

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Semestre clos le 30 Juin 2007

(L451-1-2 III du Code Monétaire et Financier Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

PASSAT

Société anonyme au capital de 2 100 000 €
Siège social : 62, rue de la Rose des Vents, 95610 Eragny-sur-Oise
342 721 107 R.C.S. Pontoise

COMPTES CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS 2007	2
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2007	14
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007	18
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	19

COMPTES CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS 2007
--

1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)
--

<i>En K€</i>	1er semestre 2007		1er semestre 2006		%07/06	Année 2006	
Chiffre d'affaires	18 575	100,00%	18 295	100,00%	1,53%	47 205	100,00%
Autres produits de l'activité	56		129		-56,29%	702	
Achats consommés	-8 572		-7 573		13,19%	-19 430	
Marge brute	10 059	54,16%	10 851	58,42%	-7,29%	27 775	58,84%
Autres achats et charges externes	-4 654		-4 670		-0,35%	-13 938	
Charges de personnel	-4 663		-3 945		18,20%	-8 062	
Impôts et taxes	-318		-252		26,30%	-597	
Dotation aux amortissements et provisions	-847		-859		-1,43%	-1 338	
Autres produits et charges d'exploitation	-301		-33		800,20%	-22	
Résultat opérationnel courant	-301	-1,62%	1 091	5,87%	-127,57%	4 519	9,57%
Autres produits et charges opérationnels	16		-12			268	
Résultat opérationnel	-284	-1,53%	1 078	5,81%	-126,37%	4 787	10,14%
Total charges et produits financiers	-16		-45			-96	
Résultat avant impôt	-300	-3,12%	1 034	5,57%	-64,12%	4 691	9,94%
Impôts sur les bénéfices	-280		141			-463	
Résultat net total	-580	-3,12%	1 175	6,32%	-149,38%	4 228	8,96%
Part du groupe	-460	-2,48%	1 316	7,09%	-134,95%	3 613	7,65%
Part des minoritaires	120		142			-615	
<i>Résultat par action (en euros)</i>	<i>-0,11</i>		<i>0,31</i>			<i>0,86</i>	

Analyse des principales variations :

Chiffre d'affaires :

Les ventes France ont enregistré une hausse (+3,46 %), tandis que les ventes des autres zones géographiques enregistrent une diminution. La variation observée sur la zone américaine n'est pas significative en raison de la très faible activité sur le semestre. En revanche, des mesures ont été prises pour améliorer les performances de la zone ibérique. Le pourcentage de marge brute reste stable en France, mais décroît sur les autres zones.

Charges de personnel :

Les charges de personnel ont augmenté en France, pour deux raisons principales : la prise en comptes sur le semestre d'un quart de la provision pour actions gratuites, et la rémunération liée aux fonctions commerciales dont le mode de calcul a évolué pour fidéliser les équipes, la part variable de la rémunération enregistrant logiquement la progression des ventes de ce semestre.

Impôts :

Par prudence, aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé sur les structures espagnoles et portugaises au regard des pertes constatées, et dans l'attente des résultats des actions d'améliorations en cours.

Tableau d'analyse de la charge d'impôt :

<i>En Keuros</i>	France	Espagne	Portugal	USA	TOTAL
Résultat	972	-554	-181	-538	-300
IS	-343	-1		64	-280
Taux	33,33%	35,00%	35,00%	34,00%	
IS théorique	-324	194	63	183	116
Ecart	-19	-195	-63	-119	-396
TOTAL retraitements conso	-20	-195	-63	-132	-410
Ecart résiduel	-1			-13	-14

Les impôts différés activés sur le premier semestre 2007 s'élèvent à 83 Keuros, et l'ont été quasi-intégralement en France.

2. BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)

ACTIF	Net au 30 juin 2007	Net au 31 déc 2006
<i>En K€</i>		
Immobilisations incorporelles	303	332
Immobilisations corporelles	3 618	2 967
Autres actifs financiers	70	8
Impôts différés	476	399
Autres actifs long terme		
Total Actifs non-courants	4 467	3 706
Stocks et en-cours	10 093	9 670
Clients et autres débiteurs	10 001	17 727
Créances d'impôt	294	71
Autres actifs courants	482	325
VMP et autres placements		
Disponibilités	4 569	4 881
Total Actifs courants	25 439	32 674
Total Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés		
Total Actif	29 906	36 380

PASSIF	Net au 30 juin 2007	Net au 31 déc 2006
<i>En K€</i>		
Capital	2 100	2 100
Primes liées au capital	1 131	1 131
Autres réserves	-91	44
Résultats accumulés	15 335	19 591
Total Capitaux propres, part du groupe	18 475	22 866
Intérêts minoritaires	207	1 017
Total Intérêts minoritaires	207	1 017
Total des capitaux propres	18 682	23 883
Emprunts et dettes financières	311	344
Engagements envers le personnel		
Autres provisions	443	
Impôts différés	425	46
Autres passifs long terme	152	6
Total Passifs non courants	1 331	396
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	3 149	1 626
Provisions (part à moins d'un an)	438	408
Fournisseurs et autres créditeurs	6 083	9 706
Dettes d'impôt	223	361
Autres passifs courants		
Total Passifs courants	9 893	12 101
Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés		
Total Passif	29 906	36 380

Analyse des principales variations :

Immobilisations :

Le flux d'investissement en nouveaux écrans vidéo en France représente la majeure partie de l'augmentation. Il s'agit à la fois de moderniser (technologie numérique) et de diversifier notre parc par des formats variables selon la disposition de nos produits dans les magasins (écrans de 10 à 42 pouces).

Impôts différés :

Par mesure de prudence, les pertes espagnoles et portugaises n'ont pas donné lieu à comptabilisation d'impôts différés actifs.

Clients :

Le poste client est en réduction saisonnière en raison de la fin de campagne de nos filiales américaines.

Capitaux propres :

En raison de la nature juridique des filiales américaines, qui sont des partenariats, les résultats de l'exercice précédent doivent être distribués aux partenaires. Ils ont été par conséquent reclassés en compte-courant, la partie intragroupe étant logiquement éliminée.

Autres provisions :

Elles intègrent 251 KEUR de provision pour attribution d'actions gratuites, soit 25 % *pro rata temporis* de l'attribution décidée par le Conseil en Décembre 2006 conformément à la réglementation IFRS.

Dettes court terme :

En raison du faible taux de conversion du dollar US, les échanges de trésorerie entre les USA et la France ont été limités. La France a donc eu recours à des escomptes et des lignes de crédit court terme pour financer son BFR, tandis que des placements de la trésorerie américaine compensaient les frais financiers engendrés.

3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (EN MILLIERS D'EUROS)

<i>En K€</i>	Exercice 2007 (6 mois)	Exercice 2006 (12 mois)	<i>Exercice 2006 (6 mois)</i>
Résultat net total consolidé	-580	4 228	1 175
Elim. des amortissements et provisions	924	1 317	517
Changements de méthodes sans effet trésorerie			
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-69	49	19
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	275	5 594	1 711
Elim. de la charge (produit) d'impôt	300	348	-141
Elim. du coût de l'endettement financier net	42	15	49
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	617	5 957	1 619
Incidence de la variation du BFR	2 490	-3 020	2 170
Impôts payés	-988	-1 262	-541
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	2 119	1 675	3 248
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 209	-2 057	-1 063
Acquisitions d'actifs financiers			
Variation des prêts et avances consentis	-2	-15	1
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	11	31	11
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-1 200	-2 041	-1 051
Augmentation de capital			
Cession (acquisition) nette d'actions propres	4	-10	
Emission d'emprunts			
Remboursement d'emprunts	4	-66	-238
Intérêts financiers nets versés	-72	-15	-48
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	-840	-1 680	-1680
Dividendes payés aux minoritaires	-74	-76	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-977	-1 848	-2 222
Incidence de la variation des taux de change	-104	-436	-405
Incidence des variations sans effet cash	-1 689		
Variation de la trésorerie	-1 850	-2 650	-431
Trésorerie d'ouverture	3 181	5 831	5 831
Trésorerie de clôture	1 331	3 181	5 400

Analyse des principales variations :

BFR :

La réduction du poste client en fin de campagne américaine réduit significativement notre BFR sur la période.

Investissement :

Les acquisitions d'immobilisations concernent essentiellement le renouvellement et la modernisation du parc d'appareils vidéo en France.

Variations sans effet cash :

Il s'agit du reclassement des effets en portefeuille.

4. TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN MILLIERS D'EUROS)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

Premier semestre 2007

En K Euros	Clôture juin 2006	Ouverture 31/12/2006	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2006	Distributions effectuées par PASSAT : dividende 2006	Reclassement résultats filiales US	Autres variations	Variation des écarts de conversion	Clôture juin 2007
Capital	2 100	2 100							2 100
Primes liées au capital	1 131	1 131							1 131
Réserves consolidées	16 334	16 023		3 613	-840	-2 211	-746	-135	15 775
Résultat de l'exercice	1 316	3 613	-460	-3 613					1 316
Total capitaux propres consolidés (part du groupe)	20 881	22 866	-460	0	-840	-2 211	-746	-135	18 705

Le reclassement des résultats N-1 des filiales US est dû à leur statut de partnership (LLC) : les résultats sont réputés être distribuables aux partenaires dans l'exercice suivant leur constat. Par conséquent, il nous paraît plus approprié de reclasser ces résultats en compte-courant, dont la partie inter compagnie est éliminée en consolidation.

Les autres variations s'analysent comme suit :

- Neutralisation de la marge interne sur stock inter compagnie : - 61 Keuros
- Impact impôts différés de cette neutralisation : + 20 Keuros
- Impact impôts différés à l'ouverture sur le retraitement du plan d'attribution d'actions gratuites : - 294 Keuros
- Annulation des impôts différés précédemment constatés et devenus sans objet sur la période : - 257 Keuros
- Reclassement des titres d'autocontrôle : - 27 Keuros
- Correction charges sur exercices antérieurs USA : -127 Keuros

Exercice 2006

En K Euros	Ouverture 2006	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2005	Distributions effectuées par PASSAT : dividende 2005	Variation (instruments de capital)	Autres mouvements	Variation des écarts de conversion	Clôture 2006
Capital	2 100							2 100
Primes liées au capital	1 131							1 131
Réserves consolidées	14 652		3 785	-1 680	82	-133	-682	16 023

Résultat de l'exercice	3 785	3 613	-3 785					3 613
Total capitaux propres consolidés (part du groupe)	21 668	3 613	0	-1 680	82	-133	-682	22 866

VARIATION DES INTERETS MINORITAIRES*Premier semestre 2007*

<i>En K Euros</i>	<i>Clôture juin 2006</i>	Ouverture 31/12/2006	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2006	Distributions effectuées : dividende 2006	Reclassement résultats filiales US	Variation des écarts de conversion	Clôture juin 2007
Réserves consolidées	732	402		615	-74	-603	-13	327
Résultat de l'exercice	-142	615	120	-615				-120
Total capitaux propres consolidés (minoritaires)	590	1 017	-120	0	-74	-603	-13	207

Exercice 2006

<i>En K Euros</i>	Ouverture 2006	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2005	Distributions effectuées : dividende 2005	Reclassements et variation des écarts de conversion	Clôture 2006
Réserves consolidées	298		793	-152	-537	402
Résultat de l'exercice	793	615	-793			615
Total capitaux propres consolidés (minoritaires)	1 091	615	0	-152	-537	1 017

5. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2007

PRINCIPES ET METHODES DE CONSOLIDATION RETENUE

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2007 ont été établis selon les normes comptables internationales (IFRS) applicables au 30 juin 2007 telles qu'approuvées par l'Union Européenne et en conformité avec la norme IAS 34 (Information financière intermédiaire).

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2007 ont été établis selon les mêmes principes comptables et modalités de calcul que ceux adoptés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2006.

Les informations complémentaires requises par les normes IFRS 7 (Instruments financiers : information à fournir) et IAS 1 révisée (présentation des états financiers) seront présentées pour la première fois dans les comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2007

Les comptes consolidés et annexes du premier semestre 2007 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 30 octobre 2007.

Les états financiers consolidés regroupent par intégration globale les comptes de toutes les filiales significatives dont la société PASSAT détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Aucune société n'est consolidée par mise en équivalence ou par intégration proportionnelle.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

- Société Mère : SA PASSAT France
- Etablissement : Passat Portugal
- Filiales :

NOMS DES FILIALES	CONTROLE	INTERETS
PASSAT Espagne	100.00%	100.00%
PASSAT USA	92.00%	92.00%
CSL	75.00%	69.00%
WIND of TRADE	100.00%	92.00%

Ce périmètre de consolidation est sans changement par rapport à celui de l'exercice précédent clos au 31 décembre 2006. En raison de sa faible importance économique, Passat Hellas, filiale à 55 % de Passat SA, n'est pas consolidée.

Cette joint-venture grecque a été mise en liquidation sur le premier semestre. L'impact de cette liquidation avait été provisionné au 31 décembre 2006.

METHODES DE CONVERSION DES FILIALES ETRANGERES

Les postes d'immobilisations, de réserves, créances et dettes à court terme sont convertis au cours de clôture de l'exercice ou de la période intermédiaire.

Le compte de résultat est converti au cours moyen de l'exercice pondéré de l'activité de chaque trimestre du fait de la saisonnalité de l'activité.

L'écart résultant de l'application de ces cours est inscrit dans les capitaux propres, en « Réserves de conversion ».

Les taux de conversion Euro / USD (\$) retenus sont les suivants:

En Euro	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Taux de clôture	1,3505	1,3170	1,2713
Taux moyen	1,3141	1,2798	1,2196

INFORMATIONS SECTORIELLES

En K Euros

RESULTATS 30/06/2007	EUROPE	AMERIQUE	TOTAL
CHIFFRES D'AFFAIRES	17 197	1 378	18 575
RESULTATS NET PDG	-106	-354	-460

En K Euros

RESULTATS 30/06/2006	EUROPE	AMERIQUE	TOTAL
CHIFFRES D'AFFAIRES	16 817	1 477	18 295
RESULTATS NET PDG	901	415	1 316

Toutes les sociétés du groupe développant le même concept de vente assistée par l'image, aucune segmentation par type d'activité ne nous a paru pertinente.

DESCRIPTION DES METHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

A- BILAN

a) Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont inscrites au bilan pour leur coût de revient. En raison de leur faible montant et de l'aspect très peu capitalistique du groupe Passat, qui n'a pas vocation à mener des opérations immobilières, et de la faiblesse du marché disponible pour les biens détenus, il a été jugé pertinent de conserver dans les comptes le coût des constructions et de ne pas les réévaluer en fonction d'estimations conjoncturelles. Les biens pris en crédit bail ont été retraités afin d'apparaître en immobilisations corporelles à l'actif du bilan avec comptabilisation en contrepartie d'un emprunt au passif du bilan diminué de l'avance preneur. Un amortissement a été comptabilisé en référence à la durée de vie économique du bien.

b) Clients et comptes rattachés

Dans la présentation IFRS, les effets à recevoir en portefeuille sont présentés à la rubrique « Clients et comptes rattachés ». En outre les effets escomptés et non échus ont été constatés à l'actif en encours clients et au passif en concours bancaire.

Les provisions relatives aux remises de fin d'années accordées aux distributeurs ont été reclassées en moins de l'encours clients en normes IFRS.

c) Stocks : méthodes inchangées

Les stocks sont évalués à partir d'un inventaire physique réalisé au 30/06/2007.

La valeur brute des marchandises et approvisionnements a été déterminée au prix unitaire moyen pondéré (PUMP) lequel comprend le prix d'achat, les frais accessoires et les frais de conditionnement lorsqu'ils sont engagés par la société.

Une provision pour dépréciation a été comptabilisée pour tenir compte de la rotation de certains produits plus anciens et des potentiels respectifs de ces produits.

B- RESULTAT

a) Ventes

Les provisions pour avoirs à établir sur retours contractuels de marchandises, ainsi que les provisions pour remises de fin d'année, ont été soustraites des ventes.

b) Coût des marchandises vendues

Les retours prévisibles de marchandises liés aux avoirs à établir provisionnés ci-dessus ont été constatés en variation des stocks, réduisant ainsi le coût d'achat des marchandises vendues.

c) Autres charges externes

En 2007, l'ensemble des frais de publicité a été constaté en charges en comptabilité.

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2007

L'activité française montre la redynamisation de notre segment vidéo (grande distribution), qui progresse tandis que le segment VPC et téléachat est toujours en retrait. La mise en avant de nouveaux produits et le rajeunissement de nos packagings, présentoirs et écrans vidéo contribuent à cette progression, mais ont généré des charges complémentaires sur la période. Nous considérons toutefois qu'il s'agit d'investissements utiles pour le rajeunissement de nos gammes. Nos taux de marges brutes restent stables sur la période, et l'accroissement des ventes a logiquement entraîné une hausse des frais logistiques. Pour la même raison, les charges de personnel, en particulier celles relatives aux commissions des commerciaux, ont augmenté sur la période. Le résultat s'établit, en contribution au Groupe, à 629 KEUR, pour 999 KEUR en juin 2006, incluant à cette date une reprise de provision de 330 KEUR.

Les activités espagnole et portugaise affichent sur le semestre une perte significative à leur échelle (respectivement de 555 KEUR et 181 KEUR), qui a suscité la réorganisation opérée ces derniers mois : le Portugal s'est vu doter d'un nouveau responsable commercial, tandis que l'ensemble de l'activité espagnole a été déménagée de Valls (Catalogne) à Madrid courant août, barycentre de notre marché, afin de réduire les coûts et d'optimiser la logistique. Celle-ci a été entièrement sous-traitée à un prestataire afin d'adapter les charges, et l'équipe a été redimensionnée à la baisse. Les coûts de restructuration, qui s'élèvent à 125 KEUR, ont entièrement été provisionnés au 30 juin 2007.

En ce qui concerne les opérations américaines, le premier semestre recueille essentiellement des charges fixes, étalées sur l'année, la saison de commercialisation ne démarrant qu'en octobre et se finissant en janvier. Les ventes de la période représentent moins de 10% de celles de l'année. Le résultat du semestre, en perte de 473 KEUR, n'est donc pas représentatif de l'activité sur cette zone. La saisonnalité de l'activité américaine reste un écueil dans l'interprétation des performances du groupe, l'introduction future de nouveaux produits devant permettre de réduire ces disparités saisonnières. L'impact du change sur les ventes du semestre est peu significatif, en raison de la faiblesse de l'activité. Les impacts devise sont structurellement équilibrés sur le groupe, puisque la France s'approvisionne en dollars, tandis que notre filiale américaine CSL s'approvisionne en euros. En raison des volumes, nous sommes donc économiquement gagnants en ces périodes de faiblesse du dollar. En termes de présentation de consolidation, la conversion des comptes américains réduit la contribution des bilans de nos filiales américaines.

PREVISIONS D'ACTIVITE 2007

Les ventes France devraient rester soutenues sur le second semestre, le mauvais temps estival pouvant toutefois pénaliser les ventes de la gamme jardinage. Les activités d'Europe du Sud doivent démontrer les effets de la restructuration par une relance des ventes et une amélioration des résultats, toutefois les effets significatifs de ces mesures sont attendus en 2008. La campagne américaine présente plusieurs signes favorables : la chaîne de drugstores américains ayant déréférencé le gant en 2006 au profit d'un produit de moindre qualité a recommencé ses achats vers notre filiale Wind of Trade, et notre filiale CSL a reçu les commandes d'un client significatif, perdu antérieurement au bénéfice d'un concurrent. Le niveau de commande à ce stade est satisfaisant.

EVENEMENTS POST-CLOTURE

La restructuration espagnole a été réalisée cet été, afin de profiter de la trêve estivale pour que le déménagement perturbe le moins possible l'activité. Les coûts (comprenant les frais de déménagement et de licenciement des personnels de Valls, qui n'ont pas souhaité déménager) ont été provisionnés pour 125 KEUR au 30 juin 2007.

Le rachat par CSL, début juillet, du brevet de la bûche de ramonage qu'elle exploitait jusqu'à lors sous licence, permet désormais d'exploiter ce brevet pour encore 12 ans, en économisant les royalties payées précédemment.

Passat USA a par ailleurs porté sa participation dans CSL de 75% à 85% début juillet, puis à 91% courant septembre, ce qui apportera au groupe une contribution complémentaire.

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION
FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007**

PIMPANEAU & ASSOCIES
NEXIA INTERNATIONAL
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie de Paris
23, rue Paul Valéry
75116 Paris

Dominique BOIS
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie de Chambéry
105, rue de la Gare
74700 SALLANCHES

PASSAT

*Société anonyme au capital de 2.100.000 €
Siège social : 62, rue de la Rose des Vents
95610 Eragny-sur-Oise
R.C.S. Pontoise : 342 721 107*

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE 2007**

PERIODE DU 1^{er} JANVIER AU 30 JUIN 2007

Mesdames, messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société PASSAT SA, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

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

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

Paris, Sallanches, le 30 octobre 2007

Les Commissaires aux Comptes

PIMPANEAU & ASSOCIES
NEXIA INTERNATIONAL
Olivier JURAMIE

Dominique BOIS

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
(Article 222-3 et 222-4 du Règlement Général de l'AMF)

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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 la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité 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.

Eragny, le 30 Octobre 2007

Nathalie ROHMER – CARRERE
Directeur Administratif et Financier