

## **Publications périodiques**

---

Comptes annuels

---

Société anonyme au capital de 468 351 544,32 €  
Siège social : Odet, 29500 Ergué-Gabéric  
055 804 124 R.C.S. Quimper

Exercice 2017

### **I. — Documents comptables au 31 décembre 2017**

Les comptes annuels et les comptes consolidés au 31 décembre 2017, publiés dans le document de référence (D.18-0409) déposé le 26 avril 2018 auprès de l'Autorité des marchés financiers et diffusé sur le site internet de la Société [www.bollore.com](http://www.bollore.com), ont été approuvés sans modification par l'assemblée générale ordinaire du 1er Juin 2018.

Cette assemblée a également approuvé sans modification la proposition d'affectation du résultat publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires N° 41 du 4 avril 2018.

### **II. — Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'assemblée générale de la société BOLLORE,

#### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société BOLLORE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

#### **Fondement de l'opinion**

##### **Référentiel d'audit**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels" du présent rapport.

##### **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n°537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Par ailleurs, les services autres que la certification des comptes que nous avons fournis au cours de l'exercice à votre société et aux entités qu'elle contrôle et qui ne sont pas mentionnés dans le rapport de gestion ou l'annexe des comptes annuels sont les suivants :

- Mission d'organisme tiers indépendant sur les informations RSE du rapport de gestion
- Attestation sur les rentes
- Émission d'emprunt obligataire
- Attestations sur les ratios financiers

#### **Justification des appréciations - Points clés de l'audit**

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

#### **Évaluation des participations et créances rattachées (note 1.2 de l'annexe aux comptes annuels)**

Point Clé de l'audit	Notre approche d'audit
<p>Les titres de participation s'élèvent à 1 800 M€ au 31 décembre 2017, au regard d'un total bilan de 8 162 M€ Par ailleurs, les malis techniques, affectés intégralement aux titres de participation, s'élèvent à 641 M€ et les créances rattachées aux participations à 621 M€. La valeur d'inventaire de ces actifs qui correspond à la valeur d'utilité est déterminée en fonction de l'actif net comptable réévalué, de la rentabilité ou des perspectives d'avenir de la participation.</p> <p>Nous considérons l'évaluation des titres de participation comme un point clé de l'audit en raison de (i) de leur montant significatif dans les</p>	<p>Nous avons analysé la conformité des méthodologies appliquées par la société aux normes comptables en vigueur s'agissant des modalités d'estimation de la valeur d'utilité des titres de participation.</p> <p>Nous avons obtenu les analyses menées par la société et avons porté une attention particulière à celles pour lesquelles la valeur comptable est proche de la valeur d'utilité estimée, celles dont l'historique de performance a pu montrer des écarts par rapport aux prévisions et celles opérant dans des environnements économiques volatils.</p>

comptes de la société, (ii) des jugements et hypothèses nécessaires pour la détermination de la valeur d'utilité.

Pour les titres de participation évalués selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés, nous avons pris connaissance des hypothèses clés retenues et avons :

– rapproché les prévisions d'activité sous-tendant la détermination des flux de trésorerie avec les informations disponibles, parmi lesquelles les perspectives de marché et les réalisations passées, et avec les dernières estimations (hypothèses, budgets, plans stratégiques le cas échéant) de la Direction;

– comparé les taux de croissance à l'infini retenus pour les flux projetés avec les analyses de marché et les consensus des principaux professionnels concernés.

– comparé les taux d'actualisation retenus (WACC) avec nos propres bases de données. Nous avons obtenu et examiné les analyses de sensibilité effectuées par la Direction, que nous avons comparées à nos propres calculs.

#### Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux Actionnaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

*Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels*

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les autres documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

#### Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil d'Administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37- du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-5 du code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

#### Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

#### Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

##### Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société BOLLORE par l'Assemblée Générale du 28 juin 1990 pour le cabinet Constantin Associés et du 5 juin 2007 pour le cabinet AEG Finances.

Au 31 décembre 2017, le cabinet Constantin Associés était dans la 28<sup>e</sup> année de sa mission sans interruption et le cabinet AEG Finances dans la 11<sup>e</sup> année.

#### Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration.

#### Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

##### Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce

qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

– il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

– il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

– il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

– il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

– il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

#### **Rapport au comité d'audit**

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n°537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine, le 26 avril 2018

*Les Commissaires aux Comptes*

AEG FINANCES  
Membre français de Grant Thornton International  
Jean-François BALOTEAUD

CONSTANTIN ASSOCIES  
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited  
Jean-Paul SEGURET

### **III. — Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'assemblée générale de la société Bolloré,

#### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Bolloré relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

#### **Fondement de l'opinion**

##### **— Référentiel d'audit**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

##### **— Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Par ailleurs, les services autres que la certification des comptes que nous avons fournis au cours de l'exercice à votre société et aux entités qu'elle contrôle et qui ne sont pas mentionnés dans le rapport de gestion ou l'annexe des comptes consolidés sont les suivants :

- Attestation sur la sécurisation des rentes
- Mission d'organisme tiers indépendant sur les informations RSE du rapport de gestion
- Émission d'emprunt obligataire
- Attestation des ratios financiers

#### Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

#### — Traitement comptable de la prise de contrôle de Vivendi (notes 1, 4, 4.1.1, 6.2.2, et 7.1 de l'annexe aux comptes consolidés)

Point-clé de l'audit	Notre approche d'audit
<p>Bolloré détient, à travers sa filiale Compagnie de Cornouaille, 15,2 % (15,6 % hors actions d'autocontrôle) du capital et 29,6 % des droits de vote et droits de vote potentiels de Vivendi au 31 décembre 2017.</p> <p>A compter du 26 avril 2017, le Groupe considère détenir le contrôle de fait de Vivendi au sens de la norme IFRS 10 et a ainsi intégré globalement sa participation dans Vivendi à compter de cette date.</p> <p>Conformément aux dispositions d'IFRS 3, le groupe, avec le support d'un expert externe, a réalisé une allocation du coût du regroupement aux différents actifs et passifs identifiables de Vivendi. Cet exercice a été réalisé sur la base d'estimations impliquant des jugements de la part du management du Groupe.</p> <p>Ainsi, nous considérons que le traitement comptable de cette prise de contrôle, comprenant notamment l'appréciation du contrôle de fait au sens de la norme IFRS 10, déterminante pour la méthode de consolidation à retenir, ainsi que l'allocation du coût du regroupement aux actifs et passifs identifiables de Vivendi, constitue un point-clé de l'audit, en raison de l'impact significatif qu'a l'intégration des comptes de Vivendi sur la présentation des comptes consolidés et les agrégats financiers consolidés au 31 décembre 2017.</p>	<p>Appréciation du contrôle :</p> <p>Nous avons obtenu la documentation établie par Bolloré pour justifier la prise de contrôle au sens de la norme IFRS 10 de Vivendi au 26 avril 2017 et le maintien de cette situation de contrôle au 31 décembre 2017.</p> <p>Nous avons, avec l'appui de nos spécialistes, analysé les arguments de la direction ainsi que les éléments de droit et de fait observés, notamment les éléments suivants pris dans leur ensemble à la date de prise de contrôle et au 31 décembre 2017 :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– la composition de l'actionariat de Vivendi,</li> <li>– les droits de vote exerçables ou potentiellement exerçables en Assemblée Générale de Vivendi,</li> <li>– les modalités de gouvernance, le pourcentage de voix exprimées en Assemblée Générale et la nature des relations nouées entre Bolloré et Vivendi,</li> <li>– la représentation de Bolloré au Directoire et au Conseil de surveillance de Vivendi,</li> <li>– les transferts de managers et dirigeants entre Bolloré et Vivendi,</li> <li>– la capacité pratique de Bolloré à diriger les processus clés des activités pertinentes de Vivendi,</li> <li>– les cessions d'actifs et de participations,</li> <li>– les convergences et synergies existantes entre Bolloré et Vivendi, pour corroborer les droits effectifs de Bolloré lui conférant la capacité de diriger les activités pertinentes de Vivendi et ainsi justifier le caractère approprié de la méthode de consolidation retenue à compter du 26 avril 2017.</li> </ul> <p>Allocation du coût du regroupement :</p> <p>Nous avons obtenu la documentation relative à l'allocation du coût du regroupement aux différents actifs et passifs identifiables de Vivendi. Nous avons apprécié la compétence de l'expert mandaté par Bolloré et échangé avec la direction et l'expert afin d'obtenir une compréhension du périmètre d'intervention de celui-ci.</p> <p>Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– analysé le caractère approprié des modèles d'évaluation et des hypothèses actuarielles retenues,</li> <li>– apprécié les taux d'actualisation (WACC) retenus par rapport à des références de marché,</li> <li>– analysé les principales hypothèses d'activité intégrées dans les plans d'affaires prévisionnels,</li> <li>– apprécié la cohérence entre les valeurs d'utilité des unités génératrices de trésorerie de Vivendi au 31 décembre 2016 et leur juste valeur au 26 avril 2017 déterminées par l'expert externe.</li> </ul>

#### — Évaluation des goodwill (notes 4, et 6.1 de l'annexe aux comptes consolidés)

Point-clé de l'audit	Notre approche d'audit
<p>Au 31 décembre 2017, les goodwill sont inscrits au bilan pour une valeur nette comptable de 14 460 M€, au regard d'un total du bilan de 56 345 M€. Ils ont été alloués aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT des activités dans lesquelles les entreprises acquises ont été intégrées.</p> <p>La Direction s'assure lors de chaque exercice que la valeur comptable de ces goodwill n'est pas supérieure à leur valeur recouvrable et ne présente pas de risque de perte de valeur. Les modalités des tests de dépréciation ainsi mis en œuvre par la Direction sont décrites dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés ; elles intègrent une part</p>	<p>Nous avons analysé la conformité des méthodologies appliquées par la société aux normes comptables en vigueur, s'agissant en particulier de la détermination des unités génératrices de trésorerie (UGT) et des modalités d'estimation de la valeur recouvrable.</p> <p>Nous avons obtenu les tests de dépréciation de chaque UGT ou groupe d'UGT, examiné la détermination de leur valeur et avons porté une attention particulière à celles pour lesquelles la valeur comptable est proche de la valeur recouvrable estimée, celles dont l'historique de performance a pu montrer des écarts par rapport aux prévisions et celles opérant dans des environnements économiques volatils.</p>

importante de jugements et d'hypothèses, portant notamment sur :

- Les prévisions de flux de trésorerie futurs ;
- Les taux de croissance à l'infini retenus pour les flux projetés ;
- Les taux d'actualisation (WACC) appliqués aux flux de trésorerie estimés.

En conséquence, une variation de ces hypothèses est de nature à affecter de manière sensible la valeur recouvrable de ces goodwill et à nécessiter le cas échéant la constatation d'une dépréciation.

Nous considérons l'évaluation des goodwill comme un point-clé de l'audit en raison (i) de leur importance significative dans les comptes du groupe, (ii) des jugements et hypothèses nécessaires pour la détermination de leur valeur recouvrable, fondée sur des prévisions de flux de trésorerie actualisés dont la réalisation est par nature incertaine.

Nous avons apprécié la compétence des experts mandatés par la société et échangé avec la Direction afin d'obtenir une compréhension des périmètres d'intervention de ceux-ci.

Nous avons pris connaissance des hypothèses-clés retenues pour l'ensemble des UGT ou groupes d'UGT et avons :

- rapproché les prévisions d'activité sous-tendant la détermination des flux de trésorerie avec les informations disponibles, parmi lesquelles les perspectives de marché et les réalisations passées, avec les dernières estimations (hypothèses, budgets, plans stratégiques le cas échéant) de la Direction, telles qu'elles ont été présentées dans le cadre du processus budgétaire ;
- comparé les taux de croissance à l'infini retenus pour les flux projetés avec les analyses de marché et les consensus des principaux professionnels concernés.

Nous avons comparé les taux d'actualisation retenus (WACC) avec nos propres bases de données en incluant dans nos équipes des spécialistes en évaluation financière.

Nous avons obtenu et examiné les analyses de sensibilité effectuées par la Direction, que nous avons comparées à nos propres calculs.

— **Appréciation de la nature de l'influence exercée sur Telecom Italia au regard de la norme IFRS 10** (notes 7.2 et 10.2 de l'annexe aux comptes consolidés)

Point-clé de l'audit	Notre approche d'audit
<p>Le Groupe détient 17,2 % du capital et 23,94 % des droits de vote de Telecom Italia au 31 décembre 2017. La méthode de comptabilisation retenue pour cette participation dans Telecom Italia est la mise en équivalence car le Groupe considère n'exercer aucun contrôle de fait sur la société au sens de la norme IFRS 10.</p> <p>Nous considérons que l'appréciation du contrôle de fait ou non au sens de la norme IFRS 10, déterminante pour la méthode de comptabilisation à retenir, est un point-clé de l'audit, en raison de l'impact particulièrement significatif qu'aurait l'intégration des comptes de Telecom Italia sur la présentation des comptes consolidés et les agrégats financiers consolidés au 31 décembre 2017 si cette société devait être consolidée par intégration globale.</p>	<p>Nous avons obtenu la documentation établie par le Groupe et les analyses de ses conseils pour justifier, au 31 décembre 2017, l'influence notable exercée sur Telecom Italia.</p> <p>En incluant des spécialistes dans nos équipes, nous avons, analysé les arguments de la direction et de ses conseils ainsi que les éléments de droit et de fait observés, notamment les éléments suivants pris dans leur ensemble :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– les décisions de justice,</li> <li>– la composition de l'actionnariat de Telecom Italia,</li> <li>– les modalités de gouvernance, le pourcentage de voix exprimées en Assemblée Générale et la nature des relations nouées entre les deux Groupes,</li> <li>– la décision de la Consob du 13 septembre 2017,</li> <li>– l'incidence des décrets du gouvernement italien en date du 16 octobre et du 2 novembre 2017,</li> </ul> <p>pour corroborer l'absence de droits effectifs du Groupe lui conférant la capacité de diriger les activités pertinentes de Telecom Italia et, en conséquence, l'application de la méthode de la mise en équivalence au 31 décembre 2017</p>

— **Évaluation des titres Telecom Italia mis en équivalence** (note 7.2 de l'annexe aux comptes consolidés)

Point-clé de l'audit	Notre approche d'audit
<p>La valeur nette comptable des titres mis en équivalence Telecom Italia s'élève au 31 décembre 2017 à 3 081 M€. La société s'assure à la clôture qu'aucune perte de valeur de cette participation n'est à comptabiliser en comparant sa valeur recouvrable à la valeur comptable inscrite dans les comptes du Groupe.</p> <p>La valeur recouvrable a été estimée au moyen des méthodes usuelles d'évaluation (valeur d'utilité, déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs, et juste valeur, déterminée à partir d'éléments de marché). Le Groupe a eu recours à un expert pour procéder à l'évaluation de la valeur recouvrable de cet actif. En particulier, compte tenu de la volatilité observée sur les performances boursières de Telecom Italia sur le dernier exercice et de la quote-part de résultat perçue par le Groupe au titre de sa participation, nous considérons que l'évaluation de cette participation mise en équivalence représente un point-clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons obtenu la documentation relative à l'évaluation de Telecom Italia. Nous avons apprécié la compétence de l'expert mandaté par la société et échangé avec la Direction afin d'obtenir une compréhension du périmètre d'intervention de celui-ci.</p> <p>Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– pris connaissance des modèles utilisés et des hypothèses-clés retenues pour la détermination des flux de trésorerie actualisés (taux de croissance à long terme, taux de marge prévisionnelle, taux d'actualisation), et comparé ces éléments à nos propres bases de données ;</li> <li>– pris connaissance des multiples boursiers utilisés pour apprécier la pertinence des estimations résultant de la méthode des flux de trésorerie actualisés, et comparé ces éléments aux pratiques et données du marché.</li> </ul>

— **Analyse des litiges, notamment ceux avec Mediaset et avec les anciens actionnaires minoritaires** (note 10.2 de l'annexe aux comptes consolidés)

Point-clé de l'audit	Notre approche d'audit
<p>Les activités du Groupe sont menées dans un environnement en évolution permanente et dans un cadre réglementaire international complexe. Le Groupe est soumis à des changements importants dans l'environnement législatif, l'application ou l'interprétation des réglementations mais aussi confronté à des contentieux nés de sa stratégie de développement.</p> <p>Dès lors, le Groupe exerce son jugement dans l'évaluation des risques</p>	<p>Nos travaux ont consisté notamment à examiner les procédures mises en œuvre par le Groupe afin d'identifier et recenser l'ensemble des risques.</p> <p>En particulier, nous avons analysé l'ensemble des éléments mis à notre disposition, y compris le cas échéant, des consultations écrites de conseils externes mandatés par le Groupe relatifs (i) au différend entre Vivendi et le Groupe Mediaset et ses actionnaires et (ii) au différend</p>

encourus relativement aux litiges, notamment avec Mediaset et avec les investisseurs institutionnels étrangers, et constitue une provision lorsque la charge pouvant résulter de ces litiges est probable et que le montant peut être soit quantifié soit estimé dans une fourchette raisonnable.

Nous considérons ce sujet comme un point-clé de l'audit compte tenu de l'importance des montants en jeu et du degré de jugement requis pour la détermination des provisions.

entre Vivendi et certains investisseurs institutionnels étrangers au titre d'un préjudice allégué résultant de la communication financière de Vivendi et son ancien dirigeant entre 2000 et 2002.

Nous avons examiné les estimations du risque apprécié par le Groupe et vérifié qu'elles sont en accord avec les informations mises à notre disposition par ses conseils.

Par ailleurs, nous avons analysé les réponses des avocats reçues concernant ces litiges.

### Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration.

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

### Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

#### — Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Bolloré par l'Assemblée Générale du 5 juin 2007 pour AEG Finances et du 28 juin 1990 pour Constantin Associés.

Au 31 décembre 2017, le cabinet AEG Finances était dans la 11<sup>ème</sup> année de sa mission sans interruption et le cabinet Constantin Associés dans la 28<sup>ème</sup> année.

### Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration.

### Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

#### — Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

— **Rapport au comité d'audit**

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine, le 26 avril 2018

*Les Commissaires aux Comptes*

AEG FINANCES  
Membre français de Grant Thornton International  
Jean-François BALOTEAUD

CONSTANTIN ASSOCIES  
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited  
Jean-Paul SEGURET