

# Rapport semestriel 06 /2011

PASSAT

Société Anonyme au capital de 2.100.000 Euros

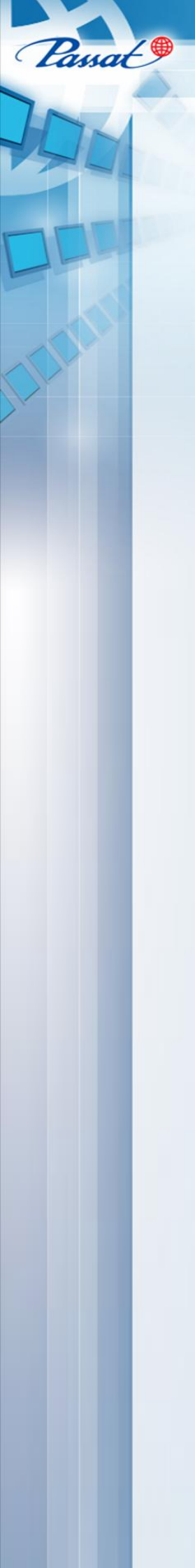
Siège Social : 62 rue de la Rose des Vents

95610 ERAGNY SUR OISE

PONTOISE B 342 721 107

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Semestre clos le 30 Juin 2011



## **Sommaire**

Page 3 :	Rapport Semestriel d'Activité
Page 4 :	Comptes Consolidés Semestriels
Page 14 :	Attestation des personnes assumant la responsabilité du rapport financier
Page 15 :	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels

## ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

### Situation et évolution de l'activité de la Société au cours du premier semestre 2011 :

Les chiffres corrigés des opérations intragroupes montrent :

En France :

- Un chiffre d'affaires en retrait de l'ordre de 2,5% par rapport à la même période de 2010 ;
- Un taux de marge brute en amélioration de 2% ;
- Une augmentation de l'ensemble des autres charges d'exploitation de l'ordre de 300 K€ dont plus de 200 K€ proviennent d'une augmentation de la provision pour participation;
- Une amélioration importante du résultat financier du fait de l'évolution favorable du taux de change euros contre dollars sur ce semestre,
- Et une contribution groupe de 1846 K€.

Sur les pays de la péninsule Ibérique :

Ce premier semestre se traduit par une baisse de plus de 10% du chiffre d'affaires soit une diminution de l'ordre de 250 K€ par rapport au premier semestre 2010. La contribution groupe reste néanmoins positive à +37 K€.

En Italie :

Nous continuons nos efforts de prospection commerciale, l'activité de ce semestre étant encore insuffisante pour une contribution positive au résultat du groupe.

Aux Etats Unis :

La campagne de commercialisation ne démarrant qu'en octobre et se finissant en janvier, les ventes de la période ne sont pas significatives. Néanmoins à l'inverse de la France l'impact taux de change est très défavorable sur ce semestre, le résultat atteint - 74 K€ en part du groupe, pour 800 K€ en 2010. Ce résultat n'est aucunement représentatif de l'activité sur cette zone, l'impact taux de change représentant, par rapport au 30 juin 2010 une évolution négative sur le résultat de près de 0,8 M€. A taux de change constant les résultats seraient de -131 K€ au 30 juin 2011 pour - 11 K€ au 30 juin 2010.

### Prévisions d'activité 2011 :

A ce jour la campagne américaine ne présente pas de signe d'alerte et nos résultats sur cette zone dépendront en grande partie de l'évolution du taux de change.

En Espagne et au Portugal, nous allons faire porter nos efforts sur la prospection commerciale et nous pensons sur ce deuxième semestre rattraper une partie de notre retard.

La deuxième période de cette année devrait nous permettre de valider notre choix de croissance externe sur l'Italie.

En France nous pensons pouvoir dégager sur cette année un résultat d'exploitation en ligne avec 2010.

## GROUPE PASSAT – COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS 06/2011

### I. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

<i>En K€</i>	Clôture 30/06/2011	Ouverture 31/12/2010
Immobilisations incorporelles	231	325
Ecart d'acquisition	707	764
Immobilisations corporelles	2 323	2 472
Autres actifs financiers	87	95
Impôts différés	282	412
Autres actifs long terme		
<b>Total Actifs non-courants</b>	<b>3 630</b>	<b>4 068</b>
Stocks et en-cours	9 804	7 909
Clients et autres débiteurs	10 749	13 140
Créances d'impôt	102	142
Autres actifs courants	230	172
VMP et autres placements	15 072	17 574
Disponibilités	1 244	999
<b>Total Actifs courants</b>	<b>37 200</b>	<b>39 936</b>
<b>Total Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés</b>		
<b>Total Actif</b>	<b>40 831</b>	<b>44 004</b>
Capital	2 100	2 100
Primes liées au capital	1 131	1 131
Actions propres	-738	-740
Autres réserves	-965	-330
Résultats accumulés	29 855	31 297
<b>Total Capitaux propres, part du groupe</b>	<b>31 383</b>	<b>33 458</b>
		0
Intérêts minoritaires	524	889
<b>Total Intérêts minoritaires</b>	<b>524</b>	<b>889</b>
		0
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>31 907</b>	<b>34 347</b>
Emprunts et dettes financières	10	14
Engagements envers le personnel	170	170
Autres provisions	1	
Impôts différés	1	1
Autres passifs long terme		
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>182</b>	<b>185</b>
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	12	11
Provisions (part à moins d'un an)	104	80
Fournisseurs et autres créditeurs	8 328	9 031
Dettes d'impôt	295	350
Autres passifs courants	3	
<b>Total Passifs courants</b>	<b>8 742</b>	<b>9 472</b>
<b>Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés</b>		
<b>Total Passif</b>	<b>40 831</b>	<b>44 004</b>

## II. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

<i>En KEuros</i>	<b>1er Semestre 2011</b>		<b>1er Semestre 2010</b>	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>21 078</b>	<b>100,0%</b>	<b>21 990</b>	<b>100,0%</b>
Autres produits de l'activité	152		89	
Achats consommés	-9 768		-10 635	
<b>Marge brute</b>	<b>11 310</b>	<b>53,7%</b>	<b>11 356</b>	<b>51,6%</b>
Autres achats et charges externes	-3 387		-3 373	
Charges de personnel	-4 670		-4 479	
Impôts et taxes	-281		-280	
Dotation aux amortissements et provisions	-846		-744	
Autres produits et charges d'exploitation	-39		451	
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2 238</b>	<b>10,6%</b>	<b>3 020</b>	<b>13,7%</b>
Autres produits et charges opérationnels	-22		38	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 216</b>	<b>10,5%</b>	<b>3 058</b>	<b>13,9%</b>
Total charges et produits financiers	429		-37	
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>2 644</b>	<b>12,5%</b>	<b>3 021</b>	<b>13,7%</b>
Impôts sur les bénéfices	-944		-509	
<b>Résultat net total</b>	<b>1 701</b>	<b>8,1%</b>	<b>2 512</b>	<b>11,4%</b>
<b>Part du groupe</b>	<b>1 714</b>		<b>2 448</b>	
<b>Part des minoritaires</b>	<b>-13</b>		<b>64</b>	
<i>Résultat par action (en euros)</i>	<i>0,43</i>		<i>0,64</i>	

### Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

<i>En KEuros</i>	06 2011	06 2010
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1701</b>	<b>2512</b>
Produits et charges non comptabilisés en résultat		/
<b>Total des produits et charges non constatées en résultat, net d'impôt</b>	<b>0</b>	<b>/</b>
<b>Résultat global de la période</b>	<b>1701</b>	<b>2512</b>
Dont part du groupe	1714	2448
Dont part des minoritaires	-13	64

### III. TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En K€</i>	2011 (6 mois)	2010(12 mois)	2010(6 mois)
Résultat net total consolidé	1 701	6 392	2 512
Ajustements :			
Elim. des amortissements et provisions	661	1 372	745
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	292	1	4
Elim. des produits de dividendes			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	2 654	7765	3 261
Elim. de la charge (produit) d'impôt	943	3 037	509
Elim. du coût de l'endettement financier net	97	59	-54
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	3 500	10743	3 824
Variations non cash			
Incidence de la variation du BFR	-646	1 278	3 076
Impôts payés	-853	-5 095	-3 307
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>2 001</b>	<b>6926</b>	<b>3 593</b>
Variation de périmètre		-10	
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-748	-1 251	-596
Acquisition d'actifs financiers		-5	3
Variation des prêts et avances consentis	11	1	
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	57	83	58
Dividendes reçus			
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>-680</b>	<b>-1182</b>	<b>-535</b>
Augmentation de capital		10	
Cession (acquisition) nette d'actions propres	1		-10
Emission d'emprunts		7	
Remboursement d'emprunts	-4	-61	-41
Intérêts financiers nets versés	97	59	-54
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	-3 162	-2 567	
Dividendes payés aux minoritaires	-497	-442	-425
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>-3 565</b>	<b>-2994</b>	<b>-530</b>
Incidence de la variation des taux de change	-14	176	697
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-2 258</b>	<b>2926</b>	<b>3 225</b>
Trésorerie d'ouverture	18 524	15598	15 598
Trésorerie de clôture	16 266	18524	18 823
Variation de la trésorerie	-2 258	2926	3 225

#### IV. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

##### - Part du Groupe :

PREMIER SEMESTRE 2011

<i>En K Euros</i>	Ouverture 2011	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2010	Distributions effectuées par PASSAT : dividende 2010	Variation	Autres mouvements	Variation des écarts de conversion	Clôture Juin 2011
Capital	2100							2 100
Primes liées au capital	1131							1 131
Réserves consolidées	24377		5 850	-3161	2	4	-634	26 438
Résultat de l'exercice	5850	1 714	-5 850					1 714
<b>Total capitaux propres consolidés (part du groupe)</b>	<b>33 458</b>	<b>1 714</b>	<b>0</b>	<b>-3161</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>-634</b>	<b>31 383</b>

EXERCICE 2010

<i>En K Euros</i>	Ouverture 2010	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2009	Distributions effectuées par PASSAT : dividende 2009	Variation	Autres mouvements	Variation des écarts de conversion	Clôture 2010
Capital	2100							2100
Primes liées au capital	1131							1131
Réserves consolidées	19945		6743	-2567	-5		261	24377
Résultat de l'exercice	6743	5850	-6743					5850
<b>Total capitaux propres consolidés (part du groupe)</b>	<b>29920</b>	<b>5850</b>	<b>0</b>	<b>-2567</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>261</b>	<b>33458</b>

Les écarts de conversion sont générés par la conversion au taux de clôture des capitaux propres de nos filiales américaines.

Les autres mouvements sont constitués de divers reclassements de présentation en capitaux propres d'ouverture.

##### - Part des minoritaires

PREMIER SEMESTRE 2011

<i>En K Euros</i>	Ouverture 2011	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2010	Distributions effectuées : dividende 2010	Reclassements et variation des écarts de conversion	Clôture Juin 2011
Réserves consolidées	347		543	-302	-51	537
Résultat de l'exercice	543	-13	-543			-13
<b>Total capitaux propres consolidés (minoritaires)</b>	<b>890</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>	<b>-302</b>	<b>-51</b>	<b>524</b>

EXERCICE 2010

<i>En K Euros</i>	Ouverture 2010	Résultat de l'exercice	Affectation résultat 2009	Distributions effectuées : dividende 2009	Reclassements et variation des écarts de conversion	Clôture 2010
Réserves consolidées	343		492	-493	5	347
Résultat de l'exercice	492	543	-492			543
<b>Total capitaux propres consolidés (minoritaires)</b>	<b>835</b>	<b>543</b>	<b>0</b>	<b>-493</b>	<b>5</b>	<b>890</b>

## **V. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS**

### **1. Règles et méthodes comptables**

#### **1.1 Normes appliquées**

Depuis le 1er janvier 2005, les états financiers consolidés condensée au 30 juin 2011 du Groupe sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne au travers du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, portant homologation du référentiel IFRS, et en conformité avec la norme IAS34 (informations financières intermédiaires). Pour l'élaboration des états financiers semestriels du 30 juin 2011, le Groupe n'a procédé à aucune anticipation de normes.

Ces comptes semestriels ont été arrêtés le 22 septembre 2011 par le Conseil d'Administration.

#### **1.2 Méthode de consolidation**

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

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

#### **1.3 Méthode de conversion des états financiers de filiales étrangères**

Les comptes consolidés du Groupe Passat sont établis en euros.

Les postes d'immobilisations, de réserves, créances et dettes sont convertis au cours de clôture de l'exercice. Les réserves des filiales américaines ayant essentiellement pour contrepartie de la trésorerie, il a été décidé de les convertir au taux de clôture, et non au taux historique.

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

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

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

En Euros	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
<b>Taux de clôture</b>	<b>1,4453</b>	<b>1,3362</b>	<b>1,2271</b>
<b>Taux moyen</b>	<b>1,3892</b>	<b>1,3223</b>	<b>1,3159</b>

#### **1.4 Immobilisations Incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

Les immobilisations incorporelles représentent les logiciels acquis, les dépenses de dépôt des marques ou de brevets ainsi que la valeur des parts de marché antérieurement acquises.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'usage. Les règles comptables étant différentes entre chaque pays nous harmonisons au niveau du groupe les taux d'amortissements par retraitement de consolidation ;

#### **1.5 Immobilisations Corporelles**

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

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 historique des constructions et de ne pas les réévaluer en fonction d'estimations conjoncturelles. L'application d'IAS 16 n'a donc pas entraîné d'évolution de nos états financiers.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'usage. Les règles comptables étant différentes entre chaque pays nous harmonisons au niveau du groupe les taux d'amortissements par retraitement de consolidation.



## **1.6 Impôts différés**

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'il existe des décalages temporaires entre la base imposable et la valeur en consolidation des actifs et passifs.

Les actifs d'impôts différés sont reconnus dès lors qu'il est probable que l'entreprise disposera d'un bénéfice imposable sur lequel elle pourra imputer une différence temporelle déductible.

Les actifs et passifs d'impôts sont évalués en utilisant le taux d'impôt et les règles fiscales applicables au 30 juin 2011 soit :

France :	34,43%
Portugal :	25,00 %
Espagne :	30,00 %
USA :	34,00 %
Italie :	31,40%

## **1.7 Stocks**

Les stocks sont évalués au plus faible du coût (selon le principe du Prix Unitaire Moyen Pondéré) et de leur valeur de réalisation.

La valeur brute des marchandises et approvisionnements comprend le prix d'achat, les frais accessoires et les frais de conditionnement lorsqu'ils sont engagés par la société.

Les marchandises ont été recensées par les services commerciaux en vue de leur dépréciation. Le taux appliqué a été déterminé en fonction de l'ancienneté des marchandises en stock, de leur rotation sur 2010/2009, et de leur potentiel commercial

## **1.8 Clients et comptes rattachés**

En raison des impératifs de présentation IFRS, les effets détenus en portefeuille sont reclassés à la rubrique « Clients et comptes rattachés »; pour les mêmes raisons, les effets escomptés et non échus ont été présentés à l'actif en encours clients et au passif en concours bancaires.

Les provisions relatives aux remises de fin d'année accordées aux distributeurs, ainsi que les avoirs à établir (notamment pour retours) ont été présentés en moins de l'encours clients.

## **1.9 Ventes**

Les ventes sont constatées en comptabilité dès l'expédition des marchandises. Notre politique commerciale comprend, dans toutes les filiales, l'acceptation des retours de marchandises invendues. Conformément à IAS 18, les provisions pour avoirs à établir sur retours contractuels de marchandises sont constatées en moins des ventes, ainsi que les provisions pour remises de fin d'année. L'évaluation des retours de marchandises est faite sur la base des retours constatés sur la période suivant la date de clôture. Selon les contextes de marché, cette période est plus ou moins longue : 21 à 30 jours pour la France, l'Espagne et le Portugal, 3 à 4 mois pour les USA en raison de la saisonnalité des ventes sur ce marché.

### 1.10 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.

## 2. Périmètre de consolidation

### 2.1 Périmètre de consolidation

NOMS DES FILIALES	CONTROLE	INTERETS
PASSAT Espagne	100.00%	100.00%
PASSAT Italie	100,00%	100.00%
PASSAT USA	92.00%	92.00%
CSL	91.00%	83.72%
WIND of TRADE	100.00%	92.00%

### 2.2 Variation de périmètre

Il n'y a pas eu de variation de périmètre sur le premier semestre 2011.

## 3. Information sectorielle

Le Groupe Passat ne disposant que d'un secteur d'activité (la vente par l'image), aucune présentation sectorielle autre que géographique n'est pertinente.

Répartition du résultat par zones géographiques :

	Résultat opérationnel		Résultat net part du groupe	
	Juin 2011	Juin 2010	Juin 2011	Juin 2010
France	2 434	2 577	1 846	1 385
Europe hors France (Espagne-Portugal-Italie)	-39	332	-58	264
USA-Canada	-179	149	-74	799
<b>Total groupe</b>	<b>2 216</b>	<b>3 058</b>	<b>1 714</b>	<b>2 448</b>

#### **4. Notes sur l'Etat du Résultat Global**

##### **4.1 Produits d'exploitation**

##### **Ventilation du Chiffre d'Affaires (par origine)**

*En Millions d'Euros*

	<b>06 2011</b>	<b>%</b>	<b>06 2010</b>	<b>%</b>
France	17,8	84,4%	18,3	83,2%
Europe hors France (Espagne-Portugal-Italie)	2,2	10,4%	2,4	10,9%
USA-Canada	1,1	5,2%	1,3	5,9%
<b>TOTAL</b>	<b>21,1</b>	<b>100%</b>	<b>22</b>	<b>100%</b>

##### **4.2 Marge Brute**

A 53,7%, le taux de marge brute augmente de l'ordre de 2 points par rapport à la même période de 2010.

##### **4.3 Charges de Personnel**

Les charges de personnel augmentent de l'ordre de 200 K€ par rapport à 2010 du fait de l'augmentation de la provision pour participation.

##### **4.4 Autres Produits et Charges d'Exploitation**

L'augmentation de ces charges provient essentiellement de l'impact négatif du taux de change sur les capitaux propres de nos filiales américaines.

##### **4.5 Résultat Financier**

L'amélioration du résultat financier provient pour environ 0,1M€ d'une meilleure gestion des flux de trésorerie et pour 0,4 M€ de l'effet de l'écart de conversion sur notre activité en France.

##### **4.6 Impôts sur les bénéfices**

###### **4.6.1 Impôts courants**

La charge d'impôts courants résulte des impôts sur les bénéfices pris en compte par les sociétés intégrées globalement.

###### **4.6.2 Impôts différés**

<b><i>En KEuros</i></b>	<b>06 2011</b>	<b>06 2010</b>
Impôt différé	281	514
Impôt exigible	-1 225	-1 023
<b>Total</b>	<b>-944</b>	<b>-509</b>

#### 4.6.3 Réconciliation de l'impôt théorique et de l'impôt effectif :

<b>En KEuros</b>	<b>Résultat</b>	<b>Impôt</b>	<b>Taux</b>
Résultat avant impôt	2 644		
Impôt comptabilisé		-944	
Différences temporaires France	264		
Différences temporaires USA	130		
Crédit d'impôt			
<b>Impôt résultant</b>	<b>3 038</b>	<b>-944</b>	<b>31,07%</b>

#### 5. Parties liées (IAS 24)

Passat SA et Broszio & Co (et sa filiale Passat Autriche) sont deux sociétés sans lien capitalistique et aux opérations disjointes, bien qu'ayant le même président, Monsieur Borries BROSZIO. Elles entretiennent des relations commerciales aux conditions de marché, selon les volumes indiqués ci-dessous :

<b>En KEuros</b>	<b>06 / 2011</b>	<b>06 / 2010</b>
Achats	188	496
Ventes	229	236
Compte fournisseur à la clôture	70	246
Compte client à la clôture	65	45

#### 5. Notes sur l'Etat de la Situation Financière

##### 5.1 Immobilisations

Pas d'évolution significative sur la période.

##### 5.2 Impôts Différés

La diminution marquée de ce poste provient des retraitements temporaires et plus particulièrement des différences entre déductions et réintégrations fiscales sur Passat SA.

##### 5.3 Stocks

Par rapport au 31 décembre 2010, augmentation saisonnière traditionnelle de nos stocks afin de préparer la campagne de vente aux Etats Unis

##### 5.4 Clients

Réduction saisonnière habituelle de ce poste.

##### 5.5 Trésorerie

Baisse de 2,2M€ de notre trésorerie au 30 juin 2011. Le flux de trésorerie lié à l'activité n'a absorbé qu'en partie les flux liés aux investissements et à la distribution de dividendes.

## **5.6 Capitaux Propres**

La variation par rapport au 31 décembre 2010 s'explique d'une part par le résultat de la période : 1701 K€, et d'autre part par la distribution de dividendes au niveau de Passat SA : 3 161 K€ ainsi que par un écart de conversion négatif de près de 0,6 M€.

## **PASSAT**

Société Anonyme au capital de 2 100 000 euros

Siège Social : 62, rue de la Rose des Vents

95610 Eragny-sur-Oise

### **Attestation des personnes assumant la responsabilité du rapport financier semestriel**

Nous attestons, qu'à notre connaissance, que les comptes 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.

Le 6 Septembre 2011

**Borries J. BROSZIO**

Président

**Jean-Luc AJASSE**

Directeur Administratif et Financier

**PIMPANEAU & ASSOCIES**  
**Nexia International**  
Commissaire aux comptes  
Membre de la compagnie régionale de Paris  
23, rue Paul Valéry  
75116 Paris

**CMM SAS**  
Commissaire aux comptes  
Membre de la compagnie régionale de  
Chambéry  
215, route de Montava  
74370 Argonay

## **PASSAT**

*Société Anonyme au capital de 2 100 000 Euros*  
*Siège Social : 62 Rue de la Rose des Vents, 95 610 ERAGNY SUR OISE*

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

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011

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 PASSAT SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> Janvier au 30 Juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **CONCLUSION SUR LES COMPTES**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en oeuvre 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.



## VERIFICATION SPECIFIQUE

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 Argonay, le 22 septembre 2011,**

Les Commissaires aux Comptes,

---

PIMPANEAU & ASSOCIES  
Olivier JURAMIE

---

CMM  
Marie MERMILLOD-DUPOIZAT