



**BOURBON**

Entre la mer et vous

# **RAPPORT FINANCIER**

## **1<sup>er</sup> SEMESTRE 2009**



- I. RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2009
- II. COMPTES CONSOLIDES RESUMES DU PREMIER SEMESTRE 2009
- III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
- IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

## I. RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2009

<i>En millions d'euros</i>	<b>S1 2009</b>	S1 2008	<b>Variation</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>482,1</b>	<b>433,6</b>	<b>+11,2%</b>
Excédent brut d'exploitation hors plus-value	175,6	131,8	+33,2 %
Résultat opérationnel hors plus-value	114,9	84,1	+36,6 %
Plus-values	1,0	6,3	n.s
<b>Excédent brut d'exploitation (EBITDA)</b>	<b>176,6</b>	<b>138,1</b>	<b>+27,9%</b>
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>115,9</b>	<b>90,4</b>	<b>+28,2%</b>
Résultat financier	(17,9)	(14,2)	+26,5 %
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,0)	2,9	n.s
Impôts	(5,8)	(4,3)	+36,5 %
Résultat des activités abandonnées et plus-values sur participations cédées	(1,6)	8,6	n.s
Intérêts minoritaires	(8,3)	(5,3)	n.s
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>82,3</b>	<b>78,2</b>	<b>+5,1%</b>

Les résultats du premier semestre 2009 reflètent la poursuite de la croissance organique dans la Division Offshore, laquelle mobilise 85% des capitaux engagés au 30 juin 2009.

Le chiffre d'affaires s'élève à 482,1 millions d'euros et progresse de 11,2% à taux de change courant par rapport au premier semestre 2008.

L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) augmente de 27,9% à 176,6 millions d'euros grâce à la croissance de la flotte de la Division Offshore et à un effet de change positif. Sur ce semestre, le groupe réalise des plus-values de cession pour un montant de 1 million d'euros contre 6,3 millions au premier semestre 2008.

Le résultat opérationnel atteint 115,9 millions d'euros, en progression de 28,2% par rapport au premier semestre 2008.

Le résultat net part du groupe se monte à 82,3 millions d'euros contre 78,2 millions d'euros au premier semestre 2008.

La rentabilité, mesurée par le ratio « EBITDA sur capitaux engagés moyens hors acomptes », s'élève à 18,1%, en ligne avec l'objectif de 18% annoncé pour l'année 2012 dans le cadre du plan stratégique.

## ▪ DIVISION OFFSHORE

Avec un chiffre d'affaires en croissance de 43,1% à 407,7 millions d'euros (+29,7% à taux de change constant), la Division Offshore réalise une performance significativement supérieure à l'objectif de croissance moyenne annuelle de 21% du plan Horizon 2012.

Le chiffre d'affaires réalisé par la flotte de navires détenus en propre est en croissance de 49,8% à 363,8 millions d'euros. Cette progression résulte notamment de la politique de contractualisation à moyen-long terme du groupe, du plein effet des navires mis en service en 2008 et des livraisons de 13 navires supply (dont 10 navires de la série Bourbon Liberty) sur le semestre.

L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) s'élève à 158,7 millions d'euros (+58,3%) ; le ratio EBITDA sur chiffre d'affaires progresse sensiblement d'une année sur l'autre grâce, entre autres, à la conjonction d'un effet dollar favorable et d'un effet mix positif (augmentation de la proportion de chiffre d'affaires réalisé avec la flotte détenue en propre).

Le résultat opérationnel qui comprend notamment la reprise d'une provision de 4 millions d'euros atteint 104,4 millions d'euros, soit un quasi-doublement par rapport au premier semestre 2008.

<i>En millions d'euros</i>	<b>S1 2009</b>	S1 2008	<b>Variation</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>407,7</b>	285,0	<b>+43,1%</b>
dont navires BOURBON	363,8	242,3	+49,8%
dont navires affrétés	43,8	42,1	+4,1%
Excédent brut d'exploitation hors plus-value	<b>157,5</b>	94,0	<b>+67,6%</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>38,6%</i>	<i>33,0%</i>	
Résultat opérationnel hors plus-value	<b>103,2</b>	46,5	<b>+121,9%</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>25,3%</i>	<i>16,3%</i>	
Plus-values	1,2	6,3	n.s
<b>Excédent brut d'exploitation (EBITDA)</b>	<b>158,7</b>	100,3	<b>+58,3%</b>
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>104,4</b>	52,8	<b>+97,7%</b>

## Activité Marine Services

Le chiffre d'affaires réalisé par la flotte de Marine Services détenue en propre a progressé de 53% d'une année sur l'autre, grâce notamment aux mises en service de nouveaux navires ces douze derniers mois (23 supply et 42 crewboats). Cette croissance confirme le succès des navires de nouvelle génération, la série des Bourbon Liberty, particulièrement appréciés des clients pour les économies de coûts logistiques qu'ils leur permettent de réaliser, dans un contexte de marché qui leur est moins favorable.

Bien que maintenu à un taux relativement élevé (91% en moyenne pour les supply), le taux d'utilisation moyen affiche une légère baisse, conséquence de la préférence actuelle des

pétroliers pour les contrats court terme, et de la non-facturation des frais de transit des nouveaux navires acheminés du chantier vers leur zone d'opération.

L'excédent brut d'exploitation hors plus-value s'élève à 132 millions d'euros, en progression de 71% par rapport à l'année précédente.

<i>En millions d'euros</i>	<b>S1 2009</b>	S1 2008	<b>Variation</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>338,2</b>	228,7	<b>+47,9%</b>
dont navires BOURBON	302,5	197,7	+53,0%
dont navires affrétés	35,7	31,0	+15,3%
Excédent brut d'exploitation hors plus-value	<b>132,0</b>	77,1	<b>+71,2%</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>39,0%</i>	<i>33,7%</i>	
Plus-values	1,2	6,3	n.s
<b>Excédent brut d'exploitation (EBITDA)</b>	<b>133,2</b>	83,4	<b>+59,7%</b>

### **Activité Subsea Services**

Le chiffre d'affaires réalisé avec la flotte de Subsea Services détenue en propre a progressé de 35,8%, bénéficiant notamment du plein effet des 2 mises en service de navires IMR en 2008 et d'un effet dollar favorable.

Bien qu'elle ait été réduite d'une année sur l'autre, l'activité des navires affrétés demeure, en proportion, plus importante qu'en Marine Services.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 25,5 millions d'euros, en hausse de 50,9% par rapport à l'année précédente.

<i>En millions d'euros</i>	<b>S1 2009</b>	S1 2008	<b>Variation</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>69,4</b>	56,3	<b>+23,3%</b>
dont navires BOURBON	61,3	45,2	+35,8%
dont navires affrétés	8,1	11,2	-27,0%
Excédent brut d'exploitation hors plus-value	<b>25,5</b>	16,9	<b>+50,9%</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>36,7%</i>	<i>30,0%</i>	
Plus-values	-	-	n.s
<b>Excédent brut d'exploitation (EBITDA)</b>	<b>25,5</b>	16,9	<b>+50,9%</b>

## ▪ DIVISION VRAC

Le marché du transport de vrac a été marqué par l'effondrement des taux de fret (-75% sur le Baltic Supramax Index par rapport au premier semestre 2008), très partiellement compensé par le raffermissement du dollar. Dans ce contexte, BOURBON a vu son chiffre d'affaires baisser de 54,6% à 60,5 millions d'euros, la stratégie d'engagement dans la durée auprès des clients permettant d'étaler dans le temps l'impact des variations du marché.

Au cours du semestre, la flotte détenue en propre par la Division Vrac s'est renforcée suite à la mise en service de 3 vraquiers Supramax et d'un navire cimentier. Elle comptait ainsi 9 unités à fin juin. Par ailleurs, par prudence dans le contexte actuel, BOURBON a diminué le nombre de navires affrétés. La proportion de chiffre d'affaires réalisé par la flotte détenue en propre s'en est trouvée augmentée ; le ratio « EBITDA sur chiffre d'affaires » s'est ainsi amélioré à 34,5%.

L'excédent brut d'exploitation de la Division s'est élevé à 20,9 millions d'euros, pour un résultat opérationnel à 17,2 millions d'euros.

<i>En millions d'euros</i>	<b>S1 2009</b>	S1 2008	<b>Variation</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>60,5</b>	133,4	<b>-54,6%</b>
Excédent brut d'exploitation hors plus-value <i>En % du chiffre d'affaires</i>	<b>20,9</b> <i>34,5%</i>	38,8 <i>29,1%</i>	<b>-46,2%</b>
Résultat opérationnel hors plus-value <i>En % du chiffre d'affaires</i>	<b>17,2</b> <i>28,3%</i>	37,1 <i>27,8%</i>	<b>-53,8%</b>
Plus-values	-	-	n.s
<b>Excédent brut d'exploitation (EBITDA)</b>	<b>20,9</b>	38,8	<b>-46,2%</b>
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>17,2</b>	37,1	<b>-53,8%</b>

## ▪ **PERSPECTIVES**

### **Division Offshore**

En dépit de l'incertitude quant à l'impact de la reprise économique sur la demande de pétrole et de l'accélération des baisses de production des champs existants lorsque les investissements sont réduits, l'activité des services pétroliers est attendue en croissance à moyen terme. BOURBON est bien placé pour résister aujourd'hui aux effets de l'excès de capacité et demain pour bénéficier pleinement des effets de la reprise.

Sa flotte de navires moderne et à productivité élevée participe à la baisse des coûts de ses clients et la série Bourbon Liberty apporte au marché de l'offshore continental un navire de substitution ayant les qualités de ceux opérant en offshore profond.

C'est ainsi que l'avance prise en 2008 et encore au premier semestre 2009 permettra la bonne réalisation du plan Horizon 2012.

### **Division Vrac**

Dans la Division Vrac, le niveau de marché actuel devrait se maintenir au cours du deuxième semestre 2009. Au-delà, la demande de transport, le rythme des livraisons des nouveaux vraquiers et le taux constaté de démolition des navires anciens seront les éléments clés de l'évolution, toujours difficile à apprécier, des conditions de marché. L'activité de la Division Vrac bénéficiera à plein, au deuxième semestre, des nouveaux navires mis en service ce semestre.

### **BOURBON**

La performance financière en 2009 ne sera pas significativement impactée par l'évolution de la parité euro/dollar du fait de la mise en place de ventes à terme de dollars au cours de 1 euro pour 1,27 dollar.

## ▪ **TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

Les transactions avec les parties liées au 30 juin 2009 sont décrites dans la note 4 des notes annexes aux états financiers consolidés résumés.

## II. COMPTES CONSOLIDES RESUMES DU PREMIER SEMESTRE 2009

Les informations comparatives 2008 présentées dans ce document ont été retraitées pour mise en conformité avec le référentiel IFRS en vigueur au 30 juin 2009.



## A. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

En millions d'euros	Notes explicatives	30-juin-09	31-déc.-08
Goodwills	3.3	32,1	32,1
Immobilisations incorporelles		12,3	9,1
Immobilisations corporelles		2 780,3	2 449,8
Titres mis en équivalence		0,3	0,3
Actifs financiers non courants	3.4	27,5	43,5
Impôts différés		11,7	8,7
<b>Total Actifs non courants</b>		<b>2 864,3</b>	<b>2 543,6</b>
Stocks et en-cours		15,7	16,0
Clients et autres débiteurs		365,8	316,4
Actifs financiers courants		69,3	55,5
Autres actifs courants	3.4	14,0	13,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie		133,0	143,4
<b>Total Actifs courants</b>		<b>597,8</b>	<b>544,9</b>
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Actif</b>		<b>3 462,1</b>	<b>3 088,5</b>
Capitaux propres, part du groupe		1 323,4	1 279,9
Intérêts minoritaires		87,4	85,2
<b>Total des capitaux propres</b>	3.5	<b>1 410,8</b>	<b>1 365,1</b>
Emprunts et dettes financières (part à plus d'un an)		1 324,9	1 161,8
Engagements envers le personnel		6,8	6,0
Autres provisions	3.6	17,5	19,6
Impôts différés		17,4	14,6
Autres passifs non courants	3.7	22,9	5,3
<b>Total Passifs non courants</b>		<b>1 389,5</b>	<b>1 207,3</b>
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)		389,1	252,1
Provisions (part à moins d'un an)		0,4	0,1
Fournisseurs et autres créditeurs		242,5	235,4
Dettes d'impôt		3,8	1,5
Autres passifs courants	3.7	26,0	27,1
<b>Total Passifs courants</b>		<b>661,7</b>	<b>516,1</b>
<b>Passifs directement associés à des actifs non courants détenus en vue de la vente</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>2 051,2</b>	<b>1 723,4</b>
<b>Total Passif</b>		<b>3 462,1</b>	<b>3 088,5</b>

## B. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en millions d'euros)	Notes explicatives	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Chiffre d'affaires	4	482,1	433,6
Coûts des biens et services vendus	4	(270,9)	(265,0) (*)
Coûts généraux et administratifs	4	(34,6)	(30,5)
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions	4	(60,7)	(47,7)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>115,9</b>	<b>90,4</b>
Coût de l'endettement financier net	3.1	(14,3)	(7,0)
Autres charges et produits financiers	3.1	(3,6)	(7,2)
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>98,0</b>	<b>76,2</b>
Impôts sur les bénéfices		(5,8)	(4,3)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(0,0)	2,9
<b>Résultat net avant plus-values nettes sur participations cédées et résultat net des activités abandonnées</b>		<b>92,2</b>	<b>74,9</b>
Plus-values nettes sur participations cédées		(0,0)	0,8
Résultat net des activités abandonnées / destinées à être cédées	3.2	(1,6)	7,8
<i>Dont plus-value de cession sur participations</i>		-	7,8
<b>Résultat net</b>		<b>90,5</b>	<b>83,5</b>
Part du groupe		82,3	78,2
Intérêts minoritaires		8,3	5,3
<b>En euros :</b>			
Résultat net de base par action	5	1,38	1,30
Résultat net dilué par action	5	1,37	1,29
Résultat net de base par action - hors résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	5	1,41	1,17
Résultat net dilué par action - hors résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	5	1,40	1,16
Résultat net de base par action - résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	5	(0,03)	0,13
Résultat net dilué par action - résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	5	(0,03)	0,13
Résultat net de base par action - hors plus-values sur participations cédées & résultat net des activités abandonnées/destinées à être cédées	5	1,41	1,15
Résultat net dilué par action - hors plus-values sur participations cédées & résultat net des activités abandonnées/destinées à être cédées	5	1,40	1,14

(\*) dont 0,3 M€ d'autres produits et charges opérationnels au premier semestre 2008

<b>(en millions d'euros)</b>	<b>1er semestre 2009</b>	<b>1er semestre 2008</b>
Résultat de l'exercice	90,5	83,5
Autres éléments du résultat global	1,6	(54,0)
<i>Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations</i>	-	-
<i>Effet d'impôt</i>	-	-
<i>Ecart actuariels</i>	-	-
<i>Effet d'impôt</i>	-	-
<i>Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère</i>	13,2	(22,4)
<i>Pertes et profits relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente</i>	-	-
<i>Effet d'impôt</i>	-	-
<i>Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie</i>	(12,5)	(30,8)
<i>Effet d'impôt</i>	0,9	(0,8)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-
<b>Résultat global total</b>	<b>92,1</b>	<b>29,5</b>

## C. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

en millions d'euros	S1 2009	S1 2008
<b>Résultat net total consolidé</b>	<b>90,5</b>	<b>83,5</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	(2,9)
Charge / produit d'impôt	5,8	4,3
Dotation nette aux amortissements et provisions	60,4	47,9
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur (yc revalorisation prêts & JV Gulfmark)	1,5	(6,1)
Charges et produits calculés liés aux stocks-options et assimilés	3,4	3,7
Plus et moins-values de cession	(1,2)	(15,2)
Impôts versés	(3,9)	(2,2)
Autres	1,6	(2,4)
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>158,3</b>	<b>110,4</b>
Incidence de la variation du BFR	(15,8)	(16,7)
Produits de dividendes	(2,5)	-
Coût endettement financier net	14,3	7,0
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles (A) (**)</b>	<b>154,2</b>	<b>100,7</b>
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	-	-
Cession de sociétés consolidées, sans déduction de la trésorerie cédée	3,8	7,4
Incidence des autres variations de périmètre	-	(0,1)
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(392,1)	(339,4)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3,0	20,5
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	(0,2)	-
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	-	-
Dividendes reçus	2,5	-
Variation des prêts et avances consentis	(2,7)	29,2
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (B) (**)</b>	<b>(385,6)</b>	<b>(282,4)</b>
Augmentation de capital	0,6	-
Remboursement de capital	-	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	0,0	(0,6)
Emission d'emprunts	271,8	191,0
Remboursement d'emprunts	(132,2)	(70,0)
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	(47,9)	(54,2)
Dividendes payés aux minoritaires	(7,6)	(2,8)
Intérêts financiers nets versés	(14,3)	(7,0)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement (C) (**)</b>	<b>70,5</b>	<b>56,5</b>
Incidence de la variation des taux de change (**)	1,0	(11,9)
Incidence des changements de principes comptables	-	-
<b>Variation de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) (**)</b>	<b>(160,0)</b>	<b>(137,2)</b>
Trésorerie d'ouverture	24,7	222,9
Trésorerie de clôture (*) (**)	(135,3)	85,7
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>(160,0)</b>	<b>(137,2)</b>

**(\*) dont :**

- Valeurs mobilières de placement et autres	0,0	1,7
- Disponibilités	133,0	264,6
- Trésorerie passive	(268,3)	(180,5)

## D. ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Capital et réserves liées			Gains/pertes latents ou différés			Autres réserves et résultat	Total des capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
	Capital	Primes et réserves liées au capital	Reclassement des titres auto-détenus	Liés aux écarts de conversion	Variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente	Variation de juste valeur des dérivés de couverture				
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2009</b>	<b>35,2</b>	<b>47,8</b>	<b>(78,4)</b>	<b>(91,4)</b>	-	<b>30,4</b>	<b>1 336,4</b>	<b>1 279,9</b>	<b>85,2</b>	<b>1 365,1</b>
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	<b>82,3</b>	<b>82,3</b>	<b>8,3</b>	<b>90,5</b>
<b>Autres éléments du résultat global (nets d'impôt) :</b>	-	-	-	<b>13,5</b>	-	<b>(9,2)</b>	-	<b>4,3</b>	<b>(2,7)</b>	<b>1,6</b>
<i>Couverture de flux de trésorerie (IAS 39)</i>	-	-	-	-	-	<b>(9,2)</b>	-	<b>(9,2)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(11,7)</b>
<i>Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère</i>	-	-	-	<b>13,5</b>	-	-	-	<b>13,5</b>	<b>(0,3)</b>	<b>13,2</b>
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	-	<b>13,5</b>	-	<b>(9,2)</b>	<b>82,3</b>	<b>86,6</b>	<b>5,5</b>	<b>92,1</b>
Augmentation de capital	3,5	(3,0)	-	-	-	-	-	<b>0,6</b>	-	<b>0,6</b>
Dividendes versés par la société mère en 2009	-	-	-	-	-	-	(47,9)	<b>(47,9)</b>	(7,6)	<b>(55,5)</b>
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paielements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	3,4	<b>3,4</b>	-	<b>3,4</b>
Reclassement des actions propres	-	-	(0,1)	-	-	-	-	<b>(0,1)</b>	-	<b>(0,1)</b>
Autres variations	-	-	-	-	-	-	0,9	<b>0,9</b>	4,3	<b>5,2</b>
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	<b>3,5</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(0,1)</b>	-	-	-	<b>(43,6)</b>	<b>(43,1)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(46,4)</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2009</b>	<b>38,8</b>	<b>44,8</b>	<b>(78,5)</b>	<b>(77,9)</b>	-	<b>21,2</b>	<b>1 375,1</b>	<b>1 323,4</b>	<b>87,4</b>	<b>1 410,8</b>

(en millions d'euros)	Capital et réserves liées			Gains/pertes latents ou différés			Autres réserves et résultat	Total des capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
	Capital	Primes et réserves liées au capital	Reclassement des titres auto-détenus	Liés aux écarts de conversion	Variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente	Variation de juste valeur des dérivés de couverture				
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2008</b>	<b>35,2</b>	<b>47,8</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(76,9)</b>	-	<b>(35,4)</b>	<b>1 154,5</b>	<b>1 123,2</b>	<b>73,1</b>	<b>1 196,3</b>
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	78,2	<b>78,2</b>	<b>5,3</b>	<b>83,5</b>
<b>Autres éléments du résultat global (nets d'impôt) :</b>	-	-	-	<b>(19,2)</b>	-	<b>(31,0)</b>		<b>(50,2)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(54,0)</b>
<i>Couverture de flux de trésorerie (IAS 39)</i>	-	-	-	-	-	<i>(31,0)</i>		<i>(31,0)</i>	<i>(0,6)</i>	<i>(31,6)</i>
<i>Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en monnaie étrangère</i>	-	-	-	<i>(19,2)</i>	-	-		<i>(19,2)</i>	<i>(3,2)</i>	<i>(22,4)</i>
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	-	<b>(19,2)</b>	-	<b>(31,0)</b>	<b>78,2</b>	<b>28,0</b>	<b>1,5</b>	<b>29,5</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés par la société mère en 2008	-	-	-	-	-	-	(54,2)	<b>(54,2)</b>	(2,8)	<b>(57,0)</b>
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	3,7	<b>3,7</b>	-	<b>3,7</b>
Reclassement des actions propres	-	-	(48,2)	-	-	-	-	<b>(48,2)</b>		<b>(48,2)</b>
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,0)	<b>(1,0)</b>
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	-	-	<b>(48,2)</b>	-	-	-	<b>(50,5)</b>	<b>(98,7)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(102,5)</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2008</b>	<b>35,2</b>	<b>47,8</b>	<b>(50,3)</b>	<b>(96,1)</b>	-	<b>(66,4)</b>	<b>1 182,2</b>	<b>1 052,5</b>	<b>70,8</b>	<b>1 123,3</b>

## **E. NOTES EXPLICATIVES**

Les notes explicatives ci-après accompagnent la présentation des comptes consolidés résumés et en sont partie intégrante.

BOURBON est une société anonyme immatriculée en France dont les actions sont admises à la cote du compartiment A d'Euronext Paris.

Les comptes consolidés au 30 juin 2009 ont été arrêtés par le conseil d'administration de BOURBON le 24 août 2009.

Les effets de la crise économique et financière, d'une amplitude sans précédent en fin d'année 2008, se sont poursuivis sur le premier semestre 2009.

Dans ce contexte turbulent, BOURBON poursuit la mise en œuvre du plan Horizon 2012 et maintient ses objectifs, grâce à :

- Une stratégie claire et unique de croissance
- Un marché de l'énergie prometteur à moyen terme
- Une capacité d'exécution démontrée de 2003 à 2008
- Des partenaires fiables (clients, chantiers navals)

### **1. Principes comptables et méthodes d'évaluation**

Les comptes consolidés de BOURBON sont établis en conformité avec les IFRS (International Financial Reporting Standards), tels qu'adoptés par l'Union Européenne. Les comptes semestriels résumés, clos au 30 juin 2009, sont présentés et ont été préparés sur la base des dispositions de la norme IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ». S'agissant de comptes intermédiaires, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour la préparation des comptes consolidés. Ces notes peuvent donc être complétées par la lecture du document de référence publié au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008, compte tenu notamment de l'absence d'effet de saisonnalité.

Les comptes consolidés résumés de BOURBON au 30 juin 2009 ont été établis selon les principes comptables et méthodes d'évaluation et de présentation appliqués pour l'établissement des comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2008, à l'exception des normes et interprétations entrées en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et qui ont un impact sur les comptes consolidés du groupe :

- IAS 1 révisée, « présentation des états financiers », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 ;
- IFRS 8 « secteurs opérationnels ».

L'application de la norme IAS 1 révisée a un impact sur la présentation des états financiers consolidés pour toutes les périodes présentées. Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2009 ainsi que sur les périodes comparatives comprennent les éléments suivants :

- Etat de la situation financière : nouvelle dénomination de l'état du bilan consolidé,
- Etat du résultat global : cet état reprend l'état du compte de résultat ainsi qu'un état regroupant le résultat net et les autres produits et charges enregistrées directement en capitaux propres. Ces informations étaient auparavant présentées dans le tableau de variation des capitaux propres.
- Tableau des flux de trésorerie.
- Tableau de variation des capitaux propres : les éléments présentés en « Autres réserves et résultat » comprennent les éléments jusqu'à présent présentés en « Réserves consolidées part du groupe » ainsi que le résultat global de la période.

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2009 vient se substituer à la norme IAS 14 « Information sectorielle ». En conséquence, la présentation de l'information sectorielle a été retraitée au 30 juin 2009 ainsi que sur les périodes comparatives.

Comme annoncé par le groupe dès le 27 août 2008, les informations relatives aux secteurs opérationnels incluent la présentation des activités Marine Services et Subsea Services au sein de la Division Offshore. Les actifs et passifs sectoriels présentés sont tels que définis dans les notes annexes du 31 décembre 2008.

Les autres normes et interprétations d'application obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009 n'ont pas entraîné de changement significatif sur les modalités d'évaluation et de présentation des comptes.

Le groupe n'a par ailleurs pas opté pour l'application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

### *Principes de consolidation*

Les états financiers consolidés résumés de BOURBON au 30 juin 2009 intègrent les comptes des sociétés contrôlées par le groupe de manière exclusive, directement ou indirectement, par intégration globale. Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par intégration proportionnelle. Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable sont intégrées par mise en équivalence.

### *Recours à des estimations*

La préparation des états financiers conformément au cadre conceptuel des normes IFRS implique le recours à des estimations, des hypothèses et des appréciations qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations s'appuient sur l'expérience passée et sur d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Les hypothèses et appréciations retenues ainsi que les circonstances existantes à la date d'établissement des comptes pouvant se révéler différentes de la réalité, les résultats futurs réalisés pourraient différer des estimations retenues.



## 2. Evolution du périmètre sur le premier semestre 2009

Il n'y a eu aucune variation de périmètre significative au cours du premier semestre 2009.

## 3. Notes relatives au compte de résultat et au bilan

### 3.1 Coût de l'endettement financier net – Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	1er semestre 2009	1er semestre 2008
<b>Coût endettement financier net</b>	<b>(14,3)</b>	<b>(7,0)</b>
Coût endettement financier brut	(15,3)	(15,4)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0	8,4
<b>Autres charges et produits financiers</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(7,2)</b>
Résultat de change net	(1,7)	(14,2)
Autres charges financières	(19,0)	(5,6)
Autres produits financiers	17,1	12,6

L'amélioration du résultat de change s'explique notamment par le remboursement de prêts en dollars effectués sur le second semestre 2008 ayant généré des pertes latentes de (5.2) M€ au titre du premier semestre 2008.

A noter également l'appréciation du real face au dollar sur le premier semestre 2009 qui a eu un effet positif sur les emprunts en dollars de nos filiales brésiliennes.

La dégradation des autres charges et produits financiers recèle des évolutions contrastées : diminution de la juste valeur des instruments financiers constatée en résultat financier compensée partiellement par des dividendes reçus au titre du premier semestre 2009.

### 3.2 Résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées

Le résultat du semestre des activités abandonnées/destinées à être cédées correspond à une provision constituée suite à la survenance, sur le premier semestre 2009, d'un risque constitutif à la cession d'une activité.

### 3.3 Goodwill

(en millions d'euros)	Brut	Perte de valeur	Net
<b>31 décembre 2008</b>	<b>32,1</b>	-	<b>32,1</b>
Acquisitions	-	-	-
Cessions	-	-	-
Pertes de valeur	-	-	-
Variation de change	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-
Reclassement et divers	-	-	-
<b>30 juin 2009</b>	<b>32,1</b>	-	<b>32,1</b>

### 3.4 Actifs financiers non courants / Actifs financiers courants

L'évolution des actifs financiers non courants et courants provient de l'évolution de la maturité de certains instruments financiers (notamment couvertures à terme).

Les actifs financiers courants comprennent également les titres Gulfmark reçus en règlement partiel de la cession de Rigdon Marine en 2008. Ces titres avaient été classés comme « actifs évalués à la juste valeur par le résultat ». Au titre du premier semestre 2009, la variation de juste valeur représente un gain de 2,8 M€ constaté en résultat financier.

### **3.5    *Capitaux propres***

Au 30 juin 2009, le capital social est composé de 61 041 312 actions entièrement libérées représentant une valeur de 38 773 663 euros.

Les actions propres détenues par le groupe à la date de clôture ont été portées en diminution des capitaux propres consolidés. Sur le premier semestre 2009, l'impact sur les réserves consolidées s'élève à (0.1) M€. Au 30 juin 2009, BOURBON détient 2 487 051 actions propres.

### **3.6    *Autres provisions***

La diminution du poste provient notamment de la reprise de la provision constatée en 2007 relative à la perte totale du navire Athéna.

### **3.7    *Autres passifs non courants / Autres passifs courants***

L'évolution des autres passifs non courants et courants provient de l'évolution de la juste valeur de certains instruments financiers (notamment swaps de taux d'intérêts).

#### **4. Autres informations**

##### ***Secteurs opérationnels***

L'information sectorielle au 30 juin 2009 est présentée en conformité avec la norme IFRS 8 Secteurs opérationnels, applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009. L'information sectorielle comparative a été retraitée en conséquence.

L'information sectorielle au 30 juin 2009 se présente comme suit :

(en millions d'euros)	Offshore			Vrac	Corporate	Eliminations	TOTAL
	TOTAL	dont activité					
		Marine de Service	Subsea				
Chiffre d'affaires hors groupe	407,7	338,2	69,4	60,5	13,9	-	<b>482,1</b>
Coûts des ventes & coûts généraux	(249,0)	(205,0)	(43,9)	(39,7)	(16,9)	-	<b>(305,5)</b>
Excédent brut d'exploitation	158,7	133,2	25,5	20,9	(2,9)	-	<b>176,6</b>
Amortissement / provision (*)	(54,3)	nd	nd	(3,7)	(2,7)	-	<b>(60,7)</b>
Résultat opérationnel	104,4	nd	nd	17,2	(5,6)	-	<b>115,9</b>
Quote-part des sociétés mises en équivalence nette des écarts d'acquisition	(0,0)	(0,0)	-				<b>(0,0)</b>
(*) dont perte de valeur sur actif	-	-	-	-	-	-	-
Actifs sectoriels	3 060,1	nd	nd	486,8	1 370,9	(1 627,9)	<b>3 289,8</b>
Actifs sectoriels non courants détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	-
Passifs sectoriels	1 394,1	nd	nd	53,4	459,0	(1 634,2)	<b>272,3</b>
Passifs sectoriels directement associés à des actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	-

nd : information non utilisée en interne

L'information sectorielle au 30 juin 2008 est la suivante :

(en millions d'euros)	Offshore			Vrac	Corporate	Eliminations	TOTAL
	TOTAL	dont activité					
		Marine de Service	Subsea				
Chiffre d'affaires hors groupe	285,0	228,7	56,3	133,4	15,3	-	<b>433,6</b>
Coûts des ventes & coûts généraux	(184,7)	(145,3)	(39,4)	(94,6)	(16,2)	-	<b>(295,6)</b>
Excédent brut d'exploitation	100,3	83,4	16,9	38,8	(1,0)	-	<b>138,1</b>
Amortissement / provision (*)	(47,5)	nd	nd	(1,7)	1,4	-	<b>(47,7)</b>
Résultat opérationnel	52,8	nd	nd	37,1	0,5	-	<b>90,4</b>
Quote-part des sociétés mises en équivalence nette des écarts d'acquisition	2,9	2,9	-	-	-	-	<b>2,9</b>
(*) dont perte de valeur sur actif	-	-	-	-	-	-	-
Actifs sectoriels	2 239,5	nd	nd	236,8	1 528,8	(1 397,5)	<b>2 607,6</b>
Actifs sectoriels non courants détenus en vue de la vente	14,6	14,6	-				<b>14,6</b>
Passifs sectoriels	912,1	nd	nd	99,2	652,3	(1 378,0)	<b>285,6</b>
Passifs sectoriels directement associés à des actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	-			-	-

nd : information non utilisée en interne

La répartition du chiffre d'affaires de la Division Offshore par zone géographique sur le premier semestre 2009 et le premier semestre 2008 est la suivante :

en millions d'euros	1er semestre 2009	1er semestre 2008
<b>Division Offshore</b>	407,7	285,0
Afrique	271,1	194,9
Europe & Méditerranée/Moyen-Orient	65,9	52,8
Asie	43,7	16,5
Contient Américain	26,9	20,8

### ***Relations avec les parties liées***

#### ***Relations avec SINOPACIFIC***

Le Président Directeur Général de BOURBON est associé dans la société de construction navale Sinopacific, au travers de la société Jaccar Holdings, filiale à 100% de Jaccar.

BOURBON, par l'intermédiaire de ses filiales Bourbon Supply Investissements, HSO, Angor et Fructidor, a pris livraison sur le premier semestre 2009 de 14 navires auprès du groupe Sinopacific pour un prix d'achat cumulé de 216 M€.

Au 30 juin 2009, le montant des commandes en cours, par l'intermédiaire de différentes filiales de BOURBON, porte sur 80 navires pour 1 270 M€, sur lesquels des avances sur commandes ont été versées à hauteur de 619 M€.

Par ailleurs, Jaccar s'est porté caution au bénéfice des filiales de BOURBON en garantie des restitutions d'acomptes versés par ces dernières aux chantiers du groupe Sinopacific, pour un encours total au 30 juin 2009 de 374 M€.

#### ***Relations avec PIRIOU, WEST ATLANTIC SHIPYARD et SEAS***

Le Président Directeur Général de BOURBON est associé dans la société de construction navale Piriou et ses filiales West Atlantic Shipyard et SEAS, au travers de la société Jaccar Holdings, filiale à 100% de Jaccar.

BOURBON, par l'intermédiaire de ses filiales Bourbon Supply Investissements, Bourbon Offshore Craft et Aequo Animo, a pris livraison sur le premier semestre 2009 de 6 navires auprès de ces trois sociétés, pour un prix d'achat cumulé de 16 M€.

Au 30 juin 2009, le montant des commandes en cours, par l'intermédiaire de différentes filiales de BOURBON, porte sur 33 navires pour 72 M€, sur lesquels des avances sur commandes ont été versées à hauteur de 9 M€.

#### ***Relations avec CROWNSHIP, liée à JACCAR HOLDINGS S.A.***

Le Président Directeur Général de BOURBON, est également Président de Jaccar Holdings, filiale à 100% de Jaccar et liée à la société Crownship.

BOURBON, par l'intermédiaire de ses filiales Setaf, Matador et Pentcor, a commandé cinq vraquiers destinés à la revente auprès de la société Crownship. Sur un montant total d'achat de 260 M\$, BOURBON a versé à ce jour 52 M\$ à titre d'acompte correspondant à 20% du prix. En parallèle le groupe a reçu des acheteurs un total de 36 M\$ à titre d'acompte.

## 5. Résultat net par action

### Résultat net de base par action

La détermination du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de chaque période est présentée ci-dessous :

	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Nombre moyen pondéré d'actions sur la période	61 013 079	61 007 432
Nombre moyen pondéré de titres d'autocontrôle détenus sur la période	(1 382 164)	(670 488)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période</b>	<b>59 630 915</b>	<b>60 336 944</b>

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours des premiers semestres 2009 et 2008 tient compte, le cas échéant, du nombre moyen pondéré d'options de souscription d'actions levées au cours de chaque période.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours des premiers semestres 2009 et 2008 a également été ajusté de façon à tenir compte de l'attribution d'une action gratuite pour 10 détenues décidée par l'assemblée générale mixte du 3 juin 2009.

Pour chaque période présentée le résultat net de base par action s'établit donc comme suit :

	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le calcul du résultat net de base par action	59 630 915	60 336 944
<b>Résultat net (en millions d'euros)</b>		
Consolidé part du groupe	82,3	78,2
Consolidé part du groupe - hors résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	83,9	70,4
Résultat net des activités abandonnées/destinées à être cédées	(1,6)	7,8
Consolidé part du groupe - hors plus-values sur participations cédées & résultat net des activités destinées à être cédées	83,9	69,6



	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
<b>Résultat net de base par action (en €)</b>		
Consolidé part du groupe	1,38	1,30
Consolidé part du groupe - hors résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	1,41	1,17
Résultat net des activités abandonnées/destinées à être cédées	(0,03)	0,13
Consolidé part du groupe - hors plus-values nettes sur participations cédées & résultat net des activités abandonnées / destinées à être cédées	1,41	1,15

### Résultat net dilué par action

Conformément à IAS 33, le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué par action tient compte de l'effet dilutif de la levée des options de souscription et d'achat d'actions, déterminé en fonction de la méthode du "rachat d'actions". Il intègre également les actions dont l'émission est conditionnelle. Le nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le calcul du résultat net par action est ainsi augmenté des actions ordinaires potentielles dilutives.

La détermination du résultat dilué par action s'établit comme suit :

Nombre d'actions potentielles :

	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période	59 630 915	60 336 944
Nombre moyen pondéré d'actions dont l'émission est conditionnelle au cours de la période	136 323	182 776
Nombre moyen pondéré d'options de souscription et d'achat d'actions dilutives au cours de la période	96 741	335 744
<b>Nombre moyen pondéré d'actions potentielles au cours de la période</b>	<b>59 863 979</b>	<b>60 855 464</b>

Le nombre moyen pondéré d'actions potentielles au cours des premiers semestres 2009 et 2008 tient compte de l'ajustement lié à l'attribution d'une action gratuite pour 10 détenues décidée par l'assemblée générale mixte du 3 juin 2009.

Conformément à IAS 33, la détermination du résultat net dilué par action pour le premier semestre 2008 ne tient pas compte du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le conseil d'administration du 10 décembre 2007 car ces options ont un effet antidilutif. De même, la détermination du résultat net dilué par action pour le premier semestre 2009 exclut le plan d'options d'achat d'actions autorisé par le conseil d'administration du 10 décembre 2007 ainsi que les plans d'options de souscription d'actions autorisés par les conseils d'administration du 4 décembre 2006 et du 5 décembre 2005.

Résultat net dilué par action :

	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le calcul du résultat net dilué par action	59 863 979	60 855 464
<b>Résultat net (en millions d'euros)</b>		
Consolidé part du groupe	82,3	78,2
Consolidé part du groupe - hors résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	83,9	70,4
Résultat net des activités abandonnées/destinées à être cédées	(1,6)	7,8
Consolidé part du groupe - hors plus-values nettes sur participations cédées & résultat net des activités destinées à être cédées	83,9	69,6
<b>Résultat net dilué par action (en €)</b>		
Consolidé part du groupe	1,37	1,29
Consolidé part du groupe - hors résultat des activités abandonnées/destinées à être cédées	1,40	1,16
Résultat net des activités abandonnées/destinées à être cédées	(0,03)	0,13
Consolidé part du groupe - hors plus-values nettes sur participations cédées & résultat net des activités abandonnées / destinées à être cédées	1,40	1,14

## 6. Evènements postérieurs à la clôture

Néant.

### III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Monsieur Jacques d'Armand de Chateauvieux  
Président Directeur Général

J'atteste que, à ma connaissance, 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 semestriels, 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.

## IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

Mesdames, Messieurs les 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 du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société BOURBON, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, 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 de votre Conseil d'Administration, dans un contexte décrit dans l'introduction des notes explicatives, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note «Principes comptables et méthodes d'évaluation » de l'annexe qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application, à compter du 1er janvier 2009, des nouvelles normes et interprétations.

### 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.

Lyon et Marseille, le 25 août 2009  
Les Commissaires aux Comptes

**EurAAudit C.R.C**  
**Cabinet Rousseau Consultants**

**Deloitte & Associés**

**Marc ESCOFFIER**

**Vincent GROS**