer des processus de fabrication, de maintenir la qualité de ses produits et de répondre aux besoins présents et futurs de sa clientèle. Pour atteindre ces objectifs, il a instauré des programmes de recherche et de développement. Dans le cadre des activités du groupe, les coûts engagés sont généralement considérés comme des coûts de recherche conformément aux critères établis par la norme IAS 38 - Immobilisations incorporelles - et sont généralement comptabilisés en charge.

9) Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16 - Immobilisations corporelles, les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan de la manière suivante :

- Les immobilisations corporelles autres que les terrains des sociétés consolidées par intégration globale sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de

production diminuées des amortissements cumulés et des pertes de valeurs éventuelles.

- Les terrains des sociétés consolidées par intégration globale sont comptabilisés conformément à la méthode de la réévaluation, c'est-à-dire à leur montant réévalué (à savoir leur juste valeur à la date de la réévaluation, diminuée du cumul des pertes de valeur ultérieures). La juste valeur des terrains est déterminée sur la base d'une évaluation à dire d'expert effectuée par des évaluateurs professionnels qualifiés.

Les coûts d'emprunt sont exclus du coût des immobilisations.

Les subventions liées à des actifs sont présentées au bilan en produits différés qui sont comptabilisés en produits sur une base systématique et rationnelle sur la durée d'utilité de l'actif.

Les actifs sont ventilés par composants, chacun ayant une durée d'amortissement spécifique, en ligne avec la durée d'utilité des actifs. Les durées d'utilité sont revues régulièrement et les changements d'estimation sont comptabilisés sur une base prospective.

Généralement, les valeurs résiduelles sont nulles. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition ou de production diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeurs constatées.

Les différentes composantes d'une immobilisation corporelle sont comptabilisées séparément lorsque leur durée de vie estimée et donc leur durée d'amortissement sont significativement différentes.

Les amortissements sont généralement pratiqués en fonction des durées normales d'utilisation suivantes :

- Constructions : Linéaire sur 5 à 67 ans,
- Installations et agencements : Linéaire sur 3 à 50 ans,
- Matériel et outillage : Linéaire sur 3 à 50 ans et 4 à 15 ans dégressif,
- Matériel de transport : Linéaire sur 2 à 4 ans,
- Autres immobilisations corporelles : Linéaire sur 3 à 20 ans.

Le mode d'amortissement utilisé par le Groupe est généralement le mode linéaire. Dans le cas où il est pratiqué un amortissement dégressif, en raison des circonstances, le Groupe considère que ce mode d'amortissement reflète la réalité économique de la dépréciation.

Il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle dans le montant amortissable.

Les dépenses relatives au remplacement ou au renouvellement d'un composant d'immobilisation corporelle sont comptabilisées comme un actif distinct et l'actif remplacé est éliminé.

Toutes les autres dépenses sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

10) Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus par le Groupe pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Conformément à l'IAS 40 « Immeubles de placement », le Groupe a opté pour la comptabilisation des immeubles de placement selon le modèle du coût. Après la comptabilisation initiale, ceux-ci sont évalués à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

11) Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 - Contrats de location, les biens acquis en location financement sont immobilisés lorsque les contrats de location ont pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens. Les critères d'évaluation des contrats de location sont fondés sur :

- le rapport entre la durée d'utilité des actifs loués et leur durée de vie,
- le total des paiements futurs rapporté à la juste valeur de l'actif financé,
- l'existence d'un transfert de propriété,
- l'existence d'une option d'achat favorable,
- le caractère spécifique de l'actif.

a) Comptabilisation des contrats de location financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux.

b) Comptabilisation des contrats de location simple

Les paiements effectués au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

12) Actifs biologiques

Les actifs biologiques sont évalués lors de la comptabilisation initiale et à chaque date de clôture :

- à leur juste valeur diminuée des coûts estimés au point de vente,

- à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, pour les actifs biologiques pour lesquels les prix ou les valeurs déterminés par le marché ne sont pas disponibles et pour lesquels les autres méthodes d'estimation de la juste valeur sont clairement reconnues non fiables.

Le groupe applique donc la juste valeur pour les stocks d'actifs biologiques pouvant être négociés sur un marché actif, et le coût de revient pour les autres actifs biologiques.

Le profit résultant de la comptabilisation à la juste valeur diminuée des coûts estimés au point de vente est enregistré dans les capitaux propres, à la date de transition, la variation de la juste valeur étant enregistrée dans le résultat net de la période pendant laquelle elle se produit.

13) Titres de participation non consolidés et autres immobilisations financières

Conformément à la norme IAS 39 "Instruments financiers", les titres de participation, dans des sociétés non consolidées, sont comptabilisés à leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût. Les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres. En cas d'indication objective d'une dépréciation de l'actif financier (notamment baisse significative et durable de la valeur de l'actif), une provision pour dépréciation irréversible est constatée par résultat. La reprise de cette provision par le résultat n'interviendra qu'au moment de la cession des titres.

Les prêts sont comptabilisés au coût amorti. Ils peuvent faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur. La dépréciation correspondant à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable est comptabilisée en résultat et est réversible si la valeur recouvrable était amenée à évoluer favorablement dans le futur.

À chaque clôture, un examen du portefeuille des titres non consolidés et des autres actifs financiers est effectué afin d'apprécier s'il existe des indications objectives de perte de valeur de ces actifs. Le cas échéant, une provision pour dépréciation est comptabilisée.

14) Titres mis en équivalence

Les participations dans des entreprises associées sont initialement comptabilisées au coût et leur valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise détenue après la date d'acquisition. La quote-part du Groupe dans le résultat de l'entreprise détenue est comptabilisée sous la rubrique "Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence" du compte de résultat. Les distributions reçues de l'entreprise détenue réduisent la valeur comptable de la participation. Des ajustements de la valeur comptable peuvent également être nécessaires dans le cas de modifications de la valeur de la participation du Groupe dans l'entreprise détenue dues à des variations des capitaux propres de l'entité détenue qui n'ont pas été comptabilisées dans son résultat. De telles modifications sont notamment celles qui résultent de la réévaluation des immobilisations corporelles et des écarts

de conversion. La quote-part de l'investisseur dans ces changements est comptabilisée directement dans les capitaux propres de l'investisseur.

15) Stocks et en-cours de production industrielle

Les stocks de matières consommables, pièces détachées, emballages sont évalués au plus bas de leur coût de revient (y compris les coûts indirects de production) calculé selon la méthode du premier entré, premier sorti et de leur valeur nette de réalisation.

Les stocks de produits finis sont évalués au prix de marché, après déduction des coûts de commercialisation.

16) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie figurant dans le bilan consolidé comprend les disponibilités ainsi que les valeurs mobilières de placement et les placements à court terme, liquides et facilement convertibles en un montant déterminable de liquidité.

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées et comptabilisées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Ils sont considérés comme détenus à des fins de transaction et les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat.

Les placements dans les actions cotées, les placements à plus de trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie.

La trésorerie et équivalents de trésorerie figurant à l'actif du bilan correspond à la trésorerie telle que définie ci-dessus. La trésorerie et les équivalents de trésorerie n'y correspondant pas sont classés sous la rubrique « Autres actifs courants ».

Les découverts bancaires ne sont pas assimilés à un financement et sont donc inclus dans la trésorerie du tableau des flux de trésorerie. Ils figurent dans les passifs courants sous la rubrique « Emprunts auprès des établissements de crédit ».

17) Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle sont enregistrés pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

18) Intérêts minoritaires

La participation des actionnaires minoritaires aux pertes des filiales est limitée à leur part de capitaux propres et de compte courant. L'excédent est pris en charge par la société mère.

19) Provisions pour pensions, indemnités de fin de carrière et autres avantages du personnel

a) Régimes de retraite : régimes à cotisations définies

Les indemnités de départ en retraite sont provisionnées de la manière suivante : les engagements résultant des conventions collectives applicables aux sociétés du Groupe sont calculés salarié par salarié, en prenant en compte les probabilités d'espérance de vie et de présence dans l'entreprise à la date prévue de départ en retraite et au prorata de l'ancienneté acquise rapportée à l'ancienneté future à l'âge de la retraite. L'actualisation des engagements et la revalorisation des salaires ont été calculés par une méthode actuarielle et il est considéré que les départs se font sur l'initiative du salarié. En ce qui concerne les modalités de départ à la retraite, l'hypothèse retenue est un départ sur l'initiative du salarié lorsqu'il a suffisamment cotisé pour avoir une retraite à taux plein. Les âges de départ à la retraite sont de 64 ans pour les cadres, 63 ans pour les non cadres, 61 ans pour les employés et 60 ans pour les ouvriers. Le taux d'actualisation retenu est de 4.5% dont 2% au titre de l'inflation et le taux de revalorisation des salaires retenus est de 3%.

b) Indemnités de cessation de services

Les indemnités dues aux mandataires sociaux pour atteinte de la limite d'âge fixée par les statuts ont été provisionnées en prenant en compte les probabilités de présence dans l'entreprise à la date hypothétique du versement. Ces engagements correspondent au versement d'une indemnité en numéraire basée sur la rémunération des mandataires et font l'objet d'une actualisation.

c) Autres avantages à long terme

Les médailles du travail sont provisionnées de la manière suivante : les gratifications versées par le groupe sont calculées salarié par salarié, en prenant en compte les probabilités d'espérance de vie et de présence dans l'entreprise à la date prévue du versement de la gratification et au prorata des années de travail. Ces engagements font l'objet d'une actualisation.

20) Autres provisions pour risques et charges

Conformément à la norme IAS 37- Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels- des provisions sont comptabilisées pour des risques et charges nettement précisées quant à leur objet et dont l'échéance ou le montant ne peuvent être fixés de façon précise lorsqu'il existe une obligation vis-à-vis du tiers et qu'il est certain ou probable que cette obligation provoquera une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente.

21) Impôts différés

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles entre la base imposable et la valeur en consolidation des actifs et passifs. La règle du report variable est appliquée et les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans les capitaux propres ou le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est décidé.

Des actifs d'impôts différés sont inscrits au bilan dans la mesure où il est plus probable qu'improbable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures. Les actifs et passifs d'impôt différé ne sont pas actualisés.

Au bilan, le Groupe compense les actifs et passifs d'impôt différé si l'entité ou le groupe d'entités possède un droit légal de compenser les impôts courants actifs et passifs et si les actifs et passifs d'impôt différé relèvent de nature d'impôts levés par la même autorité de taxation.

22) Actifs et passifs courants et non courants

Conformément à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », un actif est classé en tant qu'actif courant lorsque le Groupe s'attend à pouvoir le réaliser, le vendre ou le consommer dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture ou lorsqu'il est détenu essentiellement aux fins d'être négocié.

Un passif est classé en tant que passif courant lorsque le groupe s'attend à le régler au cours de son cycle d'exploitation normal ou dans les douze mois suivant la clôture ou lorsqu'il est détenu essentiellement aux fins d'être négocié.

Tous les autres actifs et passifs sont classés en non courants.

23) Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs nets du Groupe destinés à être cédés ou les actifs corporels détenus en vue de la vente, comme définis par l'IFRS 5, sont comptabilisés en actifs destinés à la vente et dettes des activités abandonnées sans possibilité de compensation entre les actifs et les passifs concernés.

Dès lors qu'ils sont classés dans cette catégorie, les actifs non courants et groupes d'actifs et de passifs sont évalués au plus bas de leur valeur comptable et de leur juste valeur minorée des coûts de vente.

Les actifs concernés cessent d'être amortis. En cas de perte de valeur constatée sur un actif ou un groupe d'actifs et de passifs, une dépréciation est constatée en résultat. Les pertes de valeur comptabilisées à ce titre sont réversibles.

En outre, lorsqu'un groupe d'actifs et de passifs destinés à la vente constitue un ensemble homogène de métiers, il est qualifié d'activité abandonnée. Les activités abandonnées incluent à la fois les activités destinées à être cédées, les activités arrêtées, ainsi que les filiales acquises exclusivement dans une perspective de revente.

L'ensemble des pertes et profits relatifs à ces opérations est présenté séparément au compte de résultat, sur la ligne "Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession", qui inclut les résultats nets après impôt de l'activité, le résultat net après impôt lié à son évaluation à la valeur de marché minorée des coûts de vente, et le résultat net après impôt de la cession de l'activité.

24) Revenus

Les revenus sont constitués par les ventes de marchandises, les ventes de biens et services produits dans le cadre des activités principales du Groupe et des subventions d'exploitation (nets de TVA).

Un produit est comptabilisé en chiffre d'affaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Le chiffre d'affaires est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir.

En général, le chiffre d'affaires relatif à la vente de biens et d'équipements est comptabilisé lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

Pour les transactions ne comprenant que des services ou des prestations de conseils, le chiffre d'affaires n'est comptabilisé que lorsque les services sont rendus.

25) Résultat opérationnel courant

La notion de résultat opérationnel s'apprécie avant les produits et charges opérationnels non courants (Cf. infra) les produits et charges financiers, le coût de financement, les charges d'impôt sur les bénéfices, la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence et le résultat net des activités abandonnées.

26) Charges ou produits opérationnels non courants

La notion de charges ou produits opérationnels non courants recouvre essentiellement les résultats de cessions d'actifs financiers, incorporels ou corporels.

27) Coût de financement

Le coût de financement inclut les charges et produits d'intérêts sur la dette nette consolidée, constituée principalement des dettes auprès des établissements de crédit et de la trésorerie totale (trésorerie, équivalents de trésorerie et valeurs mobilières de placement).

28) Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions composant le capital en circulation pendant l'exercice.

Ce nombre, ainsi que le résultat de base par action, est modifié pour tenir compte de l'effet éventuel de dilution des actions à émettre dans le cadre des obligations remboursables ou convertibles émises.

Lorsque le résultat de base par action est négatif, le résultat dilué par action est identique au résultat de base par action.

D. Périmètre de consolidation et date de consolidation

Sont consolidés par intégration globale :

- les sociétés VERNEUIL PARTICIPATIONS et FINANCIERE DUC,
- le groupe DUC.

Sont consolidés par mise en équivalence :

- le groupe ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR,
- le groupe SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS. Au 30 juin 2007, cette dernière était consolidée par intégration globale. En conséquence, les éléments du compte de résultat relatifs à SFC ont été regroupés sur la ligne résultat des activités cédées ou en cours de cession.

	Siège	Rcs	Pourcentage d'intérêt	
			31.12.2007	30.06.2008
VERNEUIL PARTICIPATIONS	Paris	542 099 890		
Electricité et Eaux de Madagascar	Paris	602 036 782	23,85%	23,89%
Société Française de Casinos	Paris	393 010 467	23,56%	23,56%
Financière Duc	Luxembourg	100,00%	100,00%	100,00%
Groupe Duc SA	Chailley (89)	722 621 166	70,93%	69,01%
Scea de Varennes	Chailley (89)	384 018 644	70,93%	68,94%
Charolles Accoupage	Chailley (89)	382 094 092	70,93%	69,01%
Nutri-Bourgogne	Chailley (89)	401 735 352	70,93%	69,01%
Drome Acoupage	Chailley (89)	343 580 981	70,93%	69,01%
Sovigard	Chailley (89)	339 457 178	70,93%	69,01%
Duc Développement International	Chailley (89)	433 278 892	49,62%	48,28%
Sci de la Trirandière	Chailley (89)	390 363 463	70,93%	69,01%
Sci de Varennes	Chailley (89)	385 025 440	70,93%	69,01%
Rôtisserie Duc Dijon	Chailley (89)	448 423 053	70,93%	69,01%
Rôtisserie Duc Dole	Chailley (89)	449 274 638	70,93%	69,01%
Rôtisserie Duc Fontainebleau	Chailley (89)	448 655 134	70,93%	69,01%
Rôtisserie Duc Auxerre	Chailley (89)	450 509 823	70,93%	69,01%
Rôtisserie Duc Chalon/Saône	Chailley (89)	452 279 615	70,93%	69,01%
Cobral	Lorient (56)	393 757 067	70,93%	69,01%
Cobral la Cheze	La Chèze (22)	393 732 045	69,51%	67,63%
DRB, Bulgarie				27,60%
Dialzo	Vergt (24)	334 719 028	32,76%	27,47%

Les sociétés suivantes détenues par VERNEUIL PARTICIPATIONS n'ont pas été consolidées :

- BLESS SARL, RCS Paris 431 286 798, détenue à 55%, en liquidation, sans activité.
- JESTIN SA, RCS Morlaix 338 018 229, détenue à 25%, en sommeil depuis le 13 septembre 2005 suite à cession du fonds en exécution du plan de cession ordonné par le tribunal de commerce de Morlaix.

E. Compléments d'information sur le bilan et le compte de résultat

Les informations sont données, sauf indication contraire, en milliers d'euros.

1) Ecarts d'acquisition - Goodwill

	31.12.2007	30.06.2008
Valeur brute à l'ouverture	8 295	3 656
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	5 553	
Transfert vers Titres mis en équivalence	-10 192	
Transfert vers autres actifs (1)		-3 656
Autres augmentations (diminutions)		
Valeur brute à la clôture	3 656	0
Pertes de valeurs à l'ouverture	0	
Pertes de valeur sur goodwill		
Autres augmentations (diminutions)		
Pertes de valeur à la clôture	0	0
Valeur nette	3 656	0

(1) Au 31 décembre 2007, le solde de 3.656 K€ correspond à l'écart d'acquisition présent dans le groupe DUC (3.546 K€ pour COBRAL et de 110 K€ pour COBRAL LA CHEZE). Cet écart d'acquisition a été révisé conformément à la norme IFRS 3. La juste valeur des immobilisations corporelles a été déterminée à l'intérieur du délai d'affectation sur la base d'une évaluation à dire d'expert.

2) Immobilisations incorporelles

	31.12.2007	30.06.2008
Valeur brute à l'ouverture	32 306	457
Acquisitions	93	120
Transfert vers Titres mis en équivalence (1)	-31 923	
Cessions	-29	
Autres reclassements	10	-21
Valeur brute à la clôture	457	556
Amortissements & pertes de valeur à l'ouverture	1 163	319
Transfert vers Titres mis en équivalence	-885	
Autres reclassements	19	-4
Dotations de l'exercice	47	23
Reprise de l'exercice	-25	
Amortissements & pertes de valeur à la clôture	319	338
Valeur nette	138	218
Dont :		
Groupe Duc	138	218

(1) En 2007, les immobilisations du groupe SFC ont été transférées vers les titres mis en équivalence suite au changement de méthode de consolidation au 31 octobre 2007

Les mouvements du semestre s'analysent ainsi :

	31.12.2007	Augmen- tation	Diminution	Autres mouvements	31.12.2008
Droits d'exploitation	0				0
Frais R&D	21			-21	0
Concessions, brevets...	356	67			423
Droit au bail, Fonds de commerce	70	53			123
Autres immobilisations incorporelles	10				10
Valeurs brutes	457	120	0	-21	556
Concessions, brevets...	278	19			297
Frais R&D	3	1		-4	0
Droit au bail Fonds de commerce	34	2			36
Autres immobilisations incorporelles	4	1			5
Amort. et pertes de valeur	319	23	0	-4	338
Valeur nette	138	97	0	-17	218

3) Immobilisations corporelles

	31.12.2007	30.06.2008
Valeur brute à l'ouverture	67 881	52 137
Acquisitions	5 976	6 329
Cessions	-817	-477
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente	1 270	
Transfert vers Titres mis en équivalence (1)	-26 405	
Mouvement de périmètre	4 148	
Réévaluation	84	
Ventilation de l'écart d'acquisition de Cobral		3 973
Autres reclassements		74
Valeur brute à la clôture	52 137	62 036
Amortissements & pertes de valeur à l'ouverture	37 394	22 220
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente	1 233	
Transfert vers Titres mis en équivalence (1)	-19 581	
Dotations de l'exercice	4 250	2 101
Reprise de l'exercice	-1 076	-221
Autres reclassements		124
Amortissements & pertes de valeur à la clôture	22 220	24 224
Valeur nette	29 917	37 812
Dont :		
Groupe SFC	0	
Groupe Duc	29 916	37 811
Autres	1	1
	29 917	37 812

(1) En 2007, les immobilisations du groupe SFC sont transférées vers les titres mis en équivalence suite au changement de méthode de consolidation au 31 octobre 2007

Les mouvements du semestre s'analysent ainsi :

	31.12.2007	Augmen- tation	Diminution	Ventilation de l'écart d'acquisition de Cobral	Virement de poste à poste	30.06.2008
Terrains	3316	168	-76	112		3 520
Constructions	29 008	1 421	-2	804	73	31 304
Installations techniques	17 306	2 896	-382	3 032	1508	24 360
Autres immobilisations corporelles	1 010	32	-17	25	-4	1 046
Immobilisations en cours	1497	1812			-1 503	1806
Valeurs brutes	52 137	6 329	-477	3 973	74	62 036
Terrains	0					0
Constructions	11 902	752			27	12 681
Installations techniques	9 612	1 346	-196	50	7	10 819
Autres immobilisations corporelles	706	3	-25		40	724
Immobilisations en cours	0					0
Amort. et pertes de valeurs	22 220	2 101	-221	50	74	24 224
Valeurs nettes	29 917	4 228	-256	3 923	0	37 812
Dont :						
Biens pris en crédit-bail						
Terrains	266			112		378
Constructions	3566			804	1	4371
Installations techniques	2 521	1428		39	8	3996
Autres immobilisations corporelles	408					408
Valeurs brutes	6 761	1 428	0	955	9	9 153
Constructions	379	219				598
Installations techniques	2 112	82			14	2208
Autres immobilisations corporelles	389	3			1	393
Amort. et pertes de valeurs	2 880	304	0	0	15	3 199
Valeurs nettes	3 881	1 124	0	955	-6	5 954

4) Immeubles de placement

	31.12.2007	30.06.2008
Valeur brute à l'ouverture	59	93
Acquisitions	34	
Cessions		-1
Ventilation de l'écart d'acquisition de Cobral		167
Valeur brute à la clôture	93	259
Amortissements & pertes de valeur à l'ouverture	57	60
Dotations de l'exercice	3	22
Reprise de l'exercice		
Amortissements & pertes de valeur à la clôture	60	82
Valeur nette	33	177

5) Participations dans des entités liées hors les titres mis en équivalence

% de détention	31.12.2007		30.06.2008	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Bless S.A. 55,01%	2 287	-	2 287	-
Jestin 25,00%	1 500	-	1 500	-
Total	3 787	0	3 787	0

6) Titres des sociétés mises en équivalence

	31.12.2007			30.06.2008		
	EEM	SFC	Total	EEM	SFC	Total
Valeur d'équivalence à l'ouverture	15 049		15 049	16 158	4 204	20 362
Quote-part de résultat de la période	285		285	-616	-242	-858
Ecart de conversion	387		387	121		121
Variation de périmètre	409	4 204	4 613	17		17
Autres variations	28		28	-10	-1	-11
Valeur d'équivalence à la clôture	16 158	4 204	20 362	15 670	3 961	19 631
Pourcentage d'intérêt	23,85%	23,56%				
Valeur d'acquisition à l'ouverture	9 773		9 773	9 792	2 935	12 727
Augmentation (diminution)	19	2 935	2 954	5		5
Valeur d'acquisition à la clôture	9 792	2 935	12 727	9 797	2 935	12 732
Impôts différés passifs à l'ouverture :			-			-
Augmentation			-			-
Diminution			-			-
Impôts différés passifs à la clôture :			-			-
Nombre de titres	759 102	637 214		759 499	637 214	
cours à la clôture	14,79	9,00		11,73	6,58	
Valeur boursière à la clôture	11 227	5 735	16 962	8 909	4 193	13 102

Le Groupe n'entendant pas céder les titres ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR et SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS, la valeur boursière n'a pas été retenue comme un élément de la juste valeur de ces titres.

Les éléments significatifs des états financiers consolidés des deux sous-groupes sont les suivants :

Electricité et Eaux de Madagascar		
	31.12.2007	30.06.2008
Actifs non courants	87 748	85 514
Actifs courants	13 529	11 156
Actif	101 277	96 670
Capitaux propres (part du Groupe)	67 748	65 589
Intérêts minoritaires	793	753
Passifs non courants	13 008	12 601
Passifs courants	19 728	17 727
Passif	101 277	96 670
Produits des activités courantes	18 347	8 725
Résultat opérationnel courant	-2 427	-409
Résultat opérationnel	-1 638	-952
Résultat avant impôt	-2 647	-2 360
Résultat net de l'ensemble consolidé	1313	-2604
Résultat net (part du groupe)	1194	-2578

Société Française de Casinos		
	31.10.2007	30.04.2008
Actifs non courants	49 111	49 395
Actifs courants	7 812	6 612
Actif	56 923	56 007
Capitaux propres (part du Groupe)	17 842	16 379
Intérêts minoritaires	895	608
Passifs non courants	13 347	13 040
Passifs courants	24 839	25 980
Passif	56 923	56 007
Produits des activités courantes	17 797	7 404
Résultat opérationnel courant	69	-1 126
Résultat opérationnel	247	-1 115
Résultat avant impôt	-1 017	-1 758
Résultat net de l'ensemble consolidé	-943	-1740
Résultat net (part du groupe)	-704	-1456

7) Autres actifs financiers non courants

Ils concernent :

	31.12.2007	30.06.2008
Autres titres immobilisés et créances rattachées	118	118
Pertes de valeur	114	114
Valeur nette	4	4
Titres de Scpi	16	16
Pertes de valeur		
Valeur nette	16	16
Prêts	77	42
Pertes de valeur	0	0
Valeur nette	77	42
Dépôts et cautionnements	3 510	2 699
Pertes de valeur	11	11
Valeur nette	3 499	2 688
Total valeur brute	3 721	2 875
Pertes de valeur	125	125
Total valeur nette	3 596	2 750
Dont :		
Groupe Duc	3 575	2 729
Groupe SFC	0	0
Verneuil Participations	20	20
Financière Duc	1	1
	3 596	2 750

Dans le poste dépôts et cautionnements figure notamment le fonds de garantie de l'affacturage qui représente 10% de l'encours clients cédé chez DUC et 8% chez COBRAL.

8) Contrats de location financement

	Crédit-bail mobilier	Crédit-bail immobilier	Total
Valeur nette comptable des biens pris en crédit-bail	1 803	4 151	5954
Montant des redevances restant à payer :			
A moins d'un an	409	568	977
A plus d'un an et moins de cinq ans	1319	1875	3194
A plus de cinq ans	252	415	667

Dans les biens en crédit-bail mobilier sont inclus les biens dont la location a été assimilée à un contrat de crédit bail pour une valeur nette comptable de 33 K€.

Les biens en crédit-bail immobilier concernent l'ensemble immobilier à usage de bureaux édifié sur un terrain sis à Chailley. Cet ensemble a été racheté en décembre 2006 pour une valeur de 1 euro dans les comptes sociaux.

9) Actifs non courants et groupes d'actif à céder détenus en vue de la vente et passifs inclus dans des groupes à céder

Les actifs et passifs détenus en vue de leur revente concernent la société DIALZO que le groupe DUC s'est engagé à céder :

	Actifs en cours de cession
Immobilisations incorporelles	55
Immobilisations corporelles	1 666
Autres actifs non courants	
Impôts différés actif	17
Actifs courants (hors trésorerie)	1065
Trésorerie	90
Perte de valeur	0
Actifs et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	2 893
provisions pour retraite	44
Dettes financières	684
Autres passifs courants	1 275
Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente	2 003
Actifs nets	890

10) Actifs biologiques

Les actifs biologiques correspondent aux stocks d'animaux vivants de groupe Duc et s'analysent ainsi :

	31.12.2007		30.06.2008	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Futurs reproducteurs	270	270	296	296
Reproducteurs	546	546	815	815
Œufs à couver	373	373	510	510
Volailles de chair	4 749	4 749	4 661	4 661
Total	5 938	5 938	6 282	6 282

11) Stocks et en-cours

	31.12.2007		30.06.2008	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Matières premières	3 581	3 548	4 221	4 088
Stocks de produits intermédiaires et finis	6 738	6 071	9 802	8 745
Total	10 319	9 619	14 023	12 833
Dont :				
Groupe Duc	10 319	9 619	14 023	12 833

12) Clients

	31.12.2007	30.06.2008
Créances clients et comptes rattachés	21 188	23 741
A déduire : provision pour dépréciation	423	506
Valeur nette	20 764	23 235
Dont :		
Groupe Duc	20 752	23 220
Verneuil Participations	12	15
	20 764	23 235

13) Autres actifs courants

	31.12.2007	30.06.2008
Créances sur l'Etat		
Créances sur le personnel		
Créances auprès des organismes sociaux		
Créances sur participations non consolidées ou consolidées par mise en équivalence	2627	2697
Créances sur sociétés apparentées	540	518
Créances sur cessions d'immobilisations		
Autres créances diverses	25 942	26 234
Charges constatées d'avance	332	512
Valeurs mobilières de placement cotées		
Valeur brute	29 441	29 961
A déduire : provision pour dépréciation	-21 197	-21 132
Valeur nette	8 244	8 829
Dont :		
Groupe Duc	5 005	5 549
Financière Duc	520	520
Verneuil Participations	2719	2760
	8 244	8 829

Le poste "Créances sur participations non consolidées ou consolidées par mise en équivalence" est la créance de compte courant sur SFC.

Les créances sur les sociétés apparentées concernent les positions en comptes courants existantes avec :

	31.12.2007	30.06.2008
Verneuil & Associés	502	481
Foch Investissement	37	37
Divers	1	
total	540	518

Ils portent intérêts au taux Euribor 12 mois plus 0,5 points et sont remboursables à moins d'un an.

Le poste « Autres créances diverses » se compose principalement de créances vis-à-vis de BSA BOURGOIN et BSAD (groupe DUC) d'un montant de 21 084 K€ provisionnées à 100%. La part à plus d'un an de ces créances figure au poste « autres actifs non courants » pour une valeur de 524 K€ au 30 juin 2008.

14) Capital

Au 30 juin 2008, le capital social est composé de 1 099 265 actions (31 décembre 2007 : idem) d'une valeur nominale de 10 Euros chacune. Les statuts de la société ne prévoient pas de droits de vote double.

Le capital est ainsi réparti :

	31.12.07	%	30.06.08	%
Verneuil et Associés SNC	996 662	90,67%	996 560	90,66%
Foch Investissements SNC	21 643	1,97%	21 643	1,97%
Autres nominatifs	8 150	0,74%	9 095	0,83%
Public	72 810	6,62%	71 967	6,55%
Total	1 099 265	100,00%	1 099 265	100,00%

15) Endettement financier net

L'endettement financier net défini par le Groupe correspond aux dettes financières inscrites au bilan sous les postes "Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit", courants comme non courants, diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant à l'actif du bilan sous la rubrique du même nom ainsi que des avances consenties par les associés, les minoritaires ou les sociétés apparentées inscrites en "Emprunts et dettes financières divers".

		31.12.2007	30.06.2008
Emprunts auprès des établissements de crédit non courants :	I	2 510	6 578
Dont : Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans		2 034	5 134
Echéances à plus de cinq ans		476	1 444
Emprunts courants auprès des établissements de crédit:	II	17 802	24 574
Dont : Découvert *		16 942	23 294
Echéances à moins d'un an des emprunts bancaires		859	1 280
Total Emprunts auprès des établissements de crédit (I+II)	III	20 312	31 152
Autre endettement à moins d'un an:			
Comptes courants des associés et des sociétés apparentées *		5 603	7 465
	IV	5 603	7 465
Endettement Brut (III+IV)	V	25 915	38 617
Dont : taux fixe			
taux variable		25 915	38 594
Trésorerie et équivalents de trésorerie :			
Valeurs mobilières de placement		1 089	1 287
Disponibilités		1 078	870
	VI	2 167	2 157
Endettement financier net (V - VI)		23 748	36 460

* crédit à moins d'un an renouvelable

Dans les concours bancaires courants est inclus l'affacturage de groupe DUC pour un montant de 17.109 K€ au 30 juin 2008 contre 13.174 K€ au 31 décembre 2007. A l'actif du bilan, l'affacturage reste inscrit en comptes clients, la gestion du poste clients étant conservée par la société DUC, sauf pour la société COBRAL pour laquelle, le risque étant porté par le factor, les comptes clients sont soldés. La mise en place de l'affacturage constitue un moyen de financement des besoins de trésorerie du groupe DUC. Le poste client de DUC est cédé à hauteur de 79% et celui de COBRAL à 100%.

Le poste client cédé est composé essentiellement de clients de la grande distribution, les risques financiers liés à l'affacturage peuvent donc être considérés comme quasi inexistant.

Figurent en outre, dans le poste « emprunts », les financements accordés sous forme de crédit-bail au groupe DUC.

Les avances consenties par les associés ou sociétés apparentées portent, pour la plupart d'entre elles, intérêt au taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit pour les prêts à taux variable aux entreprises d'une durée initiale supérieure à deux ans. Elles sont remboursables à moins d'un an. Elles concernent les sociétés suivantes :

	31.12.2007	30.06.2008
Foch Investissements	110	153
Cecab		2000
Verneuil & associés	4407	4 306
FD Conseils et Participations	969	965
Divers autres	117	41
total	5 603	7 465

16) Autres passifs non courants

	31.12.2007	30.06.2008
Dettes fiscales et sociales à plus d'un an	436	409
Subventions restant à reprendre	1 209	1 162
<i>Dont à plus d'un an et moins de cinq ans</i>	365	357
<i>Dont à plus de cinq ans</i>	844	805
Passifs non courants	1 645	1 571
Dont :		
Groupe DUC	1 645	1 571

Les subventions des organismes publics ou assimilés, au titre de différentes incitations à l'investissement sont reprises en produit au prorata des amortissements des immobilisations qu'elles financent. Elles concernent principalement la station d'épuration de DUC pour 1 035 K€.

Les dettes fiscales correspondent à la partie du moratoire due à plus d'un an.

17) Provisions non courantes

	Restructuration	Indemnités de départ en retraite	Médailles du travail	Autres avantages à long terme	Total
Au 31.12.2007	51	1 802	196	20	2 069
Variation de périmètre					0
Augmentation		181	38		219
Montants repris utilisés	-51				-51
Montants repris non utilisés					0
Reclassement en « passifs inclus dans des groupes destinés à la vente »					0
Au 30.06.2008	0	1983	234	20	2 237
Dont :					
DUC	0	1983	234	20	2 237

18) Impôts différés

	31.12.2007		30.06.2008	
	Bases	Impôt	Bases	Impôt
Retraitement des subventions en immobilisations	1 089	363	1 050	350
Retraitement des amortissements	0	0	0	0
Avantages du personnel	1 617	539	2 027	676
Charges fiscales temporairement non déductibles	451	150	266	89
Provision pour autres avantages à long terme	168	56	168	56
Déficits fiscaux	6 699	2 233	10 019	3340
Perte de valeur des actifs	0	0	0	0
Autres bases d'actif	18	6	38	13
Impôt différé actif	10 042	3 347	13 568	4 522
Provisions réglementées	2 385	795	2 362	787
Réévaluation des immobilisations	2 927	976	5 465	1 822
Crédit-bail	444	148	1 650	550
Retraitement des amortissements	0	0	0	0
Provision sur titres d'autocontrôle	77	26	273	91
Provisions sur C/C groupe non fiscalisées	114	38	276	92
Subventions d'investissement	0	0	0	0
Autres bases de passif d'impôts	0	0	0	0
Impôt différé passif	5 947	1 982	10 026	3 342
Impôt différé net	4 095	1 365	3 542	1 180
A déduire :				
Impôts différés nets actifs non constatés				
Impôts différés nets passifs constatés en « Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente »		-16		-17
Impôts différés nets actifs constatés en « Actifs et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »				
	0	1 349		1 163
Soit :				
Impôts différés "Actifs"				
Impôts différés "Actifs" non constatés				1 349
Impôts différés "Passifs"				186

L'impôt différé passif correspond à celui du groupe DUC, VERNEUIL PARTICIPATIONS dégageant quant à elle un impôt différé net positif de 1.349 K€ lequel, eu égard aux résultats de la société, n'a pas été porté à l'actif.

19) Fournisseurs et comptes rattachés

	31.12.2007	30.06.2008
Groupe Duc	23 808	24 608
Financière Duc		
Verneuil Participations	172	95
	23 980	24 703

20) Dettes fiscales et sociales

	31.12.2007	30.06.2008
Groupe Duc	11 181	11 361
Financière Duc	6	6
Verneuil Participations	24	32
	11 211	11 399

21) Autres dettes courantes

	31.12.2007	30.06.2008
Avances et acomptes reçus		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	410	
Dettes d'acquisition du groupe Sfc (1)		
Créditeurs divers	2 268	1 648
Produits constatés d'avance (subventions à moins d'un an)	489	462
Total	3 167	2 110
Dont :		
Groupe Duc	3 022	1 980
Financière Duc	15	
Verneuil Participations	130	130
	3 167	2 110

22) Provisions courantes

Elles concernent les éléments suivants :

	31.12.2007	30.06.2008
Provision pour litiges prud'homaux	40	
Provision pour restructuration		
Provision pour Jackpot		
Divers	618	283
Total	658	283
Dont :		
Groupe Duc	619	244
Verneuil Participations	39	39
	658	283

23) Informations sectorielles

L'information sectorielle est présentée sur la base de l'organisation interne du Groupe qui reflète les différents niveaux de risques et de rentabilité auxquels il est exposé. Elle est principalement organisée en fonction du découpage suivant : la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (jeux virtuels, casinos et thermes), groupe DUC (volaille) et groupe EEM (investissements diversifiés).

a) Analyse du capital investi

	30.06.2006		31.12.2007	
Capitaux propres	34 241	46,65%	37 531	47,80%
Impôts différés	186	0,25%	0	10,20%
Provisions courantes et non courantes	2 520	3,43%	2 727	3,70%
Endettement financier net	36 452	49,66%	23 749	38,30%
Capitaux investis	73 399	100,00%	64 007	100,00%
Répartis entre :				
SFC	3 961	5,40%	4 204	58,40%
Groupe Duc	50 713	69,09%	40 716	23,40%
Groupe Eem	15 670	21,35%	16 158	17,40%
Divers	3 055	4,16%	2 928	0,80%
	73 399	100,00%	64 007	100,00%

b) Analyse sectorielle du bilan

	Duc	Eem	SFC	Divers	30.06.2008
Ecarts d'acquisition - Goodwill	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	218	0	0	0	218
Immobilisations corporelles	37 811	0	0	1	37 812
Immeubles de placement	175	0	0	2	177
Participations dans des entités liées	0	0	0	0	0
Titres en mis en équivalence	0	15 670	3 961	0	19 631
Autres actifs financiers non courants	2 729	0	0	21	2 750
Autres actifs non courants	524	0	0	0	524
Autres passifs non courants	-1 571	0	0	0	-1 571
Impôts différés	0	0	0	0	0
ACTIFS (PASSIFS) NON COURANTS	39 886	15 670	3 961	23	59 540
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	2 893	0	0	0	2 893
Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente	-2 003	0	0	0	-2 003
Actifs (passifs) destinés à la vente	890	0	0	0	890
Actifs biologiques	6 282	0	0	0	6 282
Stocks et en-cours	12 833	0	0	0	12 833
Clients	23 220	0	0	15	23 235
Autres actifs courants	5 549	0	0	3 280	8 829
Actif d'impôt exigible	0	0	0	0	0
Fournisseurs	-24 608	0	0	-95	-24 703
Dettes fiscales et sociales	-11 361	0	0	-38	-11 399
Autres dettes courantes	-1 980	0	0	-130	-2 110
Passif d'impôt exigible	0	0	0	0	0
Actifs moins passifs hors endettement net	9 935	0	0	3 032	12 967
Capitaux investis	50 711	15 670	3 961	3 055	73 399

	Duc	Eem	SFC	Divers	31.12.2007
Ecarts d'acquisition - Goodwill	3 656	0	0	0	3 656
Immobilisations incorporelles	137	0	0	0	137
Immobilisations corporelles	29 916	0	0	1	29 917
Immeubles de placement	31	0	0	2	33
Participations dans des entités liées	0	0	0	0	0
Titres en mis en équivalence	0	16 158	4 204	0	20 362
Autres actifs financiers non courants	3 575	0	0	21	3 596
Autres actifs non courants	549	0	0	0	549
Autres passifs non courants	-1 645	0	0	0	-1 645
Impôts différés	0	0	0	0	0
ACTIFS (PASSIFS) NON COURANTS	36 219	16 158	4 204	23	56 604
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	3 371	0	0	0	3 371
Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente	-2 177	0	0	0	-2 177
Actifs (passifs) destinés à la vente	1 195	0	0	0	1 195
Actifs biologiques	5 938	0	0	0	5 938
Stocks et en-cours	9 619	0	0	0	9 619
Clients	20 752	0	0	12	20 764
Autres actifs courants	5 005	0	0	3 239	8 244
Actif d'impôt exigible	0	0	0	0	0
Fournisseurs	-23 808	0	0	-172	-23 980
Dettes fiscales et sociales	-11 182	0	0	-29	-11 211
Autres dettes courantes	-3 022	0	0	-145	-3 167
Passif d'impôt exigible	-0	0	0	0	-0
Actifs moins passifs hors endettement net	3 301	0	0	2 905	6 206
Capitaux investis	40 714	16 158	4 204	2 928	64 007

c) Eléments du compte de résultat

	Groupe DUC	Groupe SFC	Verneuil Participations	Financière Duc	TOTAL
30.06.2008					
Chiffre d'affaires	105 441		22		105 463
Achats consommés	59 973		0		59 973
Charges externes	29 938		68	7	30 014
Charges de personnel	17 709		37		17 747
Résultat Opérationnel	-2 712		(2) 220	-8	-2 501
30.06.2007					
Chiffre d'affaires	79 228				79 228
Achats consommés	38 751				38 751
Charges externes	24 925		84	10	25 019
Charges de personnel	13 481		36		13 517
Résultat Opérationnel	638		-124	-10	504

24) Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

	30.06.2007	30.06.2008
Groupe Eem	313	-616
Groupe SFC		-242
	313	-858

25) Impôt sur les sociétés

La (charge) ou le crédit d'impôt s'analyse ainsi :

	30.06.2007	30.06.2008
Impôt courant	-6	
Impôts différés	-81	125
(Impôt) crédit d'impôt	-87	125
Dont :		
Groupe Duc	-5	125
Groupe SFC	-78	
Verneuil Participations	-4	
	-87	125

26) Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession

Le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession concerne la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS avant la dilution de fin octobre 2007 ayant entraîné la mise en équivalence.

(en K euros)	2007	2008
Chiffre d'affaires	8 202	
Subventions publiques	277	
Autres produits opérationnels	0	
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	8 479	0
Charges opérationnelles :		
Achats consommés	-533	
Charges externes	-3 279	
Charges de personnel	-3 462	
Impôts et taxes	-485	
Dotation nette aux amortissements	-825	
Dépréciation d'actifs net des reprises :		
Sur immobilisations	49	
Sur actifs financiers	-12	
Sur actifs courants	9	
Pour risques et charges	30	
Autres (produits) charges opérationnelles :		
autres charges	-126	
autres produits (charges) exceptionnels	-10	
Transfert de charge et production immobilisée	7	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-158	0
Autres produits et charges opérationnels non courants	7	
RESULTAT OPERATIONNEL	-151	0
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	9	
Coût de l'endettement financier brut	-512	
Coût de l'endettement financier net	-503	0
Autres produits financiers	-6	
Autres charges financières	0	
Autres produits et charges financiers	-6	0
RESULTAT AVANT IMPOTS	-660	0
Charge d'impôt sur le résultat	-78	
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession (1)	982	
TOTAL	244	0

(1) il s'agit des activités cédées dans le groupe SFC

27) Engagements hors bilan

a) Engagements financiers donnés

VERNEUIL PARTICIPATIONS est tenue personnellement et indéfiniment responsable des dettes sociales proportionnellement à sa quote-part dans le capital des SCPI PROPIERRE, EUREXFI HABITAT, VALLOIRE INVESTISSEMENT PIERRE.

Conjointement à l'acquisition pour un euro de 5 000 actions de la société GEP INDUSTRIES (effectuée en 2002), VERNEUIL PARTICIPATIONS s'est engagé auprès du cédant à lui verser un complément de prix égal à 75% des produits encaissés au titre desdites actions au cours d'une période de 10 ans expirant le 14 janvier 2012.

VERNEUIL PARTICIPATIONS s'est portée caution solidaire et indivisible, à l'égard de la société PENY, pour le remboursement de toutes sommes qui lui seraient dues par la société DUC, dans le cadre de la vente d'un fonds de commerce d'un établissement industriel situé à Plumelin (56), et ce jusqu'à concurrence d'une somme de 3.150 K€ à majorer de tous intérêts, frais et accessoires. L'engagement produira ses effets jusqu'au 31 décembre 2008.

VERNEUIL PARTICIPATIONS s'est portée caution solidaire et indivisible, à l'égard de la société CREDIT LYONNAIS LEASING, pour le remboursement du solde des loyers du crédit bail de la société CECAB, dans la cadre du contrat de crédit bail initialement conclu avec la société C.G.P.A PENY et ce jusqu'à concurrence d'une somme de 1.082 K€ à majorer de tous intérêts, frais et accessoires. L'engagement produira ses effets jusqu'au 30 avril 2010.

Au titre d'un marché relatif à des travaux de production frigorifique, la société DUC a remis une caution de 704 K€ émise par la banque PALATINE à la société JOHNSON CONTROLS INDUSTRIES.

La société DUC a consenti, au profit de la société de droit bulgare PROVIMI Sarl-Filiale, pour une durée illimitée une garantie à première demande du paiement des dettes commerciales liées à l'approvisionnement en aliments destinés aux volailles en élevage commun avec la société DRB DA en cas de défaillance de cette dernière et ce dans la limite d'un montant total de 340 K€.

b) Engagements financiers reçus

L'abandon de créance de 125 K€ consenti par VERNEUIL PARTICIPATIONS à la société BLESS SARL par acte du 2 janvier 2004 est consenti avec une clause de retour à meilleure fortune. Celle-ci prévoit que VERNEUIL PARTICIPATIONS conservera son droit de créance sans intérêts sur la société BLESS SARL avant toute forme de distribution en cas de résultat bénéficiaire et ceci jusqu'à remboursement complet.

c) Engagements réciproques

Par convention en date du 28 décembre 2001, 4 462 titres IPBM ont été mis à la disposition de la société VERNEUIL PARTICIPATIONS par la société FOCH INVESTISSEMENTS SNC. Ce prêt est consenti pour une durée de 11 mois à compter du 1^{er} janvier 2002, soit jusqu'au 30 novembre 2002 et est renouvelé par tacite reconduction. Il est rémunéré au taux linéaire de 1,5% l'an calculé sur la valeur des titres au 1^{er} janvier 2002.

Par du contrat de prêt en date du 3 février 2004, 4 300 titres PARTNER REGULARITE ont été mis à la disposition de la société VERNEUIL PARTICIPATIONS par la société FINANCIERE DUC SA. Ce prêt est consenti pour une durée de 11 mois à compter du 4 février 2004, soit jusqu'au 3 janvier 2005 et est renouvelé par tacite reconduction. Il est rémunéré au taux linéaire de 4,21% l'an calculé sur la valeur des titres au 4 mars 2003.

d) Dettes garanties par des sûretés réelles

DUC SA a consenti à la BANQUE POPULAIRE DE BOURGOGNE un nantissement sur son fonds de commerce en garantie du remboursement d'un prêt de 610 K€, en principal, à compter de mars 2002 et jusqu'au complet remboursement du prêt en 2009.

Dépôt de garantie sur emprunt du groupe DUC : 11 K€.

La société DUC s'est portée caution solidaire de la société COBRAL pour la somme de 400 K€ auprès du crédit agricole pour une ligne de crédit.

Au titre d'un marché relatif à des investissements sur le froid à l'usine de Chailley, DUC a consenti une caution de 704 K€ à la société JONHSON CONTROLS émise sur la banque palatine.

e) Créances garanties par des sûretés réelles

La créance due par ATLAS TELECOM HOLDINGS LIMITED à VERNEUIL PARTICIPATIONS pour la cession des titres de la société ATLAS TELECOM INTERACTIVE est garantie par un nantissement des titres cédés.

28) Informations relatives aux parties liées

a) Rémunérations allouées aux membres des organes d'administration et de direction

Néant

b) Autres transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées s'apprécient ainsi :

		31.12.2007			30.06.2008		
		Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
Verneuil Participations							
Verneuil & Associés	Compte courant		22	-4385	61		-4282
Penthièvre Matignon	Compte courant		2				
Foch Investissement	Compte courant	50		-110	3		-101
Verneuil Finances	Compte courant						
SnC Matignon	Compte courant		1				
Malesherbes Particip.	Compte courant		1				
FDCP	Compte courant	91		-969	20		-989
Financière Duc							
Verneuil & Associés	Compte courant			481			481
Foch Investissement	Compte courant			37			37
Divers autres	Compte courant			-60			-60
Total		141	26	-5 006	84	0	-4 914

Synergie-Audit
111, rue Cardinet
75017 Paris

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Verneuil Participations

Société Anonyme

29, rue Viala
75015 Paris

Rapport des Commissaire aux Comptes

Comptes consolidés condensés
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008

Aux actionnaires,

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

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

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

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

Les Commissaires aux Comptes

Synergie-Audit

Deloitte & Associés

Michel Bachette-Peyrade

Alain Penanguer