

CONSTRUCTIONS INDUSTRIELLES DE LA MEDITERRANEE



Société anonyme à directoire et conseil de surveillance  
au capital de 6 056 220 €  
siège social 35 rue de Bassano 75008 Paris  
662 043 595 RCS Paris

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2014**

**Sommaire**

1. Rapport d'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2014
2. Attestation du responsable du rapport financier
3. Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle
4. Comptes semestriels consolidés condensés de la société CNIM pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014

# **I-Rapport d'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2014**

## Rapport d'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2014

1.	Evénements significatifs de la période .....	4
2.	Activité .....	4
2.1	Enregistrement de commandes.....	4
2.1.1	Commandes Groupe par secteur.....	4
2.1.2	Commandes Environnement.....	5
2.1.3	Commandes Innovation & Systèmes.....	5
2.1.4	Commandes Energie .....	6
2.2	Chiffre d’Affaires.....	6
2.3	Carnet de commandes .....	7
3.	Résultat.....	8
3.1	Résultat opérationnel et EBITDA par secteur.....	9
3.2	Résultat des entreprises mises en équivalence .....	10
3.3	Résultat financier.....	10
3.4	Impôts .....	10
3.5	Résultat net .....	10
4.	Financement / Trésorerie .....	11
4.1	Tableau de flux de trésorerie.....	11
4.1.1	Capacité d’autofinancement.....	11
4.1.2	Besoin en fonds de roulement.....	12
4.1.3	Investissements.....	12
4.1.4	Flux de trésorerie affectés aux financements .....	13
4.2	Trésorerie disponible.....	13
4.3	Endettement.....	13
4.4	Capitaux propres .....	14
5.	Comptes sociaux de CNIM S.A.....	14
5.1	Résultats .....	14
5.2	Trésorerie.....	15
6.	Evènements importants postérieurs au premier semestre 2014 .....	15
7.	Perspectives 2014 .....	15
8.	Analyse de risques .....	15
9.	Transactions avec les parties liées .....	15

## 1. Evénements significatifs de la période

Néant

## 2. Activité

### 2.1 Enregistrement de commandes

#### 2.1.1 Commandes Groupe par secteur

(M€)	2013			2014			Variation 2014 / 2013
	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/13	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/14	
Environnement	44,3	90,7	135,0	62,4	10,8	73,2	-45,8%
Innovation & Systèmes	16,1	27,0	43,1	21,9	37,1	59,0	+36,8%
Energie	29,4	25,9	55,3	29,2	34,7	63,9	+15,7%
<b>Groupe</b>	<b>89,8</b>	<b>143,6</b>	<b>233,4</b>	<b>113,5</b>	<b>82,6</b>	<b>196,1</b>	<b>-16,0%</b>

Les commandes du Groupe pour le premier semestre s'élèvent à 196,1 M€ contre 233,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

## 2.1.2 Commandes Environnement

(M€)	2013			2014			Variation 2014 / 2013
	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/13	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/14	
Usines clés en mains	7,9	85,0	<b>92,9</b>	1,8	-2,6	<b>-0,8</b>	<b>-100,9%</b>
Traitement de fumées	1,7	1,7	<b>3,4</b>	13,1	2,7	<b>15,8</b>	<b>+364,7%</b>
Exploitation	34,7	4,0	<b>38,7</b>	47,5	10,7	<b>58,2</b>	<b>+50,4%</b>
<b>Environnement</b>	<b>44,3</b>	<b>90,7</b>	<b>135,0</b>	<b>62,4</b>	<b>10,8</b>	<b>73,2</b>	<b>-45,8%</b>

En « usines clés en mains », l'affaire de Ridham Dock (unité d'incinération de biomasse en Angleterre) avait été enregistrée au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Au premier trimestre 2014 a notamment été enregistrée par Lab la commande de reconstruction de l'unité de Rilleux-Lyon-Nord Valorly.

L'activité Exploitation poursuit sa progression.

## 2.1.3 Commandes Innovation & Systèmes

(M€)	2013			2014			Variation 2014 / 2013
	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/13	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/14	
Division Systèmes Industriels	7,5	16,7	<b>24,2</b>	8,7	24,7	<b>33,4</b>	<b>+38%</b>
Bertin	8,6	10,3	<b>18,9</b>	13,2	12,4	<b>25,6</b>	<b>+35,4%</b>
<b>Innovation &amp; Systèmes</b>	<b>16,1</b>	<b>27,0</b>	<b>43,1</b>	<b>21,9</b>	<b>37,1</b>	<b>59,0</b>	<b>+36,9%</b>

Les commandes du premier semestre 2013 pour la Division Systèmes Industriels concernaient principalement des avenants sur des contrats déjà obtenus (Dissuasion, programme Laser Mégajoule). Au premier semestre 2014, la Division a notamment enregistré, dans le domaine de la Dissuasion, une commande significative d'intégration d'équipements.

La ventilation des commandes Bertin par activité est la suivante :

- Technologies de l'information : 11 %

- Bertin Systèmes : 40 %
- Conseil : 23 %
- Pharma : 26 %

La progression des commandes par rapport au premier semestre 2013 concerne l'ensemble des activités, avec pour Bertin Pharma l'intégration de l'activité Johnson & Johnson Santé Beauté France (site de Martillac, Gironde).

### 2.1.4 Commandes Energie

(M€)	2013			2014			Variation 2014 / 2013
	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/13	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/14	
Cnim Babcock Services	7,7	7,2	14,9	6,5	9,5	16,0	+7,4%
Babcock Wanson	21,7	18,7	40,4	22,7	25,2	47,9	+18,6%
<b>Energie</b>	<b>29,4</b>	<b>25,9</b>	<b>55,3</b>	<b>29,2</b>	<b>34,7</b>	<b>63,9</b>	<b>+15,6%</b>

Les commandes du secteur Energie sont en progression de 15,3 % par rapport au premier semestre 2013 : +7,4 % pour CNIM Babcock Services, + 18,6 % pour Babcock Wanson. Les commandes des filiales Babcock Wanson progressent notamment en France et en Italie.

## 2.2 Chiffre d'Affaires

(M€)	2013			2014			Variation 2014/ 2013
	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/13	1er Trimestre	2nd Trimestre	Cumul 30/06/14	
Environnement	93,8	137,5	231,3	105,8	154,5	260,3	+12,5%
Innovation & Systèmes	31,9	31,5	63,4	33,4	39,6	73,0	+15,1%
Energie	23,0	30,0	53,0	25,4	26,4	51,8	-2,3%
<b>Groupe</b>	<b>148,7</b>	<b>199,0</b>	<b>347,7</b>	<b>164,6</b>	<b>220,5</b>	<b>385,1</b>	<b>10,7%</b>

Au cours du premier semestre, le chiffre d'affaires s'est élevé à 385,1 millions d'euros, soit + 10,7 % par rapport au 30 juin 2013.

Le chiffre d'affaires du secteur Environnement progresse pour les trois lignes d'activité : Réalisation d'usines clés en mains, Traitement de Fumées, Exploitation.

L'évolution du chiffre d'affaires du secteur Innovation & Systèmes est notamment liée à l'avancement du contrat « Transport » de Singapour.

Le chiffre d'affaires du secteur Energie est comparable à celui du premier semestre 2013.

## 2.3 Carnet de commandes

(M€)	Carnet au 01.01.2014	Commandes au 30.06.14	Chiffre d'affaires au 30.06.14	Carnet au 30.06.14
Environnement	793,8	73,2	260,3	606,7
Innovation & Systèmes	285,8	59,0	73,0	271,8
Energie	29,8	63,9	51,8	41,9
<b>Groupe</b>	<b>1 109,4</b>	<b>196,1</b>	<b>385,1</b>	<b>920,4</b>

Le carnet de commandes du Groupe au 30 juin 2014 s'élève à 920,4 millions d'euros, en baisse de 17,0 % par rapport au 31 décembre 2013, la variation par secteur se décomposant comme suit :

- - 23,6 % pour le secteur Environnement
- - 4,9 % pour le secteur Innovation & Systèmes
- + 40,6 % pour le secteur Energie

Le carnet de commandes représente 13,5 mois de chiffre d'affaires des 12 derniers mois.

*Nota : la société BW Maroc a été rattachée au secteur Innovation & Systèmes au 01/01/2014 ; les données 2013 ont été retraitées pour que le comparatif tienne compte de ce rattachement . Les montants concernés sont :*

- Commandes au 30 juin 2013 : 1.1 M€
- Chiffre d'affaires au 30 juin 2013 : 0.9 M€

### 3. Résultat

Les états financiers condensés ont été préparés en utilisant les mêmes règles et méthodes comptables appliquées pour l'élaboration des comptes annuels au 31 décembre 2013, à l'exception des modifications citées dans le paragraphe 1. de l'annexe.

- en millions d'euros	30 juin 2013	30 juin 2014
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>347,7</b>	<b>385,1</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>15,5</b>	<b>24,9</b>
<b>EBITDA</b>	<b>19,5</b>	<b>31,1</b>
Entreprises mises en équivalence	1,8	2,3
<b>Résultat opérationnel après quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence</b>	<b>17,3</b>	<b>27,2</b>
Résultat financier	0,0	0,2
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>17,3</b>	<b>27,4</b>
Impôts	(6,1)	(8,6)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>11,3</b>	<b>18,8</b>
Intérêts minoritaires	(0,1)	(0,1)
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>11,4</b>	<b>18,9</b>

Pour le premier semestre 2014, le résultat opérationnel s'élève à 24,9 millions d'euros soit 6,5 % du chiffre d'affaires, contre 4,5 % à fin juin 2013.

L'EBITDA (\*) du Groupe s'élève à 31,1 millions d'euros (8,1 % du chiffre d'affaires) contre 19,5 millions d'euros (5,6 % du chiffre d'affaires) au 30 juin 2013.

(\*) Définition donnée dans le Document de Référence 2013 du Groupe, enregistré le 28 avril 2014 par l'AMF



### 3.1 Résultat opérationnel et EBITDA par secteur

La contribution des différents secteurs au chiffre d'affaires et au résultat opérationnel ainsi que l'évolution par rapport à juin 2013 sont indiquées ci-après :

En millions d'euros	30/06/2013			30/06/2014		
	CA	RO	RO/CA	CA	RO	RO/CA
Secteur						
<b>Environnement</b>	231,3	18,9	8,2%	260,3	27,1	10,4%
<b>Innovation et Systèmes</b>	63,4	(2,9)	(4,6)%	73,0	(2,2)	(3,0)%
<b>Energie</b>	53,0	(0,5)	(0,9)%	51,8	0,0	0,1%
<b>Total</b>	<b>347,7</b>	<b>15,5</b>	<b>4,5%</b>	<b>385,1</b>	<b>24,9</b>	<b>6,5%</b>

*Nota : la société BW Maroc a été rattachée au secteur Innovation & Systèmes au 01/01/2014 ; les données 2013 ont été retraitées pour que le comparatif tienne compte de ce rattachement*

L'EBITDA sectoriel évolue comme suit :

En millions d'euros	30/06/2013			30/06/2014		
	CA	EBITDA	EBITDA / CA	CA	EBITDA	EBITDA / CA
Secteur						
<b>Environnement</b>	231,3	19,9	8,6%	260,3	28,2	10,8%
<b>Innovation et Systèmes</b>	63,4	(1,2)	(1,9)%	73,0	1,8	2,5%
<b>Energie</b>	53,0	0,8	1,5%	51,8	1,1	2,1%
<b>Total</b>	<b>347,7</b>	<b>19,5</b>	<b>5,6%</b>	<b>385,1</b>	<b>31,1</b>	<b>8,1%</b>

Le secteur Environnement présente un résultat opérationnel en forte progression par rapport au 30 Juin 2013, avec une augmentation de 12,5 % de son chiffre d'affaires et une amélioration de son taux de marge opérationnelle.

Le résultat opérationnel au premier semestre 2013 du secteur Innovation & Systèmes intègre une plus-value sur cession d'actif de la société BW Maroc, plus-value retraitée au niveau de l'Ebitda. L'amélioration de l'Ebitda du secteur Innovation & Systèmes, par rapport au premier semestre 2013, résulte :

- d'un résultat de la société BW Maroc – hors plus-value de cession d'actif – nettement amélioré
- d'un résultat semestriel plus favorable pour les filiales Bertin

L'évolution du résultat du secteur Energie est notamment liée à une amélioration des résultats de CNIM Babcock Services.

### **3.2 Résultat des entreprises mises en équivalence**

La contribution des entreprises mises en équivalence est de 2,3 millions d'euros, contre 1,8 millions d'euros au premier semestre 2013.

Cette contribution positive provient essentiellement des participations détenues par le Groupe dans quatre unités de valorisation de déchets en Angleterre.

### **3.3 Résultat financier**

Le résultat financier semestriel s'élève à + 0,2 million d'euros, avec la décomposition suivante :

- Rémunération de la trésorerie : 0,4 million d'euros
- Autres produits et charges financiers, intégrant notamment les écarts de change : (0,2) million d'euros

### **3.4 Impôts**

La charge d'impôt, incluant la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises, représente 34,4 % du résultat avant impôts, hors résultat des sociétés mises en équivalence.

### **3.5 Résultat net**

Le résultat net du Groupe au 30 juin 2014 s'établit à 18,9 millions d'euros, contre 11,4 millions d'euros au 30 juin 2013.

## 4. Financement / Trésorerie

### 4.1 Tableau de flux de trésorerie

Les principaux éléments du tableau de flux de trésorerie des comptes consolidés condensés sont les suivants :

- en millions d'euros	30 juin 2013	30 juin 2014
Capacité de financement	17,5	41,5
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(10,0)	(55,3)
Impôts payés	(7,2)	(10,5)
Flux liés aux investissements	(5,0)	(6,6)
Flux liés aux financements	3,0	0,7
Autres	(0,1)	0,8
Variation de la trésorerie	(1,8)	(29,4)
Trésorerie d'ouverture	210,2	195,8
Trésorerie de clôture	208,4	166,4

#### 4.1.1 Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt s'élève à 41,5 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 17,5 millions d'euros à fin juin 2013.

Le résultat opérationnel est amélioré au 1<sup>er</sup> semestre 2014, et intègre une part plus importante de dotation aux provisions pour charges et garanties, en liaison avec l'avancement des contrats.

### 4.1.2 Besoin en fonds de roulement

(en M€)	31 décembre 2013	30 juin 2014	Variation	Ecarts conversion, périmètre, autres	Variation BFR (TFT)
Stocks et encours	26,0	32,2	6,2	(0,1)	6,1
Avances et acomptes versés s/commandes	12,7	11,6	(1,1)	(0,2)	(1,3)
Clients & comptes rattachés (inclus FAE)	204,5	215,3	10,7	(0,3)	10,4
Produits à recevoir sur affaires en cours	73,8	78,4	4,6	(0,4)	4,3
Charges constatées d'avance	8,0	6,9	(1,2)	(0,0)	(1,2)
Autres créances (sociales, fiscales...)	65,1	58,7	(6,4)	0,4	(5,9)
<b>S/T ACTIF</b>	<b>390,2</b>	<b>403,1</b>	<b>12,9</b>	<b>(0,5)</b>	<b>12,4</b>
Avances et acomptes reçus s/commandes	(14,9)	(18,5)	(3,6)	0,0	(3,6)
Fournisseurs	(155,6)	(133,7)	21,9	0,0	22,0
Produits constatés d'avance	(222,6)	(190,6)	32,0	0,4	32,4
Dettes sociales et fiscales	(67,0)	(73,9)	(6,9)	0,1	(6,9)
Autres dettes	(12,5)	(13,7)	(1,2)	0,1	(1,1)
<b>S/T PASSIF</b>	<b>(472,6)</b>	<b>(430,4)</b>	<b>42,2</b>	<b>0,7</b>	<b>42,8</b>
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>(82,4)</b>	<b>(27,3)</b>	<b>55,1</b>	<b>0,2</b>	<b>55,3</b>

Le besoin en fonds de roulement du Groupe a évolué comme suit :

- (82,4) millions d'euros au 31/12/13
- (27,3) millions d'euros au 30/06/14

Il s'agit d'un montant négatif à l'ouverture et à la clôture, donc d'une ressource.

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le semestre concerne principalement les postes « Fournisseurs » et « Produits constatés d'avance », correspondant, pour ce second poste, à un niveau d'avancement plus important du carnet de commandes, notamment dans le secteur Environnement.

### 4.1.3 Investissements

Au premier semestre 2014, les flux liés aux investissements représentent - 6,6 millions d'euros, se décomposant en :

- Acquisitions d'immobilisations incorporelles, nettes de dettes sur immobilisations - 3,3 millions d'euros :

Les principales acquisitions d'immobilisations incorporelles concernent :

- le rachat de l'activité « groupes de refroidissement et pompes à chaleur à absorption d' INVEN » par le secteur Innovation & Systèmes .
- la poursuite de programmes de développement au sein des secteurs Energie et Innovation & Systèmes
- Acquisition d'immobilisations corporelles – 4,8 millions d'euros
  - Incluant notamment 1 million d'euros au titre du programme industriel Iter
- Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence + 1,0 million d'euros
- Variation des avances et prêts consentis +0,5 million d'euros

Il n'y a pas eu de cession d'immobilisation significative au cours du semestre, contrairement au premier semestre 2013.

#### 4.1.4 Flux de trésorerie affectés aux financements

Les principaux flux de trésorerie affectés aux financements concernent l'augmentation des avances remboursables obtenues par le Groupe dans le cadre des programmes de développement en cours.

### 4.2 Trésorerie disponible

La trésorerie du Groupe, nette de tout endettement, s'élève à 155,2 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 192,0 M€ au 30 juin 2013, et 186,0 millions d'euros au 31 décembre 2013. La trésorerie brute s'élève à 166,4 millions d'euros.

### 4.3 Endettement

(en millions d'euros)	31.12.2013	30.06.2014
Crédit de financement de l'investissement dans la société de projet <b>Kogeban</b>	1,8	1,5
Crédit de financement de l'investissement dans la société de projet <b>Estrées Mons</b>	3,0	2,9
Crédit de financement dans l'acquisition de la société <b>Vecsys</b> (sous groupe Bertin)	1,1	0,9
Retraitements crédit baux	0,8	1,2
<b>SOUS-TOTAL EMPRUNTS</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>
Avances remboursables	3,0	4,6
Autres	0,1	0,1
<b>SOUS-TOTAL AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>3,1</b>	<b>4,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>9,8</b>	<b>11,2</b>

Le Groupe est donc très faiblement endetté au 30 juin 2014.

Il bénéficie d'une ligne de crédit moyen terme, à taux variable, renouvelée en décembre 2010 pour une durée de cinq ans, d'un montant de 102 millions d'euros au 30 juin 2014. Cette ligne n'a pas fait l'objet de tirage au cours du premier semestre 2014.

## 4.4 Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres du Groupe est la suivante :

- en millions d'euros	<b>Capitaux propres Groupe</b>
<b>1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	<b>204,3</b>
Résultat du premier semestre 2014	18,9
Dividendes sur résultat 2013 (*)	(14,7)
Autres : écarts de conversion, variation de périmètre	0,8
<b>30 juin 2014</b>	<b>209,3</b>

(\*) votés en AG du 21 mai 2014 , mis en paiement le 2 juillet 2014

## 5. Comptes sociaux de CNIM S.A.

### 5.1 Résultats

Les principaux éléments du compte de résultat de la société CNIM sont les suivants :

- en millions d'euros	30 juin 2013	30 juin 2014
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>244,0</b>	<b>267,4</b>
Résultat d'exploitation	9,7	10,3
Résultat financier	10,9	6,8
Résultat exceptionnel	(0,3)	0,7
Impôts et participation	(0,3)	(1,8)
<b>Résultat net</b>	<b>20,0</b>	<b>16,0</b>

Les trois secteurs d'activité du Groupe contribuent au chiffre d'affaires et au résultat de la société mère du Groupe.

Le résultat financier correspond en grande partie aux dividendes versés par les filiales du Groupe.

## **5.2 Trésorerie**

La trésorerie brute de la société s'élève à 106,7 millions d'euros au 30 juin 2014.

## **6. Evènements importants postérieurs au premier semestre 2014**

Le Groupe a publié un communiqué le 18 juillet 2014, prenant acte de la réalisation définitive, le 17 juillet 2014, de l'acquisition par SOLUNI, premier actionnaire de CNIM, de l'intégralité des participations détenues dans CNIM par la Compagnie Nationale de Navigation (« CNN ») et Martin GmbH für Umwelt und Energietechnik (« Martin GmbH »), au prix de 105 euros par action conformément aux engagements de cessions rendus publics le 1er juillet 2014.

SOLUNI, détenant désormais 56,35% du capital et 56,17% des droits de vote de CNIM, déposera prochainement un projet d'offre publique d'achat simplifiée obligatoire portant sur l'ensemble des actions CNIM qu'elle ne détient pas, au prix de 105 euros par action.

Dans ce même communiqué du 18 juillet, il a été confirmé que le Conseil de Surveillance de CNIM s'est prononcé en faveur de la distribution exceptionnelle de 30 € par action représentant un montant de 90,8 millions d'euros, annoncée dans un communiqué du 2 juillet 2014. Le Directoire de CNIM a décidé de convoquer une assemblée générale ordinaire des actionnaires le 8 septembre afin de se prononcer sur cette distribution.

## **7. Perspectives 2014**

Le Groupe anticipe une activité maintenue à un bon niveau au second semestre 2014.

## **8. Analyse de risques**

Ces risques sont décrits en note I.3 du document de référence du 31 décembre 2013.

## **9. Transactions avec les parties liées**

Toutes les transactions avec des parties liées ont été réalisées sur la base de conditions commerciales normales.

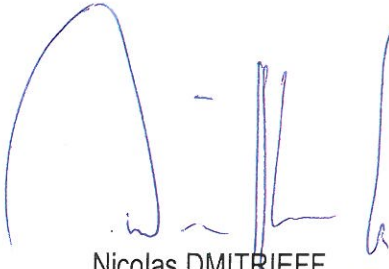
## **II- Attestation du responsable du rapport financier**



**Attestation du responsable du rapport financier semestriel**

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint 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 les 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 29 Juillet 2014



Nicolas DMITRIEFF  
Président du Directoire

### **III- Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle**

DELOITTE & ASSOCIES  
185, avenue Charles De Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

PRICEWATERHOUSECOOPERS Audit  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **Constructions Industrielles de la Méditerranée**

### **CNIM**

Société Anonyme

35, rue de Bassano

75008 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

---

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société CNIM, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014, 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 directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **I- 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.

## II- Vérification spécifique

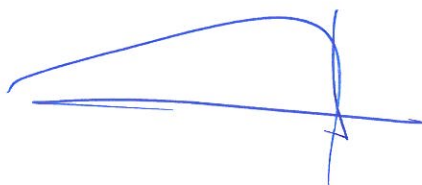
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Neuilly-sur-Seine, le 30 juillet 2014

Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES



Stéphane MENARD

PRICEWATERHOUSECOOPERS Audit



Edouard DEMARCQ