

Compagnie du Cambodge

Rapport financier semestriel

30 juin 2008

	<i>Page</i>
Rapport d'activité	2
Comptes consolidés résumés semestriels	6
Tableau de variation de la trésorerie consolidée	9
Tableaux de variation des capitaux propres consolidés	10
Annexe aux comptes consolidés résumés semestriels	11
Attestation du responsable du rapport semestriel	24
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	25



Le 28 août 2008

COMPAGNIE DU CAMBODGE – 1^{er} semestre 2008 RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Rapport d'activité

Résultats consolidés

Le résultat net de la Compagnie du Cambodge ressort à 137,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, contre 373,1 millions d'euros au 30 juin 2007.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé de la Compagnie du Cambodge pour le 1^{er} semestre 2008, s'établit à 22,9 millions d'euros, inchangé par rapport au 1^{er} semestre 2007. A périmètre et taux de change constants, il est également stable. Après une progression de 9,0 % au 1^{er} trimestre 2008, le chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre recule de 7,5 %.

Chiffre d'affaires du 1 ^{er} semestre par activité (en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2008 (à périmètre et change constants)	S1 2007
Transport et logistique	22,9	22,9	22,9
Médias et autres activités	N.S.	N.S.	N.S.
Total	22,9	22,9	22,9

N.S. : non significatif

L'essentiel du chiffre d'affaires de la Compagnie du Cambodge est réalisé par sa filiale Sitarail, qui exploite la ligne de chemin de fer reliant la Côte-d'Ivoire au Burkina Faso.

Après un 1^{er} trimestre 2008 marqué par la bonne tenue du trafic marchandise, notamment grâce à la demande du marché burkinabais en denrées alimentaires (riz, farine...), le chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre se replie en raison de la baisse du trafic en provenance du Burkina Faso.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2008 s'établit à – 0,9 million d'euros, contre –2,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007.

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Transport et logistique	1,7	2,6
Médias et autres activités	(2,6)	(4,8)
Total	(0,9)	(2,2)

Résultat financier

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Dividendes	14,4	32,1
Coût net du financement	(5,2)	(2,5)
Autres produits et charges financiers	295,0	347,1
Total	304,2	376,7

Les autres produits et charges financiers intègrent principalement : +358 millions d'euros de plus-values sur la cession de 3,6 % du capital de Vallourec (après 346 millions d'euros en 2007).

Part dans le résultat net des entreprises associées

La part dans le résultat net des entreprises associées ressort à -163,9 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2008 contre 10,1 millions d'euros sur la même période de l'exercice 2007 et intègre essentiellement :

- Havas : la quote-part de résultat d'Havas (12 millions d'euros), le résultat net part du groupe d'Havas s'élevant à 49 millions d'euros, en hausse de 40 %, et une provision de 174 millions d'euros pour dépréciation des titres en raison notamment de l'évolution des marchés financiers.
- IER : -7,3 millions d'euros de quote-part de résultat.
- Plantations : 3,5 millions d'euros de quote-part de résultat de Safa Cameroun.

Structure financière

En millions d'euros	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
Capitaux et autres fonds propres	1 679	1 973
dont part du groupe	1 413	1 668
Endettement net	101	465

L'endettement net de la Compagnie du Cambodge baisse de 364 millions d'euros. Cette évolution intègre principalement les cessions de titres Vallourec pour 400 millions d'euros.

Les capitaux propres au 30 juin 2008 s'établissent à 1 679 millions d'euros, après prise en compte notamment de 137 millions d'euros de résultat, de - 409 millions d'euros de mise à la juste valeur des titres (dont - 318 millions d'euros d'annulation de la mise à la juste valeur des titres Vallourec cédés).

Activités

Financière du Loch / Compagnie de Pleuven (55,5 %) ¹

Havas ²: Au 30 juin 2008, le Groupe Bolloré détient 32,9 % ³ du capital d'Havas pour une valeur boursière de 331 millions d'euros. La quote-part d'Havas dans les résultats des entreprises associées pour le 1^{er} semestre 2008 représente 12 millions d'euros, avant 174 millions d'euros de dépréciation des titres dans les comptes de la Compagnie du Cambodge.

Aegis : Le Groupe Bolloré détient 29,84 % ⁴ du capital d'Aegis au 30 juin 2008, pour une valeur boursière de 468 millions d'euros. La baisse du titre Aegis en 2008 et de la livre sterling génèrent un impact de -9 millions d'euros en résultat (dépréciation des titres).

¹ Consolidé par intégration globale.

² Consolidé par mise en équivalence.

³ Dont 28,17 % détenu indirectement par la Compagnie du Cambodge et 4,75 % détenu par Bolloré.

⁴ Dont 27,45 % détenu indirectement par la Compagnie du Cambodge, 0,8 % détenu par Bolloré Participations et 1,6 % par Nord-Sumatra Investissements.

Vallourec : Après avoir cédé en 2007 3,5 % de Vallourec pour 377 millions d'euros (plus-value de 346 millions d'euros), le Groupe Bolloré a cédé en janvier 2008 3,6 % de Vallourec pour 400 millions d'euros, générant une plus-value de 358 millions d'euros. A la suite de ces opérations et de la baisse du cours de Bourse, le Groupe Bolloré a souhaité accroître de nouveau sa participation dans Vallourec et détient à ce jour une participation de 2,02 % du capital (acquisition de titres pour 111 millions d'euros en 2008¹), faisant pour partie l'objet de couvertures à terme, qui limitent l'exposition du Groupe à la variation des cours.

Forestière Equatoriale (60,6 %)² : Le résultat net consolidé de Forestière Equatoriale du 1^{er} semestre 2008 s'élève à 1 636 millions de CFA, contre 1 589 millions de CFA pour les six premiers mois 2007. Le résultat intègre les résultats du chemin de fer Sitarail qui relie la Côte-d'Ivoire au Burkina Faso. Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2008 de Sitarail est stable à 23 millions d'euros, marqué d'une part par la bonne tenue du trafic marchandise, notamment grâce à la demande du marché burkinabais en denrées alimentaires (riz, farine...), et d'autre part par le repli du trafic en provenance du Burkina Faso constaté au second trimestre 2008.

IER (47,3 %)³ : Le chiffre d'affaires d'IER est en léger retrait et le résultat opérationnel, qui intègre plus de 5 millions d'euros de recherche et développement, est pénalisé par une moindre rentabilité des ventes d'imprimantes et par le repli des prestations de services associées.

- ❖ Nette progression des ventes de bornes, notamment dans le marché aérien. Montée en puissance des ventes de la nouvelle borne libre-service multicompany 918. Forte croissance des nouveaux produits (Speed Boarding Gate) qui compense partiellement le déclin des terminaux, imprimantes et lecteurs.
- ❖ Contrôle d'accès : légère baisse des ventes en l'absence de grands contrats (métro de Lyon en 2007).
- ❖ Croissance des ventes de RFID, entrée en service d'une quatrième ligne de production au 1^{er} semestre 2008.

Safa Cameroun³ (8 500 hectares d'hévéas et de palmiers à huile) : Hausse de 22 % de la production d'huile (9 300 tonnes), après le bas de cycle de production des palmeraies observé en 2007, et progression de 15 % de la production de caoutchouc (2 350 tonnes), grâce à la poursuite de la montée en production des jeunes plantations et l'apport de caoutchouc villageois. Le chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2008 s'établit à 10 millions d'euros (+ 52 %), grâce à la hausse de la production et des prix de vente. Le résultat opérationnel (après IAS 41) atteint 10 millions d'euros. Safa Cameroun a été introduite à la Bourse de Douala, le 6 juillet 2008.

Groupe Socfinal (11,5 %)⁴ : le Groupe Socfinal gère 135 000 hectares de plantations en Indonésie et en Afrique :

- o **Socfindo**, en Indonésie, (48 000 hectares de palmiers et d'hévéas) : résultat en hausse de 71 % à près de 48 millions de dollars, grâce à la forte hausse de l'huile de palme ;
- o **Okomu**, au Nigeria, (14 400 hectares de palmiers et d'hévéas) : la hausse du cours de l'huile de palme et le démarrage de la commercialisation du caoutchouc ont permis de multiplier le résultat net par trois à 15,7 millions de dollars ;
- o **Socapalm** (25 600 hectares de palmiers), au Cameroun : très forte progression du résultat grâce à la hausse de 40 % du prix de vente de l'huile de palme et de 8 % de la production ;
- o **Ferme Suisse** (3 700 hectares de palmiers) au Cameroun : résultat net multiplié par trois à 3,6 millions d'euros contre 1,2 million d'euros à fin juin 2007 ;
- o **Lac**, au Liberia, (14 200 hectares d'hévéas) : hausse de 27 % du résultat, à 6,2 millions de dollars,
- o **SOGB**, en Côte-d'Ivoire, (22 000 hectares de palmiers et d'hévéas) : résultat plus que doublé à 9,2 millions d'euros, grâce aux prix de vente de l'huile de palme (+ 59 %) et du caoutchouc (+ 15 %).

Socfinal poursuit son expansion avec l'acquisition récente de plantations au Cambodge et en République Démocratique du Congo, qui font l'objet de replantations dès cette année.

Renforcement dans le capital des titres du Groupe

Le Groupe s'est de nouveau renforcé dans le capital de Bolloré au cours du 1^{er} semestre 2008. La Compagnie du Cambodge a acquis pour 12 millions d'euros 0,4 % du capital de Bolloré.

Evènements postérieurs à la clôture et perspectives

La diversité des métiers et des investissements du Groupe devrait lui permettre de ne pas anticiper de modification significative de sa situation globale au cours du 2nd semestre 2008.

¹ Acquisition de titres par la Compagnie de Cornouaille.

² Consolidé par intégration globale.

³ Consolidé par mise en équivalence.

⁴ Données sociales avant retraitement IFRS. Le groupe Socfinal n'est pas consolidé.

Principaux risques et incertitudes

Les principaux risques financiers auxquels le Groupe pourrait être confronté au cours du 2nd semestre 2008 sont exposés dans la note 13 en annexe des comptes consolidés résumés semestriels.

Principales transactions avec les parties liées

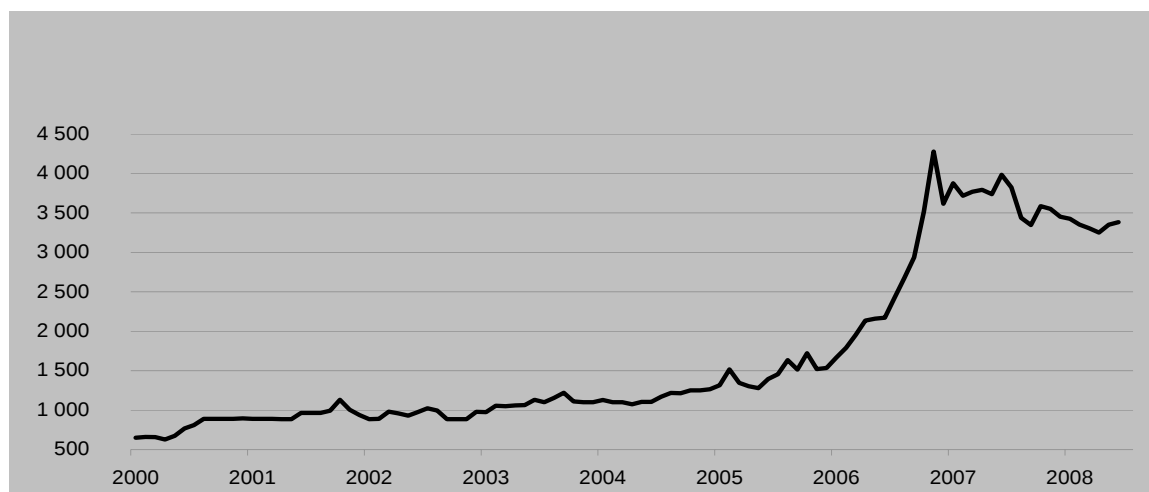
Les principales transactions avec les parties liées sont détaillées dans la note 21 en annexe des comptes consolidés résumés semestriels.

Données de la société mère

La société mère Compagnie du Cambodge n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours du 1^{er} semestre 2008, ni au cours du 1^{er} semestre 2007. Le résultat net du 1^{er} semestre 2008 s'élève à 14,0 millions d'euros, contre 27,3 millions d'euros au cours de la même période de l'exercice précédent.

Cours de bourse

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION COMPAGNIE DU CAMBODGE
en euros (moyenne mensuelle)



Comptes consolidés résumés 1er semestre 2008

	Bilan consolidé	p. 7
	Compte de résultat consolidé	p. 8
	Variation de la trésorerie consolidée	p. 9
	Variation des capitaux propres consolidés	p. 10
	Principes comptables	note 1 p. 11
	Principales variations de périmètre	note 2 p. 12
	Comparabilité des comptes	note 3 p. 12
	Notes sur le bilan	notes 4 à 14 p. 13
	Notes sur le compte de résultat	notes 15 à 19 p. 19
	Autres informations	notes 20 à 23 p. 23

BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)

		Au 30/06/2008	Au 31/12/2007
	NOTES		
<u>Actif</u>			
Goodwill		1 340	1 340
Immobilisations incorporelles		25	16
Immobilisations corporelles	15	11 131	11 242
Titres mis en équivalence	4	534 133	752 990
Autres actifs financiers	5	1 246 326	1 695 977
Impôts différés	19	814	787
Autres actifs		74	76
Actifs non courants		1 793 843	2 462 428
Stocks et en-cours		4 467	4 648
Clients et autres débiteurs	6	11 484	8 198
Impôts courants	7	9 150	4 019
Autres actifs	8	5 176	50 437
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	722 472	454 911
Actifs courants		752 749	522 213
Total actif		2 546 592	2 984 641
<u>Passif</u>			
Capital		23 509	23 509
Primes liées au capital		282 575	282 575
Réserves consolidées		1 107 218	1 361 865
Capitaux propres, part du Groupe		1 413 302	1 667 949
Intérêts minoritaires		265 648	304 973
Capitaux propres	10	1 678 950	1 972 922
Autres fonds propres		0	0
Dettes financières à long terme	13	25 014	26 651
Provisions pour avantages au personnel	12	1 865	2 129
Autres provisions	11	5 379	6 042
Impôts différés	19	1 403	8 365
Autres passifs		1 367	1 307
Passifs non courants		35 028	44 494
Dettes financières à court terme	13	798 832	939 066
Provisions (part à moins d'un an)	11	422	422
Fournisseurs et autres créiteurs	14	32 295	24 369
Impôts courants		1 065	3 368
Autres passifs		0	0
Passifs courants		832 614	967 225
Total passif		2 546 592	2 984 641

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE*(en milliers d'euros)*

	NOTES	Juin 2008	Juin 2007	Décembre 2007
Chiffre d'affaires	15-16	22 917	22 916	43 155
Achats et charges externes		(17 770)	(18 920)	(35 639)
Frais de personnel		(5 793)	(5 151)	(11 195)
Amortissements et provisions		(369)	(253)	(1 168)
Autres produits et charges opérationnels		72	(797)	(1 378)
Résultat opérationnel	16-17	(943)	(2 205)	(6 225)
Coût net du financement	18	(5 252)	(2 546)	(10 487)
Autres produits et charges financiers	18	309 422	379 264	365 106
Résultat financier	16-18	304 170	376 718	354 619
Part dans le résultat net des entreprises associées	4	(163 872)	10 120	10 634
Impôts sur les résultats	19	(1 918)	(11 575)	(19 407)
Résultat net consolidé		137 437	373 058	339 621
Résultat net consolidé, part du Groupe		83 914	224 103	207 622
Intérêts minoritaires		53 523	148 954	131 999

Résultat par action ^(*) (en euros) : 10

	Juin 2008	Juin 2007	Décembre 2007
Résultat net part du Groupe des activités totales :			
- de base	149,9	402,9	373,1
- dilué	149,9	402,9	373,1

() : hors titres d'autocontrôle*

VARIATION DE LA TRESORERIE CONSOLIDEE

(en milliers d'euros)	Jun 2008	Jun 2007	Décembre 2007
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net part du Groupe	83 914	224 103	207 622
Part des intérêts minoritaires	53 523	148 954	131 999
Résultat net consolidé	137 437	373 057	339 621
Charges et produits sans effet sur la trésorerie :			
- élimination des amortissements et provisions	17 772	(520) p.	
- élimination de la variation des impôts différés	(687)	(318)	1 519
- autres produits et charges sans incidence de trésorerie ou non liés à l'activité	209 467	2 589 p.	
- élimination des plus ou moins values de cession	(367 056)	(368 160)	(368 510)
		p.	
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	14 249	10 810	10 719
		p.	
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement :	(4 711)	(51 366)	(41 113)
- dont stocks et en-cours	181	(611) p.	
- dont dettes	4 056	(23 649)	(37 462)
- dont créances	(8 947)	(27 106) p.	
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	6 471	(33 908) p.	
Flux d'investissement			
		p.	
Décaissements liés à des acquisitions :		p.	
- immobilisations corporelles	(883)	(626)	(1 605)
- immobilisations incorporelles	(13)	0 p.	
- titres et autres immobilisations financières	(12 265)	(142 202)	(197 756)
Encaissements liés à des cessions :			
- immobilisations corporelles	484	17	17
- immobilisations incorporelles	0	0	0
- titres	419 192	427 338	431 959
- autres immobilisations financières	525	1 023	4 148
Incidence des variations de périmètre sur la trésorerie	(1 084)	0	(24 399)
Flux nets de trésorerie sur investissements	405 956	285 550	212 346
Flux de financement			
Décaissements:			
- dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(55 972)	(55 643)	(155 275)
- dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	51 350	(160 889)	(386 086)
- remboursements des dettes financières	(130)	(200 659)	(201 832)
Encaissements:			
- augmentation des capitaux propres	0	0	0
- subventions d'investissements (augmentation des autres fonds propres)	0	0	0
- augmentation des dettes financières	63	0	0
Flux nets de trésorerie sur opérations de financement	(4 689)	(417 191)	(743 193)
Incidence des variations de cours des devises	0	0	0
Incidence des reclassements en activité destinée à la vente	0	0	0
Variation de la trésorerie	407 738	(165 549)	(570 996)
Trésorerie à l'ouverture ⁽¹⁾	(483 242)	87 754	87 754
Trésorerie à la clôture ⁽¹⁾	(75 504)	(77 795)	(483 242)

⁽¹⁾ Voir note 9

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions (1)	Capital	Primes	Titres d'auto- contrôle	Juste valeur IAS 32 / 39	Réserves de conversion	Réserves	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	TOTAL
Capitaux propres au 31/12/2006	556 193	23 509	282 575	(41)	1 140 994	(7 036)	478 380	1 918 381	735 247	2 653 628
Variation des réserves de conversion						(1 597)		(1 597)	(1 108)	(2 705)
Dividendes distribués							(55 643)	(55 643)	(149 692)	(205 335)
Variations de périmètre										
Titres de l'entreprise consolidante (variation)										
Variation de juste valeur des instruments financiers					(116 394)			(116 394)	(125 281)	(241 675)
Stock-options										
Autres variations							2 464	2 464	1 759	4 223
Résultat de la période			p.				224 103	224 103	148 954	373 057
Capitaux propres au 30/06/2007	556 193	23 509	282 575 p.		1 024 600	(8 633)	649 304	1 971 314	609 879	2 581 193
Capitaux propres au 31/12/2007	559 735	23 509	282 575 p.		832 526	(16 151)	545 490	1 667 949	304 973	1 972 922
Variation des réserves de conversion			p.			(4 765)		(4 765)	(3 381)	(8 146)
Augmentation de capital de la société mère										
Dividendes distribués (1)			p.				(55 972)	(55 972)	47 752	(8 220)
Variations de périmètre (2)									(45)	(45)
Titres de l'entreprise consolidante (variation)										
Variation de juste valeur des instruments financiers (3)					(274 332)			(274 332)	(134 608)	(408 940)
Autres variations (4)							(3 492)	(3 492)	(2 566)	(6 058)
Résultat de la période							83 914	83 914	53 523	137 437
Capitaux propres au 30/06/2008	559 735	23 509	282 575		558 194	(20 916)	569 940	1 413 302	265 648	1 678 950

(1) : Voir note 10.

(2) : Incidence du rachat de minoritaires de la société SIF Artois par la Compagnie du Cambodge.

(3) : Au 30 juin 2008, l'impact de (408,9) millions d'euros inclut l'effet de cession des titres Vallourec pour (318) millions d'euros nets d'impôts. Ce montant est compensé par la plus-value de cession constatée dans le résultat de la période.

Hors variations de juste valeur des instruments financiers des sociétés mises en équivalence, incluses dans la ligne "autres variations".

(4) : Ce montant correspond principalement à l'effet des plans de stock-options d'entités mises en équivalence et pour 140 milliers d'euros aux effets des plans d'options de souscription d'actions Bolloré SA attribués aux salariés du Groupe Cambodge. Les modalités d'attribution de ces options sont décrites dans le document de référence du Groupe Bolloré au 31 décembre 2007. Aucun nouveau plan n'a été attribué au cours de l'exercice 2008.

ANNEXE

Note 1 : Principes comptables

A/ Faits marquants

- Cession des titres Vallourec

Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a cédé 3,60% de Vallourec pour 400 millions d'euros. Une plus-value de 358,1 millions d'euros hors dérivés ⁽¹⁾ a été constatée en résultat financier.

Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a cédé 3,5% de titres Vallourec pour 376,6 millions d'euros. Une plus value de 345,6 millions d'euros hors dérivés ⁽¹⁾ a été constatée en résultat financier.

⁽¹⁾ voir note 18 - Résultat financier

- Dépréciation des titres HAVAS

La revue de la valeur de la participation du Groupe Bolloré dans HAVAS au 30 juin 2008 a conduit à comptabiliser une dépréciation de 174 millions d'euros en quote part de résultat des entreprises associées.

Voir note 4 - Titres mis en équivalence

B/ Principes comptables et méthodes d'évaluation

Base de préparation de l'information financière

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 - Reporting Financier Intermédiaire. Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Les principes comptables utilisés pour ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à ceux appliqués par le Groupe pour ses états financiers consolidés au 31 décembre 2007 et décrits dans la note 1 de l'annexe, étant précisé que les interprétations IFRIC 11, 12 et 14 applicables obligatoirement pour les exercices ouverts au 1er janvier 2008 et présentées ci-dessous n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés au 30 juin 2008.

Les comptes consolidés annuels sont établis en conformité avec les normes comptables IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Au 30 juin 2008, les interprétations IFRIC 12 et IFRIC 14 sont d'application obligatoire selon l'IASB, mais ne sont pas encore adoptées par l'Union Européenne. Les analyses menées par le Groupe révèlent toutefois que leur application est sans effet sur les états financiers consolidés.

Normes et Interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts au 1er janvier 2008

- **IFRIC 11 « Actions propres et transactions intragroupe »** précise en particulier le traitement comptable à appliquer lorsque les salariés d'un sous-groupe se voient attribuer des actions de la société mère. Cette interprétation est applicable. L'application de ce texte ne modifie pas les traitements comptables actuels du Groupe.

- **Interprétation IFRIC 12 « Contrats de concession »**

L'IFRIC a publié le 30 novembre 2006 l'interprétation IFRIC 12 « contrats de concession » qui fait suite aux projets D12, D13 et D14 qui précisaient le champ d'application et le modèle comptable à retenir pour les contrats de concession.

Cette interprétation est applicable à compter du 1^{er} janvier 2008, mais n'est pas encore adoptée par l'Union Européenne.

L'interprétation IFRIC 12 est appliquée aux contrats de concession ayant simultanément les caractéristiques suivantes :

- la prestation liée au contrat revêt la nature de service public,
- le concédant contrôle ou régule les services fournis, et fixe notamment le tarif de la prestation,
- les infrastructures reviennent au concédant à l'issue du contrat.

En contrepartie de ses prestations de service, le concessionnaire comptabilise un actif dont la nature dépend de la façon dont sont rémunérées les prestations effectuées.

Si le risque de sous-utilisation de l'actif est à la charge du Groupe, un actif incorporel est comptabilisé.

Dans le cas contraire, si la rémunération est garantie par le concédant, la contrepartie du chiffre d'affaires lié au contrat est un actif financier de la catégorie des prêts et créances.

Le Groupe considère que les concessions qu'il opère ne relèvent pas de l'interprétation IFRIC 12, car, pour toutes ces concessions, les tarifs sont fixés par le concessionnaire, et non par le concédant. Son application n'aurait donc aucun impact sur les états financiers du Groupe.

La description des contrats de concession en cours ainsi que le traitement comptable retenu par le Groupe figurent dans les notes annexes aux états financiers du 31 décembre 2007.

Les méthodes comptables appliquées n'ont pas été modifiées et aucune nouvelle concession n'a été conclue au cours du premier semestre 2008.

-IFRIC 14 « Actifs de régimes à prestations définies et obligation de financement minimum », traite de la comptabilisation des actifs de couverture des régimes de retraite. Cette interprétation est applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008.

L'application de ce texte est sans effet sur les états financiers du Groupe.

Normes d'application obligatoire pour les exercices ouverts postérieurement au 1er janvier 2008

Le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire pour les exercices ouverts au 1er janvier 2008, qu'elles soient adoptées ou non par l'Union Européenne à la date de publication des comptes.

Le Groupe a commencé l'examen de ces nouveaux textes et estime, à ce stade, que leur adoption ne devrait pas avoir d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Méthodes d'évaluation

La préparation des états financiers consolidés en conformité avec IAS 34 amène la Direction à recourir à des hypothèses et à des estimations dans la mise en oeuvre des principes comptables pour valoriser des actifs et des passifs ainsi que des produits et des charges pour la période présentée. Ces appréciations étant révisées régulièrement, les montants qui figureront dans les futurs états financiers du Groupe pourraient en être affectés.

Note 2 : Principales variations de périmètre

1^{er} semestre 2008

Néant

1^{er} semestre 2007

Néant

Note 3 : Comparabilité des comptes

Aux variations de périmètre de consolidation près, les comptes du premier semestre 2008 sont comparables à ceux de l'exercice 2007 et à ceux du premier semestre 2007.

Des chiffres clés sur les évolutions de périmètre sont présentés dans la note 16. Afin de les rendre comparables, les données au 30 juin 2008 sont ramenées au périmètre du 30 juin 2007.

Le Groupe n'a appliqué ni changement de méthode comptable, ni changement d'estimation ou de présentation dans ses comptes au 30 juin 2008.

Saisonnalité de l'activité :

Les chiffres d'affaires et résultats opérationnels ont un caractère saisonnier, les activités des divisions Transport et logistique et Terminaux et systèmes spécialisés étant plus soutenues sur le dernier semestre de l'année civile.

Ce phénomène est toutefois d'amplitude variable selon les années.

Conformément aux principes comptables IFRS, le chiffre d'affaires est reconnu dans les mêmes conditions qu'à la clôture annuelle.

N O T E S S U R L E B I L A N

NOTE 4 - Titres mis en équivalence

(en milliers d'euros)

Au 31 décembre 2007	752 990
Variation du périmètre de consolidation ⁽¹⁾	1 038
Quote-part de résultat (voir analyse résultat ci dessous)	(163 872)
Autres mouvements ⁽²⁾	(56 023)
Au 30 juin 2008	534 133

(1) dont :

Havas	843
Autres	195
Total	1 038

(2) dont :

Distribution de dividendes	(17 846)
Ecart de conversion	(8 146)
Variation de juste valeur	(23 972)
Autres	(6 059) (essentiellement effet des plans de stock-options et de la juste valeur des instruments financiers chez HAVAS)
Total	(56 023)

Montant des principales sociétés mises en équivalence

(en milliers d'euros)	Au 30.06.2008		Au 31.12.2007		Secteur d'activité
	Quote part de Résultat	Valeur de mise en équivalence	Quote part de Résultat	Valeur de mise en équivalence	
Havas ⁽¹⁾	(162 166)	302 810	8 209	483 336	Communication, Médias
Société Industrielle et Financière de l'Artois	1 741	120 226	1 500	152 505	Autres activités
IER	(7 287)	1 228	(300)	8 345	Terminaux Spécialisés
Compagnie des Trameways de Rouen	49	6 978	90	7 438	Autres activités
Société Anonyme Forestière et Agricole	3 501	14 971	1 279	11 987	Plantations
Rivaud Innovation	(136)	2 343	(1 032)	2 479	Autres activités
Financière Moncey	233	82 760	695	84 533	Autres activités
Autres sociétés	193	2 817	193	2 367	
TOTAL	(163 872)	534 133	10 634	752 990	

Evaluation des titres mis en équivalence

Conformément à la norme IAS 28, la valeur des entités mises en équivalence est testée à la clôture dès lors qu'il existe une indication objective de dépréciation.

Test de la participation dans Havas au 30 juin 2008

Au 30 juin 2008, la valeur d'utilité de la participation du Groupe dans le groupe Havas a été calculée par une évaluation multi-critères incluant notamment les flux de trésorerie futurs actualisés, les données comparables disponibles, des données boursières.

La valeur de la participation ainsi calculée s'élève à 303 millions d'euros au 30 juin 2008, et est supérieure à la juste valeur estimée sur la base du cours de bourse du 30 juin 2008, soit 283 millions d'euros.

Une dépréciation de 174 millions d'euros a été constatée au 30 juin 2008 pour ramener la valeur comptable à la valeur d'utilité de la participation.

(1) Havas :

Le Groupe Cambodge détient directement ou indirectement au 30 juin 2008, 28,17% du capital du groupe Havas (28,11% au 31 décembre 2007).

Havas est une société cotée qui établit des comptes consolidés conformes au référentiel IFRS.

Au 30 juin 2008, ses capitaux propres consolidés part du Groupe en IFRS s'élèvent à 959 millions d'euros, incluant le poste "goodwill" à hauteur de 1 389 millions d'euros. Le revenu au 30 juin 2008 s'élève à 755 millions d'euros et le résultat net part du Groupe à 49 millions d'euros.

Le Groupe, au regard des normes IFRS, ne détenant pas le contrôle d'Havas, cette participation est consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés.

En effet, la norme IAS 27 « états financiers consolidés et individuels », définit le contrôle comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

« Le contrôle est présumé exister lorsque la société mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf si dans des circonstances exceptionnelles, il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle. Le contrôle existe également lorsque la société mère détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose :

- (a) du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs ;
- (b) du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat ;
- (c) du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, si le contrôle de l'entité est exercé par ce conseil ou cet organe ; ou
- (d) du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, si le contrôle de l'entité est exercé par ce conseil ou cet organe. »

Or, au 30 juin 2008, le Groupe Compagnie du Cambodge ne détient que 28,17% du capital d'Havas.

Par ailleurs, il ne dispose à fin juin 2008 que de 2 postes d'administrateur sur 15 membres du Conseil d'Administration d'Havas.

Vincent Bolloré, Président non exécutif d'Havas depuis le mois de juillet 2005, et le Groupe ne disposent pas légalement, réglementairement ou contractuellement des pouvoirs de diriger les politiques financières et opérationnelles d'Havas ou de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration.

Au 30 juin 2008, la valeur comptable de la participation mise en équivalence s'élève à 303 millions d'euros et la quote-part de résultat avant dépréciation revenant à l'investisseur est de 12,1 millions d'euros.

* Les données comptabilisées au 30 juin 2008 pour HAVAS sont des données estimées fournies par ce Groupe, l'écart par rapport aux données définitives d'HAVAS n'impacterait pas de façon significative le résultat du Groupe Cambodge.

NOTE 5 - Autres actifs financiers

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008			Au 31 décembre 2007		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Actifs disponibles à la vente	1 369 882	(152 964)	1 216 918	1 801 067	(134 629)	1 666 438
Actifs à la juste valeur par résultat	0	0	0	0	0	0
Prêts, créances, dépôts et obligations	60 733	(31 325)	29 408	78 977	(49 439)	29 539
Total	1 430 615	(184 289)	1 246 326	1 880 044	(184 067)	1 695 977

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2007 Valeur nette	Acquisitions (1)	Cessions	Variation juste valeur (2)	Dépréciation constatée en résultat (3)	Autres mouvements	Au 30/06/2008 Valeur nette
Actifs disponibles à la vente	1 666 438	13 349	(52 179)	(391 271)	(18 335)	(1 084)	1 216 918
Actifs à la juste valeur par résultat	0	0	0	0	0	0	0
Prêts, créances, dépôts et obligations	29 539	0	(113)	0	(19)	1	29 408
Total	1 695 977	13 349	(52 292)	(391 271)	(18 354)	(1 083)	1 246 326

(1) : La colonne « Acquisitions » inclut les acquisitions de titres consolidés dont l'élimination apparaît dans la colonne « Autres mouvements ».

(2) : Les cessions de titres de participation réalisées au cours de l'exercice ont entraîné la reprise en compte de résultat d'une partie des réserves de réévaluation des instruments financiers (IAS 32/39) à concurrence de 325,2 millions d'euros.

(3) : Concerne principalement les titres Harris Interactive pour 9 millions d'euros et Aegis pour 9 millions d'euros.

Détails des actifs disponibles à la vente :

(en milliers d'euros)	Au 30.06.2008		Au 31.12.2007	
	Pourcentage de détention	Valeur nette comptable	Pourcentage de détention	Valeur nette comptable
Sociétés				
Vallorec ⁽²⁾	0,37	40 505	3,98	393 762
Aegis Group ⁽²⁾	27,45	472 353	27,55	480 942
Financière de l'Odé ⁽²⁾	14,25	253 458	14,25	289 714
Plantation des terres rouges (1) (3)	10,00	97 447	10,00	115 028
Financière V ⁽⁴⁾	22,81	84 792	22,81	93 042
Bolloré (ex-Bolloré Investissements) (1)	4,99	159 514	4,61	159 442
Socfinal	11,53	38 921	11,53	33 684
Socfinasia	5,00	20 442	5,00	18 067
Gaumont (1)	9,57	23 413	9,58	24 857
Nord Sumatra Investissements	5,00	7 989	5,00	9 128
Harris Interactive	12,33	9 440	12,45	18 635
Autres titres	-	8 644	-	30 137
Total		1 216 918		1 666 438

Les titres de participation cotés sont évalués au cours de bourse, (voir note 13). Les titres de participation non cotés concernent principalement les participations du Groupe dans Omnium Bolloré, Sofibol et Financière V, holdings intermédiaires de contrôle du Groupe.

(1) Valorisation des titres au cours de bourse de juin 2008 pour les sociétés cotées

(2) Aegis

La norme IAS 28, « Participations dans des entreprises associées » préconise la consolidation par mise en équivalence des participations dans des entreprises associées lorsque l'investisseur détient une influence notable. Cette influence notable est définie par la norme comme « le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques ». « L'existence de l'influence notable d'un investisseur est habituellement mise en évidence par une ou plusieurs des situations suivantes :

- (a) représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction équivalent de l'entreprise détenue ;
- (b) participation au processus d'élaboration des politiques, et notamment participation aux décisions relatives aux dividendes et autres distributions ;
- (c) transactions significatives entre l'investisseur et l'entreprise détenue ;
- (d) échange de personnels dirigeants ;
- (e) fourniture d'informations techniques essentielles. »

Or, bien que détenant au 30 juin 2008 une participation de 27,45% dans Aegis, le Groupe ne répond à aucune des situations ci-dessus et, notamment, ne dispose pas d'une représentation au sein du Conseil d'administration d'Aegis. Compte tenu des faits exposés ci-dessus, le Groupe estime que les conditions de la consolidation de cette participation ne sont pas remplies.

(3) Le Groupe ne détient pas d'influence notable sur la société Plantations des Terres Rouges malgré sa participation de 32,81 % (9,99% par la Compagnie du Cambodge et 22,81% par sa filiale mise en équivalence Société Financière de l'Artois) car les titres détenus par la Société Industrielle et Financière de l'Artois (22,81%) sont privés de droits de vote en raison du contrôle qu'exerce la société Plantations des Terres Rouges sur la Société Industrielle et Financière de l'Artois (via ses participations directes et indirectes dans cette dernière).

(4) Les titres de la société Financière V, holding intermédiaire de contrôle du Groupe, ont été valorisés par transparence à partir des valeurs d'équivalence calculées en fonction de la quote-part de capitaux propres consolidés du groupe Financière de l'Odé et par transparence des cours de bourse de Financière de l'Odé et de Bolloré.

NOTE 6 - Clients et autres débiteurs

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008			Au 31 décembre 2007		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Clients et comptes rattachés à moins d'un an	5 773	0	5 773	3 802	0	3 802
Créances sociales et fiscales d'exploitation à moins d'un an	625	0	625	757	0	757
Fournisseurs débiteurs	1 822	0	1 822	853	0	853
Comptes courants actifs à moins d'un an	0	0	0	0	0	0
Autres créances d'exploitation à moins d'un an	3 128	(155)	2 973	2 899	(155)	2 744
Autres créances	291	0	291	42	0	42
Total	11 639	(155)	11 484	8 353	(155)	8 198

NOTE 7 - Impôt courant actif

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008			Au 31 décembre 2007		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Impôts courants - actif	9 150	0	9 150	4 019	0	4 019
Total	9 150	0	9 150	4 019	0	4 019

NOTE 8 - Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008			Au 31 décembre 2007		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Prêts, créances et obligations à moins d'un an	617	(617)	0	578	(578)	0
Actifs à la juste valeur en résultat à moins d'un an ⁽¹⁾	0	0	0	45 595	0	45 595
Comptes de régularisation court terme	5 176	0	5 176	4 942	0	4 942
Total	5 793	(617)	5 176	51 015	(578)	50 437

(1) : Au 31 décembre 2007, il s'agit du dérivé portant sur les ventes à terme optionnelles/vallourec

NOTE 9 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008			Au 31 décembre 2007			Au 30 juin 2007		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Disponibilités	2 665	0	2 665	3 193	0	3 193	2 480	0	2 480
Valeurs mobilières de placement liquides	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Conventions de trésorerie - actif	719 807	0	719 807	451 718	0	451 718	768 175	0	768 175
Trésorerie et équivalents de trésorerie	722 472	0	722 472	454 911	0	454 911	770 655	0	770 655
Conventions de trésorerie - passif	(797 948)	0	(797 948)	(936 754)	0	(936 754)	(848 064)	0	(848 064)
Concours bancaires courants	(28)	0	(28)	(1 399)	0	(1 399)	(385)	0	(385)
Trésorerie Nette	(75 504)	0	(75 504)	(483 242)	0	(483 242)	(77 794)	0	(77 794)

NOTE 10 - Capitaux propres

Evolution du capital

Aucune évolution du capital social de la société mère n'a été constatée au cours du premier semestre 2008.

Dividendes distribués par la société mère

Le montant total des dividendes payés par la société mère est de 55 972 milliers d'euros, soit 100 euros par action, au titre de l'exercice 2007.

Titres d'autocontrôle

Au 30 juin 2007, la Société Compagnie du Cambodge et ses filiales détenaient 3 542 titres d'autocontrôle. La valeur de ces titres a été portée en diminution des capitaux propres.

Au 30 juin 2008, ces sociétés ne détiennent plus d'actions d'autocontrôle.

Résultat par action

Le tableau ci-dessous fournit le détail des éléments utilisés pour calculer les résultats par action de base et dilué présentés au pied du compte de résultat

(en milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Résultat net part du Groupe des activités totales, utilisé pour le calcul du résultat par action - de base	83 914	207 622
Résultat net part du Groupe des activités totales, utilisé pour le calcul du résultat par action - dilué	83 914	207 622
Nombre de titres émis	559 735	559 735
Nombre de titres d'auto-contrôle		
Nombre de titres en circulation	559 735	559 735
Plan d'options de souscription d'actions	0	0
Nombre de titres émis et potentiels	559 735	559 735
Nombre moyen pondéré de titres en circulation - de base	559 735	556 406
Nb moyen pondéré de titres dilués résultant de l'exercice d'options de souscription	0	0
Nombre moyen pondéré de titres en circulation et potentiels - après dilution	559 735	556 406

NOTE 11 - Provisions pour risques et charges.

Evolution en 2008

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2007	Variations de périmètre		Variations de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres		Variations de change	Au 30/06/2008
		Entrées	Sorties		avec utilisation	sans utilisation				
Provisions pour litiges	346	0	0	0	0	0	0	0	0	346
Autres provisions pour risques	76	0	0	0	0	0	0	0	0	76
Restructurations	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres provisions pour charges	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total provisions à moins d'un an	422	0	0	0	0	0	0	0	0	422
Provisions pour litiges	551	0	0	0	20	0	0	0	0	571
Provisions pour risques filiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres provisions pour risques	2 296	0	0	0	0	(191)	0	0	0	2 095
Provisions pour impôts	348	0	0	0	0	(348)	0	0	0	0
Obligations contractuelles	2 529	0	0	0	219	(363)	0	0	0	2 385
Restructurations	328	0	0	0	0	0	0	0	0	328
Autres provisions pour charges	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total autres provisions	6 042	0	0	0	239	(902)	0	0	0	5 379
Total	6 464	0	0	0	239	(902)	0	0	0	5 801

Impact (net des charges encourues) au compte de résultat au cours du premier semestre 2008 :

(en milliers d'euros)	Dotations	Reprises avec utilisation	Reprises sans utilisation	Autres	Impact net
Résultat opérationnel	(239)	0	0	0	(239)
Résultat financier	0	0	0	0	0
Charge d'impôt	0	0	0	0	0
Total	(239)	0	0	0	(239)

NOTE 12 - Engagements envers le personnel

Les engagements envers le personnel ont été mis à jour au 30 juin 2008 par extrapolation des calculs au 31 décembre 2007.

Les données démographiques du 31 décembre 2007 ont été mises à jour des départs en retraite prévus sur 2008 et des effets des variations de périmètre.

Les taux d'actualisation et les cours de change ont été mis à jour, les autres hypothèses ont été conservées.

Composantes de la charge :

	Au 30/06/2008			Au 30/06/2007		
(en milliers d'euros)	Régimes de pensions à prestations définies	Gratifications liées à l'ancienneté et autres	Total	Régimes de pensions à prestations définies	Gratifications liées à l'ancienneté et autres	Total
Coût des services rendus	(72)	0	(72)	(83)	0	(83)
Charges d'intérêt	(99)	0	(99)	(99)	0	(99)
Rendement attendu des actifs du régime	0	0	0	0	0	0
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0
Montant des gains et pertes actuariels reconnus dans l'année	0	0	0	0	0	0
Coûts des engagements envers le personnel	(171)	0	(171)	(182)	0	(182)

Mouvements sur le passif / actif net comptabilisé au bilan :

(en milliers d'euros)	Régimes de pensions à prestations définies	Gratifications liées à l'ancienneté et autres	Total
Au 31 décembre 2007	2 127	2	2 129
Augmentation	170	0	170
Diminution	(434)	0	(434)
Ecart de conversion	0	0	0
Activités destinées à la vente (IFRS5)	0	0	0
Autres mouvements (*)	0	0	0
Au 30 juin 2008	1 863	2	1 865

Hypothèses d'évaluation :

Les engagements sont évalués par des actuaires indépendants du Groupe. Les hypothèses retenues tiennent compte des spécificités des régimes et des sociétés concernées.

Hypothèses :	30/06/2008	31/12/2007
Taux d'actualisation	4,60%	4,45%
Rendement attendu des actifs	4,00%	4,00%
Augmentation des salaires	2,10%	2,10%
Augmentation des retraites	1,60%	1,60%
Augmentation du coût des dépenses de santé	3,70%	3,70%
Durée résiduelle	18 ans	18 ans

NOTE 13 - Endettement financier net et risques financiers**Endettement financier net :**

(en milliers d'euros)	Au 30.06.2008	Au 31.12.2007
Emprunts obligataires convertibles	0	0
Autres emprunts obligataires	0	0
Emprunts auprès des établissements de crédit	24 690	24 757
Autres emprunts et dettes assimilées	799 156	940 960
Passifs à la juste valeur en résultat	0	0
Endettement financier brut	823 846	965 717
dont endettement long terme :	25 014	26 651
dont endettement court terme :	798 832	939 066
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	(722 472)	(454 911)
Actifs en juste valeur en résultat, dont :	0	(45 595)
Dérivés actifs non courants	0	0
Dérivés actifs courants (2)	0	(45 595)
Endettement financier net	101 374	465 211

(1) Trésorerie et équivalents de trésorerie - Voir note 9

(2) inclus dans le poste Autres actifs courant - Voir note 8

- Risques financiers**Risque de liquidité**

Le Groupe Cambodge dispose de comptes courants avec le Groupe Bolloré qui peut le cas échéant couvrir ses besoins de liquidité. Les risques financiers relatifs au Groupe Bolloré sont présentés dans le document de référence au 31.12.2007.

Risque de change**Principes**

La gestion du risque de change est centralisée au niveau du Groupe en France et en Europe : chaque filiale ayant des flux annuels en devises tant en export/vente qu'import/achat supérieurs à 150 K€ ouvre un compte par devise. Afin de supprimer le risque de variation du cours de change, chaque fin de mois elle demande une couverture auprès de la cellule de gestion, sur le solde prévisionnel de ses ventes/achats du mois suivant, payable selon le cas à 30 ou 60 jours fin de mois. La trésorerie devises calcule le net des positions commerciales et se couvre auprès des banques par une opération de type ferme (achat ou vente à terme). En plus de ces opérations glissantes à trois mois (procédure fin de mois), d'autres couvertures peuvent être prises ponctuellement pour un marché ou d'avance pour protéger le cours budget.

Positions

Au niveau du groupe Compagnie du Cambodge, les flux dans les devises autres que l'euro ne sont pas significatifs.

Risque de taux

Le groupe Cambodge n'a contracté aucun instrument financier dérivé de taux au 30 juin 2008.

Au 30 juin 2008, la part à taux fixe de l'endettement financier net portant intérêt s'élevait à 4%. La part à taux variable, composée pour l'essentiel de comptes courants avec le Groupe Bolloré, représente 96%. Sensibilité : si les taux varient uniformément de +1 % l'impact annuel sur les frais financiers nets est de + 755 milliers d'euros après couverture.

Risque action

Le portefeuille d'actions cotées du Groupe a été valorisé à sa juste valeur dans les comptes au 30 juin 2008 selon les normes IAS 32-39.

Une variation de +1% des cours de bourse entraînerait un impact de 11,7 millions d'euros sur les actifs financiers non courants, de 1,7 millions d'euros sur les titres mis en équivalence et de 13,4 millions d'euros sur les capitaux propres consolidés nets d'impôts différés.

Les actions Havas détenues par le groupe ont été regroupées le 22 décembre 2004 dans sa filiale Bolloré Medias Investissements. Simultanément le Groupe a mis en place auprès d'un établissement financier français de premier plan, une opération structurée qui lui a permis de recevoir 200 millions d'euros en nanissant 55,1 millions d'actions Havas.

L'opération a été mise en place pour une durée de 5 ans (échéance 2009) mais peut être dénouée à tout moment à la seule initiative de Bolloré Medias Investissements qui conserve durant toute l'opération la propriété des actions et droits de vote associés ainsi que l'exposition économique sur l'évolution du cours d'Havas.

Risque crédit

Le Groupe analyse ses créances clients au cas par cas, et constate les dépréciations sur une base individuelle en tenant compte de la situation du client et des retards de paiement.

Aucune dépréciation n'est constatée sur une base globale.

Note 14 - Fournisseurs et autres créditeurs

(en milliers d'euros)	Au 31.12.2007	Variations de périmètre		Variations nettes	Variations de change	Autres mouvements	Au 30.06.2008
		Entrées	Sorties				
Dettes fournisseurs à moins d'un an	11 203	0	0	3 952	0	0	15 155
Dettes sociales et fiscales d'exploitation à moins d'un an	1 132	0	0	(68)	0	1	1 065
Clients créditeurs	301	0	0	(173)	0	0	128
Comptes courants - passif à moins d'un an	428	0	0	45	0	0	473
Autres dettes d'exploitation à moins d'un an	11 301	0	0	2 462	0	1 701	15 464
Autres dettes	4	0	0	6	0	0	10
Total	24 369	0	0	6 224	0	1 702	32 295

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Note 15 - Informations sectorielles des activités poursuivies

Ventilation par secteur d'activité

En juin 2008

(en milliers d'euros)	Transport et logistique	Terminaux et systèmes spécialisés	Communication , Médias et télécom	Autres activités	Elimination inter- secteurs	Total consolidé
Chiffre d'affaires	22 856	0	61	0	0	22 917
Dotations nettes aux amortissements	(718)	0	(13)	(26) p.	0	(757)
Dotations nettes aux provisions opérationnelles	373	0	0	15 p.	0	388
Autres charges opérationnelles nettes				p.		(23 491)
Résultat opérationnel	1 690	0	(161)	(2 472) p.	0	(943)
Résultat financier						304 170
Part de résultat dans les entreprises associées	0	(7 287)	(162 166)	5 581 p.	0	(163 872)
Impôt sur les résultats				p.		(1 918)
Résultat net des activités poursuivies						137 437
Investissements corporels et incorporels	896	0	0	0 p.	0	896
Actifs sectoriels						
Goodwill	1 340	0	0	0 p.	0	1 340
Actifs corporels et incorporels	8 960	0	1 246	950	0	11 156
Titres mis en équivalence	0	1 228	302 810	230 095	0	534 133
Actifs sectoriels courants	15 614	0	4	336	(3)	15 951
Total actifs sectoriels	25 914	1 228	304 060	231 381	(3)	562 580
Passifs sectoriels						
Provisions sectorielles	4 198	0	0	3 468	0	7 666
Passifs sectoriels courants	22 678	0	8	9 611	(3)	32 294
Total passifs sectoriels	26 876	0	8	13 079	(3)	39 960

En juin 2007

(en milliers d'euros)	Transport et logistique	Terminaux et systèmes spécialisés	Communication , Médias et télécom	Autres activités	Elimination inter- secteurs	Total consolidé
Chiffre d'affaires	22 857	0	59	0	0	22 916
Dotations nettes aux amortissements	(660)	0	(13)	(4)	0	(677)
Dotations nettes aux provisions opérationnelles	469	0	0	(45)	0	424
Autres charges opérationnelles nettes						(24 869)
Résultat opérationnel	2 556	0	(412)	(4 350)	0	(2 206)
Résultat financier						376 718
Part de résultat dans les entreprises associées	0	(2 810)	9 306	3 623	0	10 120
Impôt sur les résultats						(11 575)
Résultat net des activités poursuivies						373 057
Investissements corporels et incorporels	626	0	0	0	0	626
Actifs sectoriels						
Goodwill	1 340	0	0	0		1 340
Actifs corporels et incorporels	8 027	0	1 273	120	0	9 420
Titres mis en équivalence	0	5 645	472 572	271 744	0	749 961
Actifs sectoriels courants	14 160	0	37	17 231	(3)	31 425
Total actifs sectoriels	23 527	5 645	473 882	289 095	(3)	792 146
Passifs sectoriels						
Provisions sectorielles	4 108	0	0	3 590	0	7 698
Passifs sectoriels courants	19 926	0	10	9 951	(3)	29 884
Total passifs sectoriels	24 034	0	10	13 541	(3)	37 582

En décembre 2007

(en milliers d'euros)	Transport et logistique	Terminaux et systèmes spécialisés	Communication , Médias et télécom	Autres activités	Elimination inter- secteurs	Total consolidé
Chiffre d'affaires	43 037	0	118	0		43 155
Dotations nettes aux amortissements	(1 156)	0	(27)	(14)		(1 197)
Dotations nettes aux provisions opérationnelles	158	0	0	(129)		29
Autres charges opérationnelles nettes						(48 212)
Résultat opérationnel	1 312	0	(333)	(7 204)	0	(6 225)
Résultat financier						354 619
Part de résultat dans les entreprises associées	0	(300)	8 209	2 725	0	10 634
Impôt sur les résultats						(19 407)
Résultat net des activités poursuivies						339 621
Investissements corporels et incorporels	1 623				0	1 623
Actifs sectoriels						
Goodwill	1 340			0		1 340
Actifs corporels et incorporels	8 581		1 259	1 418	0	11 258
Titres mis en équivalence		8 345	483 336	261 309		752 990
Actifs sectoriels courants	12 782		2	65	(3)	12 846
Total actifs sectoriels	22 703	8 345	484 597	262 792	(3)	778 434
Passifs sectoriels						
Provisions sectorielles	4 571			3 674		8 245
Passifs sectoriels courants	20 820		3	3 549	(3)	24 369
Total passifs sectoriels	25 391	0	3	7 223	(3)	32 614

Les transactions entre secteurs sont effectuées aux conditions de marché.

Ventilation par zone géographique

(en milliers d'euros)		France et DOM-TOM	Europe hors France	Afrique	Amériques	Asie/ Pacifique	Total
En juin 2008							
Chiffre d'affaires		61	0	22 856	0	0	22 917
Actifs sectoriels :							
- Immobilisations incorporelles		0	0	25	0	0	25
- Immobilisations corporelles		2 197	0	8 935	0	0	11 132
Investissements corporels et incorporels		0	0	896	0	0	896
En juin 2007							
Chiffre d'affaires		59	0	22 857	0	0	22 916
Actifs sectoriels :							
- Immobilisations incorporelles		0	0	26	0	0	26
- Immobilisations corporelles		1 393	0	8 003	0	0	9 396
Investissements corporels et incorporels		0	0	626	0	0	626
En décembre 2007							
Chiffre d'affaires		118	0	43 037	0	0	43 155
Actifs sectoriels :							
- Immobilisations incorporelles		0	0	16	0	0	16
- Immobilisations corporelles		2 677	0	8 565	0	0	11 242
Investissements corporels et incorporels		0	0	1 623	0	0	1 623

NOTE 16 - Principales évolutions à périmètre et taux de change constants

	Juin 2008	Variations de périmètre	Variations de change	juin 2008 périmètre et change constants	Juin 2007	Décembre 2007
(en milliers d'euros)						
Chiffre d'affaires	22 917			22 917	22 916	43 155
Résultat opérationnel	(943)			(943)	(2 206)	(6 225)
Résultat financier	304 170			304 170	376 718	354 619

NOTE 17 - Résultat opérationnel

L'analyse du résultat opérationnel par nature de produits et charges est la suivante :

	Juin 2008	Juin 2007	Décembre 2007
(en milliers d'euros)			
Chiffre d'affaires	22 917	22 916	43 155
Achats et charges externes	(16 377)	(17 708)	(33 241)
Locations et charges locatives	(1 393)	(1 212)	(2 398)
Frais de personnel	(5 793)	(5 151)	(11 195)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(369)	(253)	(1 168)
Plus ou moins-value sur cessions d'actif non financiers	32	(20)	17
Pertes et gains de change nets	19	(28)	(46)
Autres charges opérationnelles	(425)	(1 196)	(2 146)
Autres produits opérationnels	446	446	797
Résultat opérationnel	(943)	(2 206)	(6 225)

NOTE 18 - Résultat financier

	Juin 2008	Juin 2007	Décembre 2007
(en milliers d'euros)			
Coût net du financement			
Charges d'intérêts	(21 549)	(13 856)	(36 014)
Escomptes nets	0	0	0
Revenus des créances financières	16 297	11 310	25 527
Sous-total	(5 252)	(2 546)	(10 487)
Autres produits et charges financiers			
Revenus des titres et des valeurs mobilières de placement	14 369	32 054	36 543
Produit net de cession des titres et des valeurs mobilières de placement ⁽¹⁾	358 880	359 768	360 005
Provisions sur titres et valeurs mobilières de placement ⁽²⁾	(18 335)	(634)	(117 694)
Dérivé sur vente à terme Vallourec ⁽³⁾	(45 595)	(12 709)	85 704
Autres (net)	103	785	548
Sous-total	309 422	379 264	365 106
Résultat financier	304 170	376 718	354 619

(1) Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a cédé 3,60 % de Vallourec pour 400 millions d'euros générant une plus-value de 358,1 millions d'euros. Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a cédé 3,50% de Vallourec pour 376,6 millions d'euros, réalisant une plus-value de 345,6 millions d'euros.

(2) : Au 30 juin 2008, les titres Aegis ont fait l'objet d'une dépréciation de 9 millions d'euros. Au 31 décembre 2007, les titres Aegis ont fait l'objet d'une dépréciation de 113 millions d'euros.

(3) : Une partie des titres Vallourec détenus par le Groupe faisait l'objet de ventes à terme optionnelles à échéance 2008. Suite à la cession de ces actions, la juste valeur des dérivés a été reprise en résultat financier.

NOTE 19 - Impôts sur les bénéfices

Analyse de la charge d'impôt

	Juin 2008	Juin 2007	Décembre 2007
(en milliers d'euros)			
Impôts exigibles	(4 367)	(15 106)	(20 007)
Report en arrière des déficits	0	0	0
Economie d'impôt due aux intégrations fiscales	1 413	3 210	2 464
Sous-total impôts sur les bénéfices	(2 954)	(11 896)	(17 543)
Impôts sur les distributions	348	3	(345)
Impôts différés nets	688	318	(1 519)
Sous-total impôts différés	1 036	321	(1 864)
Total	(1 918)	(11 575)	(19 407)

Au 30 juin 2008, le Groupe a constaté un impôt de 3,5 millions d'euros sur la plus-value Vallourec.

En 2007, le Groupe a constaté un impôt de 6,7 millions d'euros sur la plus-value Vallourec.

Impôts différés : évolution au 30 juin 2008

	Au 31.12.2007	Variations de périmètre		Variations	Variations	Autres	Au 30.06.2008
(en milliers d'euros)		Entrées	Sorties	Nettes	de change	mouvements (1)	
Impôts différés - actif	787	0	0	27	0	0	814
Impôts différés - passif	8 365	0	0	(659)	0	(6 303)	1 403

(1) : Variation des impôts différés liés à la juste valeur des titres de participations.

A U T R E S I N F O R M A T I O N S

Note 20 - Engagements hors bilan

La présente note se lit en complément des informations relatives aux engagements donnés et reçus au 31 décembre 2007, tels que décrits dans la note 34 " Engagements hors bilan" de la note annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2007.

Aucun nouvel engagement significatif n'a été conclu au cours du premier semestre 2008 par le Groupe.

NOTE 21 - Transactions avec les parties liées

Le Groupe a conclu diverses transactions avec des sociétés liées dans le cadre normal de ses activités. Ces transactions sont réalisées aux conditions de marché.

Elles comprennent principalement les relations de nature commerciale ou financière entre Compagnie du Cambodge et ses filiales ou avec les entités du Groupe Bolloré, notamment les opérations de centralisation de trésorerie.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2008, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions entre le Groupe et ses parties liées par rapport au 31 décembre 2007. (voir Note 33 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007).

NOTE 22 - Eléments relatifs à la société mère

La société mère Compagnie du Cambodge n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours du premier semestre 2008, ni au cours du premier semestre 2007. Le résultat net s'élève à 14 032 milliers d'euros pour le premier semestre 2008 (27 320 milliers d'euros pour le premier semestre 2007).

NOTE 23 - Evénements postérieurs à la clôture

Néant

Attestation du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés 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 figurant en page 2 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 28 août 2008

Thierry Marraud
Président du directoire

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

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

Ces comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés 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 résumés 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 résumés.

Fait à Paris, le 29 août 2008

Les commissaires aux comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

AEG FINANCES

Thierry QUERON

Philippe BAILLY