



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2009

DU GROUPE LA PERLA WORLD

(EX-MANDARINE HOLDING SA)

POUR LA PERIODE DU 1^{er} JANVIER 2009 AU 30 JUIN 2009

SOMMAIRE

Attestation du responsable du rapport financier semestriel	3
Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2009	4
Etats financiers consolidés semestriels condensés au 30 juin 2009	10
Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés semestriels condensés	38

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation.

Geert Duizendstraal

**RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE
AU 30 JUIN 2009**

1. Activité de la société

Le Groupe La Perla World, qui opère au Maroc et en France, exerce son activité dans :

- le secteur immobilier : l'acquisition, la promotion et la détention d'actifs immobiliers, composés principalement de résidences haut de gamme ou de bon standing
- Le secteur hôtelier : construisant ou gestion d'un parc hôtelier.

1.1. Comparabilité des exercices

L'assemblée générale réunie le 7 novembre 2008 a décidé la fusion absorption de Mandarine Group par La Perla World (ex-Mandarine Holding). Celle-ci n'était donc pas prise en compte lors de l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2008. Compte tenu de l'importance relative de cette fusion pour les comptes du groupe La Perla World, les données de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008, qui sont présentées à titre de comparatif sont celles de la consolidation pro forma de La Perla World (ex-Mandarine Holding) en société consolidante, de Mandarine Group et de ses autres filiales, telles que présentées dans la note « comparabilité des comptes » de l'annexe des comptes consolidés au 30/06/2009.

1.2. Cession de Colibri Développement et présentation selon IFRS 5

Faisant suite à la cession de la filiale Colibri Développement au mois de Juillet 2009 et conformément à IFRS 5, les produits et charges constatés au 30 juin 2009 et au 30 juin 2008 pour la société Colibri Développement ont été reclassés sous la rubrique « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession » (voir notes 1.3, 2.6, 4.10. et 5.5. des Etats financiers semestriels consolidés condensés). Le rapport d'activité présente donc ci-après distinctement les performances des activités poursuivies de celles des activités destinées à être cédées.

1.3. Chiffre d'affaires et avancée de la commercialisation

(en milliers d'euros)	30/06/09 La Perla World	30/06/08 La Perla World Pro forma	Ecart	
			Valeur absolue (en k euros)	Valeur relative (en %)
Maroc	4 476	12	4 464	37200%
France	385	-	385	-
Chiffre d'affaires	4 861	12	4 849	40408%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	2 541	984	1 557	158%
Total des produits	7 402	996	6 406	643%

(en milliers d'euros)	30/06/09 La Perla World	30/06/08 La Perla World Pro forma	Ecart	
			Valeur absolue (en k euros)	Valeur relative (en %)
Chiffre d'affaires des activités destinées à être cédées	924	1 192	(268)	-22%

Au Maroc

Le chiffre d'affaires réalisé au Maroc représente les activités immobilières du groupe, par le biais de quatre programmes dont deux sont actuellement en cours de construction : Le Domaine Azrak et le programme Bab Asfi, tous deux à Marrakech.

La très forte progression du chiffre d'affaires entre le 30/06/08 et le 30/06/09 est due pour l'essentiel (4 171k euros) à l'apport du chiffre d'affaires relatif au projet Domaine Azrak, qui est entré dans le périmètre de consolidation le 29 octobre 2008. Concernant l'avancement de ce projet, les 84 villas constituant la première tranche sont achevées, l'avancement de la seconde tranche est fixé à 45% au 30 juin 2009 et les formalités d'éclatement du titre de propriété sont en cours. Au 30 juin 2009, 41 villas sur les 84 de la première tranche ont été commercialisées.

Les travaux du programme Bab Asfi à Tamansourt, sont en cours et respectent les plannings prévisionnels. Les fondations ont été finalisées au cours du premier semestre et l'avancement de la première tranche est fixé à 45%. Le rythme de commercialisation est proche des prévisions budgétaires durant la période et la société n'a pas enregistré de demande d'annulation des clients ayant signé un contrat préliminaire de vente. La crise financière actuelle a moins impacté ce programme destiné à une clientèle marocaine, que les autres programmes destinés à une clientèle internationale. Au 30 juin 2009, 10% des lots de la première tranche de Bab Asfi ont été commercialisés. Un chiffre d'affaires d'un montant de 306k euros a été reconnu sur cette période.

La programmation des travaux du projet Tamesna a été décalée par rapport aux prévisions dans l'attente de la mise en place du financement. 15% des unités de la première tranche ont été commercialisées au 30 juin 2009.

Il a été décidé que les travaux de construction du programme Roses et Jasmins d'Orient commenceront dès lors que le programme Azrak sera pratiquement terminé. En effet, ces produits immobiliers sont destinés à la même typologie de clientèle.

Le chiffre d'affaires du programme « Colibri Développement » est présenté au paragraphe 1.3 du présent document. Les ventes cumulées au 30 juin 2009 de Colibri Développement s'élevaient à 15 lots sur 31. Un lot a été vendu durant le premier semestre de 2009.

En France

Le chiffre d'affaires réalisé en France est celui de l'hôtel Sublim Eiffel, qui a ouvert ses portes fin novembre 2008. Le succès de l'hôtel constaté dès les premières semaines d'exploitation en 2008 a été confirmé durant le premier semestre de 2009 : le taux d'occupation de l'hôtel est passé de 64% en décembre 2008 à 95% pour le mois de juin 2009 et le prix moyen des chambres est passé de 133 euros au 31 décembre 2008 à 155 euros au 30 juin 2009. La réputation de l'hôtel s'est également améliorée : d'après le classement publié par le site www.tripadvisor.com qui fait référence dans le secteur de l'hôtellerie, le rang de l'hôtel est passé de 1560^e à 90^e dans la catégorie « hôtels parisiens ».

1.4. Charges d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des charges d'exploitation par rapport à la période précédente ainsi que les charges d'exploitation exprimées en pourcentage du total des produits:

(en milliers d'euros)	30/06/09 La Perla World	30/06/08 La Perla World Pro forma	Ecart		30/06/09 en % du total produits	30/06/08 en % du total produits
			Valeur absolue (en k euros)	Valeur relative (en %)		
Achats consommés	5 436	430	5 006	1164%	73%	43%
Charges externes	2 022	1 846	176	10%	27%	185%
Charges de personnel	1 245	711	534	75%	17%	71%
Impôts et taxes	55	1	54	5400%	1%	0%
Amortissements et provisions	148	43	105	241%	2%	4%
Autres produits et charges d'exploitation	96	(40)	136	-342%	1%	-4%
Total charges d'exploitation	9 003	2 992	6 011	201%	122%	300%

Les achats consommés représentent la plus forte variation en valeur absolue durant la période de comparaison, notamment avec les travaux réalisés durant le premier semestre de 2009 pour le programme Bab Asfi à Tamansourt (5 089 k euros).

L'évolution des charges externes s'explique essentiellement par l'entrée de périmètre de la société Vacances Bleues Maroc Patrimoine (791 k euros), combinée à la réduction des charges externes constatées au niveau de la maison mère (-359 k euros), en effet les opérations de restructuration et de fusion avec Mandarine Group avaient largement impacté les charges du premier semestre 2008.

L'augmentation des charges de personnel est à mettre en regard avec l'augmentation des effectifs moyens du groupe décrite dans la section 1.6. « Effectifs ».

1.5. Evolution des résultats de l'activité

(en milliers d'euros)	30/06/09 La Perla World	30/06/08 La Perla World Pro forma	Ecart	
			Valeur absolue (en k euros)	Valeur relative (en %)
Total produits	7 402	996	6 406	643%
Total charges d'exploitation	(9 003)	(2 992)	(6 011)	-201%
Résultat opérationnel courant	(1 601)	(1 996)	395	20%
Autres produits et charges opérationnels	140	18	122	661%
Résultat opérationnel	(1 461)	(1 977)	517	26%
Coût de l'endettement financier net	(520)	(195)	(325)	-167%
Autres produits et charges financiers	7	(165)	172	104%
Impôts sur les bénéfices	(195)	-	(195)	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	(2 379)	142	(2 521)	-1780%
Résultat net total	(4 548)	(2 196)	(2 352)	-107%

L'écart constaté entre le coût de l'endettement financier net au premier semestre de 2009 par rapport au premier semestre de 2008 est du à l'entrée de périmètre de la société VBMP (440 k euros) ainsi qu'au déblocage du financement du projet Bab Asfi (53k euros).

La charge d'impôts sur les bénéfices calculée au 30 juin 2009 concerne principalement les programmes VBMP (142k euros) et Bab Asfi (39k euros).

La rubrique « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession » intègre la dépréciation de l'écart d'acquisition associé à Colibri Développement pour un montant de 2 613k euros. La note 5.5. des états financiers consolidés semestriels condensés présente le détail des résultats de cette filiale sur la période de référence.

1.6. Effectifs

(en équivalent temps plein)	La Perla World 30/06/09	La Perla World Pro forma 30/06/08	Variation en valeur absolue
Cadres	30	16	14
Employés, techniciens et agents de maîtrise	26	14	12
Effectif moyen	56	30	26
dont: au Maroc	43	27	16
dont: en France	13	3	10

L'augmentation des effectifs moyens au Maroc est due à l'intégration du personnel de VBMP (5 équivalents temps plein), au recrutement d'un Directeur Commercial et de trois agents commerciaux. Les équipes techniques ont également été renforcées avec l'embauche de deux Directeurs de projet, d'un responsable communication produits, d'une chargée de communication et d'un responsable qualité. Enfin ont rejoint la société un chargé de mission attaché à la direction financière et un responsable des ressources humaines.

Les effectifs moyens en France sont passés de 3 équivalents temps plein au 30 juin 2008 à 13 équivalents temps plein au 30 juin 2009, suite au recrutement des employés de l'hôtel Sublim Eiffel, à l'embauche d'une Directrice Financière pour le groupe et au détachement d'un Directeur de Programmes au Maroc (Il est dorénavant pris en compte dans les effectifs marocains).

2. Progrès réalisés - Difficultés rencontrées

Par rapport à la période précédente, la Société a réalisé des progrès dans les domaines suivants :

- Après avoir réalisé l'acquisition et les travaux d'aménagement du premier hôtel de la chaîne « Sublim » à Paris fin 2008, selon le budget et dans les délais prévus, le groupe a démontré son savoir-faire dans le domaine de la gestion hôtelière. Les résultats de cette unité sont en effet conformes aux prévisions malgré l'année de crise largement ressentie par les hôtels Parisiens.
- Sur l'opération « domaine Azrak » à Marrakech, acquise en octobre 2008, le groupe a réglé un grand nombre de problèmes techniques et administratifs, confirmant par là ses capacités à gérer la reprise de ce projet. Ce savoir faire de suivi technique des opérations est également confirmé dans le démarrage de la construction du projet de Bab Asfi.

Les principales difficultés rencontrées au cours de l'exercice 2009 concernent principalement :

- Les difficultés de mise en place des financements persistent, la société n'a pas encore trouvé d'accord satisfaisant avec la banque pour financer le programme « les Collines de Tamesna ».

- Le ralentissement du rythme de commercialisation des produits hauts de gamme compte tenu du contexte actuel de crise financière. Au sein de La Perla World, ce ralentissement est particulièrement visible sur les projets marocains de prestige destinés à une clientèle internationale tels que Ksour Jenna à Marrakech. En ce qui concerne les autres projets du groupe Bab Asfi et Tamesna, la crise financière a eu un impact négatif fin 2008 mais relativement réduit puisque ces projets sont majoritairement destinés à une clientèle locale de classe moyenne, sachant que les besoins dans cette gamme sont importants au Maroc et que les banques marocaines financent les acquéreurs jusqu'à 100% du prix d'achat.
- Au niveau du Maroc, le groupe rencontre actuellement des difficultés pour recruter un nouveau directeur commercial.

3. Evolution prévisible et perspectives d'avenir

A plus long terme, les perspectives de la Société sont présentées ci-après, en fonction de l'évolution du marché, compte tenu des orientations prises et des objectifs fixés:

- Pour le deuxième semestre 2009, consolidation de l'activité de promotion immobilière au Maroc et en particulier dans les produits à la vente destinés à la classe moyenne en forte croissance au Maroc.
- Poursuite des efforts menés en vue du rapprochement avec le groupe néerlandais La Perla.
- Développement de la nouvelle stratégie opérationnelle et commerciale exploitant les capacités des deux groupes.
- Renforcement des marques commerciales La Perla et Mandarine.
- Développement de la chaîne « Sublim Hôtels » dans Paris intra-muros.
- Développement sur l'ensemble des segments du marché de l'immobilier, de l'hôtellerie et du bien-être dans des pays émergents à forte croissance et politiquement stables.
- Consultations en vue de la mise en place d'un nouveau système d'information pour gérer la partie commerciale (gestion des prospects, suivi des ventes) aussi bien que financière de l'activité.

4. Gestion des risques

Nous invitons le lecteur à consulter la note 9 des états financiers consolidés semestriels condensés.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS CONDENSES

Etats financiers consolidés semestriels condensés

Bilan consolidé au 30 juin 2009

(en milliers d'euros)	Notes	La Perla World 30/06/09	La Perla World ¹ 31/12/08
ACTIFS			
Ecart d'acquisition	4.1.	54 424	54 431
Immobilisations incorporelles	4.2.	314	289
Immobilisations corporelles	4.3.	4 718	4 451
Autres actifs financiers non courants	4.4.	360	337
Impôts différés	4.5.	48	45
Actifs non courants		59 864	59 553
Stocks et en-cours	4.6.	34 327	28 001
Clients et autres débiteurs	4.7.	8 481	8 996
Autres actifs courants	4.8.	6 621	5 361
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.9.	889	2 592
Actifs courants		50 318	44 950
Actifs destinés à être cédés	4.10.	6 032	8 541
TOTAL ACTIFS		116 214	113 044
PASSIFS			
Capital	4.11.	45 030	45 030
Primes liées au capital		83 598	83 598
Réserves groupe		(49 316)	3 619
Résultat groupe		(4 549)	(52 926)
Capitaux propres - part du groupe		74 763	79 321
Intérêts minoritaires		2	1
Capitaux propres		74 765	79 322
Emprunts et dettes financières	4.13.	3 468	5 808
Provision pour engagement de retraite	4.14.	9	5
Autres provisions	4.15.	100	123
Impôts différés	4.5.	312	179
Passifs non courants		3 889	6 114
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	4.13.	13 768	7 925
Autres passifs courants	4.16.	21 155	16 531
Passifs courants		34 923	24 456
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	4.10.	2 637	3 152
TOTAL PASSIFS		116 214	113 044

¹ Ces données correspondent aux comptes consolidés certifiés au 31/12/2008 du groupe La Perla World (ex-Mandarine Holding) tels que publiés dans le Rapport Financier Annuel 2008.

Etats financiers consolidés semestriels condensés

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	La Perla World 30/06/09	La Perla World ² 30/06/08
Chiffre d'affaires	7	4 861	-
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		2 541	-
Produits		7 402	-
Achats consommés		(5 436)	-
Charges externes		(2 022)	(230)
Charges de personnel	5.1	(1 245)	-
Impôts et taxes		(55)	-
Amortissements et provisions	4.2., 4.3.	(148)	-
Autres produits et charges d'exploitation		(96)	-
Résultat opérationnel courant		(1 601)	(230)
Autres produits et charges opérationnels		140	-
Résultat opérationnel		(1 461)	(230)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		3	22
Coût de l'endettement financier brut	5.2.	(523)	-
Coût de l'endettement financier net		(520)	22
Autres produits et charges financiers	5.3.	7	115
Impôts sur les bénéfices	5.4.	(195)	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	5.5.	(2 379)	4 162
Résultat net total		(4 548)	4 070
Part du groupe		(4 549)	4 070
Part des minoritaires		1	-
Résultat par action (en euros)	5.6.	(0,08)	2,71
dont: résultat par action des activités poursuivies (en euros)	5.6.	(0,04)	(0,06)
Résultat dilué par action (en euros)	5.6.	(0,06)	2,71
dont: résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	5.6.	(0,03)	(0,06)

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

(en milliers d'euros)	La Perla World 30/06/09	La Perla World ² 30/06/08
Résultat net total	(4 548)	4 070
Ecart de conversion	(14)	-
Résultat net et gains comptabilisés en capitaux propres	(4 562)	4 070
Dont part du groupe	(4 563)	4 070
Dont part des intérêts minoritaires	1	-

² Ces données correspondent aux comptes consolidés semestriels condensés publiés par Mandarin Holding (ex-Imecom Group), avant la fusion avec Mandarin Group et l'apport des activités immobilières et hôtelières actuelles.

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	La Perla World 30/06/09	La Perla World 31/12/08	La Perla World ³ 30/06/08
Résultat net total consolidé	(4 548)	(52 926)	4 070
Ajustements :			
Résultat net des sociétés destinées à être cédées	2 379	(110)	(4 162)
Elimination des amortissements et provisions	151	86	(115)
Elimination des dépréciations des écarts d'acquisition	-	49 750	-
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	8	(4)	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	(2 010)	(3 204)	(207)
Elimination de la charge (produit) d'impôt	195	522	-
Elimination du coût de l'endettement financier net	520	(47)	-
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	(1 295)	(2 729)	(207)
Incidence de la variation du BFR	(1 756)	(3 383)	11
Impôts payés	(25)	(58)	-
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(3 076)	(6 170)	(196)
Incidence des variations de périmètre	-	(154)	1 500
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(381)	(1 742)	-
Acquisition d'actifs financiers	(4)	(1 011)	-
Variation des prêts et avances consentis	(1 183)	(5 377)	-
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	182	27	-
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-	343	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1 386)	(7 915)	1 500
Augmentation de capital	-	526	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	(34)	(17)	-
Emissions d'emprunts	3 984	-	-
Remboursement d'emprunts	(80)	-	-
Intérêts financiers nets versés	(745)	199	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	3 125	708	(1 146)
Incidence de la variation des taux de change	(6)	20	-
Flux nets de trésorerie des activités cédées	303	(815)	-
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 041)	(14 172)	158
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	2 214	16 385	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	1 173	2 214	158

³ Ces données correspondent aux comptes consolidés semestriels condensés publiés par Mandarine Holding (ex-Imecom Group), avant la fusion avec Mandarine Group et l'apport des activités immobilières et hôtelières actuelles.

Etats financiers consolidés semestriels condensés

Tableau de variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto- détenus	Réserves et résultats consolidés	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres clôture au 31/12/2007	1 140	5 739	-	(9 775)	-	(2 896)	-	(2 896)
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 31/12/2007 corrigée	1 140	5 739	-	(9 775)	-	(2 896)	-	(2 896)
Opérations sur capital	44 889	88 058	-	-	-	132 947	-	132 947
Palements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur titres auto-détenus	(999)	(1 135)	-	-	-	(2 134)	-	(2 134)
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	(9 064)	-	9 064	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	(52 926)	-	(52 926)	-	(52 926)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	(8)	(8)	-	(8)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	(52 926)	(8)	(52 934)	-	(52 934)
Variation de périmètre	-	-	-	4 338	-	4 338	1	4 339
Capitaux propres clôture au 31/12/2008	45 030	83 598	-	(49 299)	(8)	79 321	1	79 322
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 31/12/2008 corrigée	45 030	83 598	-	(49 299)	(8)	79 321	1	79 322
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Palements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	6	-	6	-	6
Résultat net de l'exercice	-	-	-	(4 549)	-	(4 549)	1	(4 548)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	(14)	(14)	-	(14)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	(4 549)	(14)	(4 563)	1	(4 562)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 30/06/2009	45 030	83 598	-	(53 842)	(22)	74 763	2	74 765
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 30/06/2009 corrigée	45 030	83 598	-	(53 842)	(22)	74 763	2	74 765

Comparabilité des exercices

Dans un souci de comparabilité des comptes nous présentons ci-dessous les données comparatives au 30 juin 2008 pro forma qui ont été établies à partir des hypothèses suivantes :

- En retenant un périmètre au 30/06/2008 constitué de La Perla World (ex-Mandarine Holding) en société consolidante, de Mandarine Group et de ses filiales au 30 juin 2008 ;
- La prise en compte de la fusion-absorption de Mandarine Group par La Perla World au 1^{er} janvier 2008.
- En présentant les comptes de Colibri Développement sous les rubriques actifs/passifs/résultat net d'impôt des actifs destinés à être cédés en application d'IFRS 5.
- Aucun test de dépréciation des écarts d'acquisition n'a été réalisé dans les comptes pro forma au 30 juin 2008.

Compte de résultat consolidé au 30 juin 2009 pro forma

(en milliers d'euros)	Notes	La Perla World 30/06/09	La Perla World Pro forma 30/06/08
Chiffre d'affaires	7	4 861	12
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		2 541	984
Produits		7 402	996
Achats consommés		(5 436)	(430)
Charges externes		(2 022)	(1 846)
Charges de personnel	5.1	(1 245)	(711)
Impôts et taxes		(55)	(1)
Amortissements et provisions	4.2., 4.3.	(148)	(43)
Autres produits et charges d'exploitation		(96)	40
Résultat opérationnel courant		(1 601)	(1 996)
Autres produits et charges opérationnels		140	18
Résultat opérationnel		(1 461)	(1 977)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		3	155
Coût de l'endettement financier brut	5.2.	(523)	(350)
Coût de l'endettement financier net		(520)	(195)
Autres produits et charges financiers	5.3.	7	(165)
Impôts sur les bénéfices	5.4.	(195)	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	5.5.	(2 379)	142
Résultat net total		(4 548)	(2 196)
Part du groupe		(4 549)	(2 195)
Part des minoritaires		1	(1)
Résultat par action (en euros)	5.6.	(0,08)	(0,04)
dont: résultat par action des activités poursuivies (en euros)	5.6.	(0,04)	(0,04)
Résultat dilué par action (en euros)	5.6.	(0,06)	(0,03)
dont: résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	5.6.	(0,03)	(0,03)

Tableau des flux de trésorerie pro forma

	La Perla World	La Perla World	La Perla World Pro forma
(en milliers d'euros)	30/06/09	31/12/08	30/06/08
Résultat net total consolidé	(4 548)	(52 926)	(2 196)
Ajustements :			
Résultat net des sociétés destinées à être cédées	2 379	(110)	(142)
Elimination des amortissements et provisions	151	86	37
Elimination des dépréciations des écarts d'acquisition	-	49 750	-
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	8	(4)	(8)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	(2 010)	(3 204)	(2 308)
Elimination de la charge (produit) d'impôt	195	522	-
Elimination du coût de l'endettement financier net	520	(47)	195
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	(1 295)	(2 729)	(2 113)
Incidence de la variation du BFR	(1 756)	(3 383)	(302)
Impôts payés	(25)	(58)	(5)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(3 076)	(6 170)	(2 420)
Incidence des variations de périmètre	-	(154)	249
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(381)	(1 742)	(946)
Acquisition d'actifs financiers	(4)	(1 011)	(1 011)
Variation des prêts et avances consentis	(1 183)	(5 377)	(5 082)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	182	27	70
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-	343	38
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1 386)	(7 915)	(6 682)
Augmentation de capital	-	526	526
Cession (acquisition) nette d'actions propres	(34)	(17)	-
Emissions d'emprunts	3 984	-	-
Remboursement d'emprunts	(80)	-	(4)
Intérêts financiers nets versés	(745)	199	(195)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	3 125	708	327
Incidence de la variation des taux de change	(6)	20	(29)
Flux nets de trésorerie des activités cédées	303	(815)	(333)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 041)	(14 172)	(9 137)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	2 214	16 385	16 385
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	1 173	2 214	7 248

Sommaire

Déclaration de conformité	18
Note 1. Faits significatifs au 30 juin 2009	19
1.1. Rapprochement avec le groupe La Perla	19
1.2. Changement de dénomination sociale	19
1.3. Faits significatifs postérieurs au 30 juin 2009	19
Note 2. Principes et méthodes comptables du groupe	20
2.1. Informations générales et description de l'activité	20
2.2. Principes de préparation des états financiers et comparabilité des comptes	20
2.3. Principes généraux d'évaluation	23
2.4. Utilisation d'estimations et d'hypothèses	23
2.5. Méthodes de consolidation	24
2.6. Actifs (et passifs) non courants détenus en vue d'être cédés : IFRS 5	25
2.7. Comptabilisation des produits	25
2.8. Information sectorielle	26
Note 3. Périmètre de consolidation	27
Note 4. Notes sur les postes du bilan	28
4.1. Ecarts d'acquisition	28
4.2. Immobilisations incorporelles	28
4.3. Immobilisations corporelles	29
4.4. Actifs financiers	30
4.5. Actifs et passifs d'impôts différés	30
4.6. Stocks et en cours	30
4.7. Clients et autres débiteurs	31
4.8. Autres actifs courants	31
4.9. Trésorerie et équivalent de trésorerie	31
4.10. Actifs et passifs destinés à être cédés	31
4.11. Capital social	32
4.12. Instruments de capitaux propres dérivés	32
4.13. Dettes financières	33
4.14. Provisions pour engagement de retraite	33
4.15. Autres provisions	33
4.16. Autres passifs courants	33
Note 5. Notes sur le compte de résultat	34
5.1. Charges de personnel	34
5.2. Coût de l'endettement financier brut	34
5.3. Autres produits et charges financiers	34
5.4. Impôts sur les bénéfices	34
5.5. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	35
5.6. Résultat par action	35
Note 6. Engagements hors bilan	35
Note 7. Information sectorielle	36
Note 8. Informations complémentaires	36
8.1. Effectifs	36
8.2. Transactions avec les parties liées	36
Note 9. Gestion du risque	37

Déclaration de conformité

Au 30 juin 2009 les états financiers intermédiaires consolidés du groupe La Perla World ont été préparés conformément aux normes internationales établies par l'IASB incluant : IAS (International Accounting Standards), complétés des interprétations formulées par les Comités SIC et IFRIC, approuvées par l'Union Européenne et applicables à cette date (sauf mention contraire).

Les comptes présentent en milliers d'euros (sauf mention contraire) :

- ✓ Le Bilan et le Compte de résultat,
- ✓ L'état du résultat net et des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres,
- ✓ Le Tableau des flux de trésorerie,
- ✓ Le Tableau de variation des capitaux propres,
- ✓ Ainsi qu'un Compte de résultat Pro Forma et un Tableau des flux de trésorerie Pro Forma,
- ✓ Les notes annexes

Ils sont présentés comparativement avec les comptes consolidés établis au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2008.

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES

Note 1. Faits significatifs au 30 juin 2009

1.1. Rapprochement avec le groupe La Perla

Le Conseil d'Administration de Mandarine Holding a été largement remanié le 17 Février 2009. C'est ainsi qu'il a été enregistré la démission de MM. Marc Deschamps, Hervé Rousseau et Henri Calef et l'entrée de MM. Geert Duizendstraal, Ben de Jonge et Pieter Klapwijk au sein du Conseil. Suite à la démission de M. Jean-Marie Santander de la Présidence du Conseil et à celle de M. Omar Essakalli de la Direction Générale, M. Geert Duizendstraal a été nommé Président Directeur Général et M. Ben De Jonge, Directeur Général Délégué. M. Jean-Marie Santander a été nommé Président du Comité d'audit, M. Philippe Perret, Président du Comité des nominations et rémunérations, M. Omar Essakalli, Président du Comité des investissements. Ce dernier conserve le rôle de Président Directeur Général des entités marocaines et assume la fonction de Directeur du Développement à l'international.

Le Conseil d'Administration a accordé le 17 Février 2009 un prêt supplémentaire d'un million d'euros à La Perla International Living NV, société de droit néerlandais, dans les mêmes conditions que le prêt accordé le 15 février 2008. L'échéance des prêts accordés à La Perla International Living est fixée au 31 décembre 2009.

Les protocoles d'accord signés le 30 juin 2009 en vertu desquels le Groupe néerlandais La Perla devait acquérir 33% environ du capital de La Perla World SA auprès des sociétés Athanor Equities SICAR et Colibri Holding SAS ont expiré au 31 juillet 2009 sans avoir été exécutés.

Par un communiqué en date du 23 février 2009 le Groupe néerlandais La Perla avait annoncé qu'il envisageait de déposer une offre publique sur les titres de Mandarine Holding SA (devenue au 30 juin 2009 La Perla World SA). Le Groupe La Perla a ensuite décidé de renoncer à ce projet d'offre publique.

Les deux groupes ont toujours la volonté de se rapprocher, les discussions sont actuellement en cours pour élaborer les nouvelles modalités de ce rapprochement.

1.2. Changement de dénomination sociale

Le 30 juin 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé le changement de dénomination sociale de la société Mandarine Holding SA, qui est devenue La Perla World SA à compter de ce jour.

1.3. Faits significatifs postérieurs au 30 juin 2009

Cession de la filiale Colibri Développement

En date du 20 juillet 2009, la filiale de droit marocain Mandarine Développement a cédé l'intégralité des parts sociales de la société de droit marocain Colibri Développement à Jean-Marie Santander à

titre personnel. La société Colibri Développement porte actuellement le projet immobilier Ksour Jenna à Marrakech.

Le marché de l'immobilier de luxe à Marrakech (Maroc) connaît actuellement des difficultés importantes liées notamment à la crise financière qui touche l'Europe ainsi que la zone MENA (zone Moyen Orient Afrique du Nord). Les acheteurs cibles de ce type de programme de grand luxe sont des personnes résidant en dehors du Maroc et qui cherchent une résidence secondaire, plutôt que des citoyens marocains.

Les administrateurs ont donc considéré que la cession de ce projet pour un montant de 2,4 millions d'euros constituait une opportunité de se désengager d'un projet qui n'était plus en adéquation avec les intérêts stratégiques du groupe, tout en garantissant l'entrée de liquidités importantes avant la fin de l'année 2009, qui pourront être affectées à d'autres investissements.

Les capitaux propres retraités hors écart d'acquisition de Colibri Développement étant de 1,5 millions d'euros au moment de la cession, le profit de cession s'élève à 0,9 millions d'euros. L'écart d'acquisition associé à la société Colibri Développement étant de 3,5 millions d'euros au 31 décembre 2008, une dépréciation spécifique de l'écart d'acquisition de ce projet a donc été enregistrée au 30 juin 2009 pour un montant de 2,6 millions d'euros et figure au compte de résultat sous la ligne « Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession ».

Il s'agit d'une opération ponctuelle liée à la situation particulière de ce projet et elle n'affecte pas les hypothèses de développement des autres projets en cours au Maroc.

Cette opération a été comptabilisée conformément à l'IFRS 5, les périodes présentées à titre de comparatif également.

Note 2. Principes et méthodes comptables du groupe

2.1. Informations générales et description de l'activité

La société La Perla World (« la Société ») est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé en France, à Aix-en-Provence. L'assemblée Générale Mixte du 30 Juin 2009 a voté le changement de dénomination sociale du groupe, qui s'appelait précédemment Mandarine Holding SA. La société est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris.

Le Groupe La Perla World exerce son activité dans le secteur immobilier. Cette activité consiste dans l'acquisition, la promotion et la détention d'actifs immobiliers, composés principalement de résidences haut de gamme et d'un parc hôtelier. Le Groupe opère au Maroc et en France.

2.2. Principes de préparation des états financiers et comparabilité des comptes

La Société clôture ses comptes annuels au 31 décembre. Les états financiers consolidés semestriels condensés du Groupe au 30 juin 2009 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 22 septembre 2009.

Les comptes présentés au 30 juin 2008 correspondent aux comptes consolidés semestriels condensés de Mandarine Holding (anciennement Imecom Group) approuvés par le conseil d'administration du 2

septembre 2008. Dans un souci de comparabilité, des comptes pro forma ont été établis (cf. section Comparabilité des exercices).

Les états financiers semestriels condensés sont présentés en milliers d'euros.

Conformément au règlement CE n°1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés semestriels condensés du Groupe La Perla World sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) et dont le règlement d'adoption est paru au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes. Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS ainsi que leurs interprétations (IFRIC et SIC).

Les états financiers consolidés semestriels condensés au 30 juin 2009 sont établis selon les normes et principes définis par IAS 34 « Information financière intermédiaire » sur la base du coût historique, à l'exception de certains actifs / passifs financiers évalués à leur juste valeur. Au 30 juin 2009, le groupe La Perla World a appliqué les normes, interprétations et méthodes comptables retenues pour l'arrêté des comptes au 31 décembre 2008 ; de ce fait, elles ne sont pas reprises de manière détaillée en note 2 de l'annexe au 30 juin 2009 : les états financiers consolidés établis à cette date, doivent être examinés conjointement avec ceux établis au 31/12/2008. En application de la norme IAS 34, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers dits condensés.

Par ailleurs, les nouvelles normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2009, dont les impacts sur les comptes clos au 30 juin 2009 ne sont pas significatifs ou qui sont non applicables sont les suivantes :

- IAS 1 révisée : « Présentation des états financiers (amendement) ». Le Groupe présente les composantes du résultat net global sous la forme de deux états détaillés, et ce comme autorisé par l'IASB, il a également modifié la présentation du tableau de variation des capitaux propres :
 - a) Le compte de résultat net,
 - b) L'état des produits et charges comptabilisés intégrant les autres éléments du résultat global tels que les charges et produits comptabilisés directement en Capitaux Propres consolidés.
- IAS 23 révisée : « Comptabilisation des coûts d'emprunts ». L'application de la norme IAS 23 révisée relative aux coûts d'emprunt n'a pas eu d'incidence sur la présentation des comptes lors de son entrée en application au 1er janvier 2009. En effet la norme révisée supprime le traitement préférentiel de comptabilisation immédiate en charges des coûts d'emprunt relatifs au financement des actifs qualifiés. A l'instar de la pratique Groupe, les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié doivent être incorporés dans le coût de cet actif.

- IFRS 1 R : « Première adoption des IFRS » et IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels », intitulés "Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée".
- IAS 32 : « Instruments financiers : Présentation - Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation ».
- IFRS 2 : « Paiement fondé sur des actions - Conditions d'acquisition et annulations ».
- IFRIC 11 : « Plans d'options au sein d'un Groupe » et IFRS 2 « Actions propres et transactions intra-groupe ». Le coût global de l'avantage calculé au titre des plans d'options octroyés par le Groupe à ses collaborateurs, est pris en charge dans les comptes consolidés de ce dernier.
- IFRIC 12 : « accord de concession de services publics ».
- IFRIC 13 : « Programmes de fidélisation de la clientèle ».
- IFRIC 14 - IAS 19 : « Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction ».

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations suivantes (adoptées ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) dont l'application n'était pas obligatoire au 30 juin 2009 :

- Amendements à IFRS 2 : « Conditions d'acquisition et annulations » et « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie ».
- IFRS 3 et IAS 27 révisées : « Regroupements d'entreprises phase 2 ».
- Amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et IFRS 7 révisée : « Instruments financiers - informations à fournir », qui permettent le reclassement de certains instruments financiers pour les sociétés qui appliquent les IFRS.
- Amendements à IFRIC 9 et IAS 39 intitulés « Dérivés incorporés ». Les amendements « Reclassement d'actifs financiers » permettent aux entités de reclasser certains instruments financiers en dehors de la catégorie « à la juste valeur par le biais du compte de résultat » dans des situations spécifiques. Les amendements à IFRIC 9 et à IAS 39 clarifient le fait que lorsqu'un actif financier est reclassé en dehors de cette catégorie, tous les dérivés incorporés doivent être évalués et, le cas échéant, comptabilisés de manière séparée dans les états financiers.
- IFRIC 15 : « Accord pour la construction de biens immobiliers » : cette interprétation ne modifie pas de manière significative les méthodes actuelles d'appréhension des résultats de la promotion immobilière. L'IFRIC a étudié la méthode de reconnaissance des revenus dans le cadre des contrats de promotion immobilière. L'IFRIC a récemment achevé ses travaux et stipule qu'un contrat de construction incluant la fourniture de matériaux est un contrat de vente de biens à comptabiliser selon les critères de reconnaissance des produits. La méthode de l'avancement est appliquée à une vente de biens si le contrat a pour effet de transférer le contrôle de l'actif en cours de construction en l'état et les risques et avantages associés au client de manière continue.

La reconnaissance du chiffre d'affaires du Groupe est effectuée conformément à la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et selon les modalités de la norme IAS 11 « Contrats de construction » en matière d'avancement, c'est-à-dire proportionnellement à l'avancement technique de chaque programme pour lesquelles des ventes à l'état futur d'achèvement ont été conclues.

- IFRIC 16 : « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger ».
- IFRIC 17 : « Distributions en nature aux actionnaires », s'applique notamment aux distributions d'actifs en nature ou aux distributions qui donnent aux actionnaires le choix de recevoir, soit un bien en nature, soit de la trésorerie.
- IFRIC 18 : « Transfert d'actifs des clients », s'applique à la comptabilisation des transferts d'immobilisations corporelles par des entités qui reçoivent de tels transferts par leurs clients et aux accords pour lesquels une entité reçoit de la trésorerie d'un client, ce montant ne devant être utilisé que pour construire ou acquérir une immobilisation corporelle.

2.3. Principes généraux d'évaluation

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à la juste valeur.

2.4 Utilisation d'estimations et d'hypothèses

Conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, la préparation des états financiers condensés semestriels implique le recours à des estimations et à des hypothèses susceptibles d'avoir un impact sur les montants de certains actifs, passifs produits et charges figurant des les comptes.

L'ampleur et la durée au-delà de la période écoulée de la crise économique et financière ne peuvent être anticipées ; en conséquence, ces estimations et ces hypothèses sont établies à partir de l'expérience passée et de l'anticipation de l'évolution des marchés sur lesquels opère le Groupe, ou d'autres facteurs considérés comme raisonnables au regard des circonstances.

Les principaux domaines sur lesquels portent ces hypothèses et estimations concernent :

- Les prévisions de résultat des programmes immobiliers en cours de construction et commercialisation utilisées pour la comptabilisation de ces opérations à l'avancement (cf. §2.7).
- les plans d'affaires utilisés pour la réalisation des tests de valeur sur les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels.

Les incertitudes liées à la crise économique et financière rendent plus aléatoire la réalisation des hypothèses de prix de vente et rythme de commercialisation à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers. De même la réalisation des budgets prévisionnels à moyen terme utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation pourrait être sensiblement différente en cas de prolongement de la crise économique et financière.

Enfin, en l'absence de normes ou interprétations applicables à une transaction spécifique, le Groupe a fait usage de jugement pour définir et appliquer les méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, afin que les états financiers :

- présentent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie du Groupe,
- traduisent la réalité économique des transactions,
- soient neutres, prudents, et complets dans tous leurs aspects significatifs.

2.5. Méthodes de consolidation

Entités contrôlées

Les filiales sont consolidées si elles sont contrôlées par le Groupe, celui-ci dirigeant leurs politiques financière et opérationnelle. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle effectif est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à la date à laquelle ce contrôle cesse. Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de la période est inclus dans le compte de résultat consolidé, respectivement depuis la date de prise de contrôle jusqu'à la date de la perte de contrôle.

Tous les soldes et opérations intragroupes sont éliminés au niveau de la consolidation. Le cas échéant, des retraitements sont effectués sur les états financiers des filiales pour harmoniser et homogénéiser les principes comptables utilisés avec ceux des autres entreprises du périmètre de consolidation.

Entreprises associées

Les sociétés associées sont des entreprises dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle. En général il s'agit de sociétés dans lesquelles le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote.

Les participations du Groupe dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les états financiers des entreprises associées sont retenus dans les comptes consolidés à partir de la date de début de l'influence notable jusqu'à la date de perte de l'influence notable.

Regroupements d'entreprise

Les regroupements d'entreprises intervenus postérieurement au 1^{er} juillet 2004, sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût du regroupement d'entreprises est égal au total des justes valeurs à la date de l'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe, en échange du contrôle de l'entreprise acquise, et de tous les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises. Conformément à IFRS 3, le délai d'affectation est de 12 mois à compter de l'acquisition.

Dépréciation d'actifs

Conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » les goodwill ne sont pas amortis. Conformément à la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an, et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Le test de dépréciation est réalisé au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT). Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en « autres produits et charges d'exploitation ». Cette dépréciation est irréversible.

Les UGT retenues par le Groupe sont les sociétés porteuses de projets immobiliers en développement que sont Colibri Développement, White'M, Yellow'M, Pink'M, Red'M et VBMP ainsi que les sociétés supports Mandarine Développement, Mandarine Conception et Mandarine Holding.

La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée par comparaison entre la valeur comptable des actifs et passifs des UGT ou regroupement d'UGT et leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

La juste valeur nette des coûts de sortie est déterminée comme la meilleure estimation de la valeur de vente nette des coûts de sortie lors d'une transaction réalisée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Cette estimation est déterminée sur la base des informations de marché disponibles en considérant les situations particulières.

La valeur d'utilité retenue par le Groupe correspond au cumul des cash flows libres actualisés.

2.6. Actifs (et passifs) non courants détenus en vue d'être cédés : IFRS 5

Un actif (ou un groupe d'actifs et de passifs) non courant est détenu en vue d'être cédé quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Pour que la vente soit hautement probable, un plan de cession de l'actif (ou du groupe d'actifs et passifs) doit avoir été engagé par la direction, et un programme doit avoir été lancé pour trouver un acquéreur et finaliser le plan.

Une activité est considérée comme non poursuivie quand les critères de classification d'un actif détenu en vue d'être cédé ont été satisfaits ou lorsque le Groupe a cédé l'activité

L'application d'IFRS 5 entraîne le reclassement des actifs et passifs respectivement sous les rubriques « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés » ainsi que le reclassement des produits et charges sous la rubrique « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession » pour la période écoulée ainsi que les périodes précédentes présentées à titre de comparatif.

2.7. Comptabilisation des produits

Le chiffre d'affaires comptabilisé en 2009 correspond :

- A la vente par les sociétés du périmètre Maroc, de villas ou d'appartements conclues sous la base de Contrat de Vente en l'Etat de Futur Achèvement (VEFA), conduisant à l'évaluation du chiffre d'affaires selon la méthode de l'avancement.
- A la vente de nuitées d'hôtel et de services rattachés par l'hôtel Sublim Eiffel. Les ventes sont évaluées à leur juste valeur, c'est-à-dire nettes des taxes sur les ventes, des remises, rabais et escomptes et après élimination des ventes intra groupe.

2.8. Information sectorielle

IFRS 8 : « Secteurs opérationnels », qui remplace IAS 14 : « Information sectorielle », retient la prééminence de l'organisation interne et non plus un découpage selon les caractéristiques intrinsèques (risques et rentabilité) de chaque secteur.

Deux segments ont été identifiés pour la présentation de l'information sectorielle en application d'IFRS 8, les activités localisées au Maroc et celles localisées en France. Les perspectives de développement international annoncées par la nouvelle direction ont motivé le changement de la présentation de l'information sectorielle comparativement à celle qui avait été retenue dans les comptes de l'exercice 2008. Elles impliquent un suivi géographique des résultats du groupe.

En application de la norme IFRS 8 au 1er janvier 2009, l'information sectorielle est présentée en fonction de la localisation géographique des marchés du groupe et non plus en fonction de la distinction entre l'activité immobilière et hôtelière comme cela était le cas jusqu'au 31 décembre 2008 en application de la norme IAS 14.

Note 3. Périmètre de consolidation

Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2009, le périmètre de consolidation comprend, outre la société mère, 15 sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle exclusif (contre 14 au 30 juin 2008 dans les comptes pro forma). Le tableau ci-après présente la liste de ces sociétés ainsi que les pourcentages d'intérêt :

Société	Pays	La Perla World % d'intérêt 30 juin 2009	La Perla World (ex-Imecom Group) % d'intérêt 30 juin 2008	La Perla World Pro forma % d'intérêt 30 juin 2008
		société consolidante	société consolidante	société consolidante
Mandarine Holding SA	France			
Imecom UK Ltd	Royaume-Uni	99,65%	99.65%	99,65%
Imecom SA	France	-	72.74%	-
Imecom Inc	Etats-Unis	-	84.46%	-
Imecom Ltd	Royaume Unis	-	99.92%	-
Imecom Gmbh	Allemagne	-	100%	-
Imecom Iberica	Espagne	-	70%	-
		absorbée par	-	absorbée par M.
Mandarine Group SA	France	M. Holding		Holding
Mandarine SA	Luxembourg	100,00%	-	100,00%
Mandarine Helvetica	Suisse	99,60%	-	99,60%
Mandarine Gestion SA	Maroc	99,87%	-	99,87%
Mandarine Hôtels SA	Maroc	99,87%	-	99,87%
Mandarine Bien être SA	Maroc	99,87%	-	99,87%
Mandarine Conception SA	Maroc	99,99%	-	99,99%
Mandarine Développement SA	Maroc	99,87%	-	99,87%
Colibri Développement SARL	Maroc	99,87%	-	99,87%
White'M SARL	Maroc	99,87%	-	99,87%
Yellow'M SARL	Maroc	99,87%	-	99,87%
Pink'M SARL	Maroc	99,87%	-	99,87%
Red'M SARL	Maroc	99,87%	-	99,87%
Vacances Bleues Maroc			-	-
Patrimoine SARL	Maroc	99,87%		

Mouvements de la période

Il n'y a pas eu de mouvement de périmètre entre le 1^{er} Janvier 2009 et le 30 juin 2009.

Note 4. Notes sur les postes du bilan

4.1. Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Perte de valeur	Différence de conversion	30/06/09
Goodwill au 01/01/2008	104 181	-	-	(7)	104 174
Valeur brute	104 181	-	-	(7)	104 174
Perte de valeur	(49 750)	-	-	-	(49 750)
Valeur nette	54 431	-	-	(7)	54 424

La comptabilisation de l'acquisition du groupe Mandarin Holding (anciennement Imecom Group) a été effectuée sur une base provisoire. Une analyse est en cours pour déterminer la juste valeur des actifs corporels acquis, des passifs et passifs éventuels assumés et affecter une partie du goodwill provisoire. Les goodwill n'ont donc pas été affectés au 30 juin 2009 aux actifs conformément à la possibilité offerte par IFRS 3 qui permet d'ajuster rétrospectivement la comptabilisation initiale dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition soit le 7 novembre 2008. Pour mémoire dans le cadre de l'opération de fusion absorption de Mandarin Group par Mandarin Holding (anciennement Imecom Group) les commissaires à la fusion sur la valeur des apports ont émis une opinion favorable à la valeur des apports.

En application de la norme IFRS5, dans le cadre de la cession de Colibri Développement telle que décrite dans la note 1.3., l'écart d'acquisition associé au projet Ksour Jenna au 31 décembre 2009 a été reclassé au bilan sous la catégorie « Actifs destinés à être cédés ». Une charge de dépréciation a été enregistrée pour un montant de 2 613k euros. Cette charge figure au compte de résultat sous la ligne « Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession ».

Comme il s'agit d'une opération ponctuelle liée à la situation particulière de ce projet, comme cette cession n'affecte pas les hypothèses de développement des autres projets actuellement développés par le Groupe au Maroc, et compte tenu des perspectives présentées par ailleurs par le management, les administrateurs ont estimé qu'il n'y avait pas d'indicateur de perte de valeur qui justifierait l'actualisation du test de dépréciation des écarts d'acquisition.

4.2. Immobilisations incorporelles

Le fonds commercial est celui de l'hôtel Sublim à Paris. Le montant immobilisé inclut les frais d'acquisition du fonds de commerce, y compris les droits de mutation, honoraires et frais d'acte.

Les brevets, concessions et autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évalués à leur coût d'acquisition.

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acqui- sitions	Variations de Périmètre	Dotations de la période	Différence de conversion	Clôture
Frais d'établissement	-	-	-	-	-	-
Concessions, brevets & droits similaires	100	35	-	-	-	135
Fonds commercial	191	-	-	-	-	191
Total immobilisations incorporelles brutes	291	35	-	-	-	326
Dépréciations et amortissements des frais d'établissement	-	-	-	-	-	-
Dépréciations et amortissements des concessions, brevets & droits similaires	(2)	-	-	(10)	-	(12)
Total dépréciations et amortissements	(2)	-	-	(10)	-	(12)
Total immobilisations incorporelles nettes	289	35	-	(10)	-	314

4.3. Immobilisations corporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles durant la période concernent principalement les travaux d'agencements de l'hôtel Sublim Eiffel.

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acqui- sitions	Cessions	Dotations de la période	Variations de périmètre	Différence de conversion	Clôture
Terrains	402	-	-	-	-	(1)	401
Installations tech, matériel & outillage	2	147	-	-	-	-	149
Immobilisations corporelles en cours	2 438	82	-	-	-	(5)	2 515
Autres immobilisations corporelles	1 713	232	(47)	-	-	(1)	1 897
Total immobilisations corporelles	4 555	461	(47)	-	-	(7)	4 962
Amt/Dép. installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	(22)	-	-	(22)
Amt/Dép. autres immobilisations corporelles	(104)	-	12	(130)	-	-	(222)
Amt/Dép. immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-
Total dépréciations et amortissements	(104)	-	12	(152)	-	-	(244)
Total immobilisations corporelles nettes	4 451	461	(35)	(152)	-	(7)	4 718

4.4. Actifs financiers

Actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Différences de conversion	30/06/09
Cautionnements	323	-	-	-	323
Titres immobilisés	16	-	(11)	-	5
Actions propres	17	-	34	-	51
Valeur brute	356	-	23	-	379
Dépréciations	(19)	-	-	-	(19)
Valeur nette	337	-	23	-	360

4.5. Actifs et passifs d'impôts différés

Nature des impôts différés

(en milliers d'euros)	30/06/2009	31/12/2008
Actifs:		
Neutralisation des immobilisations incorporelles	189	231
Retraitement du crédit bail	4	-
Provision indemnité de départ à la retraite	3	2
Différences temporaires	11	11
Compensation impôts différés Actifs/Passifs	(161)	(199)
Total impôts différés actifs	48	45
Passifs:		
Retraitements des stocks à l'avancement	449	348
Ecart de conversion passif	22	30
Correction du CA et de la production stockée	2	-
Compensation impôts différés Actifs/Passifs	(161)	(199)
Total impôts différés passifs	312	179

Le Groupe n'a pas constaté d'impôt différé actif sur les déficits fiscaux au 31 Décembre 2008 ni au 30 Juin 2009.

4.6. Stocks et en cours

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Différences de conversion	30/06/09
Stocks travaux en cours	27 042	-	6 472	(120)	33 394
Stocks de marchandises	959	-	(24)	(2)	933
TOTAL	28 001	-	6 448	(122)	34 327

4.7. Clients et autres débiteurs

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Différences de conversion	30/06/09
Créances clients	3 139	-	225	(9)	3 355
Créances fiscales (hors IS)	4 481	-	193	(11)	4 663
Autres créances	1 409	-	(919)	6	496
Valeur brute	9 029	-	(501)	(14)	8 514
Dépréciations autres créances	(33)	-	-	-	(33)
Valeur nette	8 996	-	(501)	(14)	8 481

4.8. Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Différences de conversion	30/06/09
Prêt LPIL	5 285	-	1 183	-	6 468
Charges constatées d'avance	76	-	77	-	153
TOTAL	5 361	-	1 260	-	6 621

Le prêt consenti à LPIL est inscrit en « Autres actifs courants » car il est remboursable au 31/12/2009. Le montant comptabilisé comprend le montant du principal ainsi que les intérêts courus au 30/06/2009.

4.9. Trésorerie et équivalent de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Ajustement juste valeur	Différences de conversion	30/06/09
Trésorerie	971	-	(98)	-	(6)	867
VMP - équivalents de trésorerie (net)	1 619	-	(1 532)	-	(67)	20
VMP - autres placements (net)	2	-	-	-	-	2
TOTAL	2 592	-	(1 630)	-	(73)	889

4.10. Actifs et passifs destinés à être cédés

En application de la norme IFRS 5, les actifs et passifs des sociétés destinées à être cédées ont été reclassés dans les comptes au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008 pour les sociétés :

- Imecom UK Ltd, qui est en cours de liquidation depuis l'année 2004
- Colibri Développement qui a été cédée en juillet 2009.

Le tableau ci-après présente le détail des montants reclassés :

		La Perla World	La Perla World	La Perla World Pro forma
(en milliers d'euros)		30/06/09	31/12/08	30/06/08
Ecart d'acquisition	Colibri Dév.	867	3 480	3 480
Immobilisations corporelles	Colibri Dév.	70	28	32
Autres actifs non courants	Colibri Dév.	5	5	5
Stocks et en-cours	Colibri Dév.	3 063	3 306	3 012
Clients et autres débiteurs	Colibri Dév.	1 351	1 295	1 046
Autres actifs courants	Colibri Dév.	311	367	270
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Colibri Dév.	344	41	470
Total actifs	Imecom UK Ltd	21	19	23
Total Actifs destinés à être cédés		6 032	8 541	8 338
Emprunts et dettes financières	Colibri Dév.	574	1 115	1 261
Impôts différés	Colibri Dév.	261	290	274
Emprunts et concours bancaires (< 1 an)	Colibri Dév.	32	59	-
Autres passifs courants	Colibri Dév.	1 603	1 539	1 314
Total passifs	Imecom UK Ltd	167	149	179
Total Passifs destinés à être cédés		2 637	3 152	3 028

4.11. Capital social

Nombre d'actions en circulation

	Nombre d'actions au 31/12/2008	Exercice de BSA durant la période	Nombre d'actions au 30/06/2009
Nombre d'actions	59 249 751	-	59 249 751
Valeur nominale	0,76	-	0,76
Capital social	45 029 811	-	45 029 811

Au 30 juin 2009, le capital est composé de 59 249 751 actions de 0.76€ de valeur nominale.

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Il n'a pas été versé de dividende, ni avant, ni après le 30 juin 2009.

Il n'a pas été attribué de BSA pendant la période écoulée.

4.12. Instruments de capitaux propres dérivés

	Nombre de bons au 01/01/08	Exercés pendant la période	Attribués pendant la période	Nombre de bons au 30/06/09
BSAR A	144 936	-	-	144 936
BSA B	1 499 966	-	-	1 499 966
Solde au 30/06/09	1 644 902	-	-	1 644 902

4.13. Dettes financières

Endettement net (courant/non courant)

(en milliers d'euros)	Courant	Non courant	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	13 241	3 468	16 709
Autres emprunts et dettes assimilées	469	-	469
Découverts bancaires et équivalents	58	-	58
TOTAL	13 768	3 468	17 236

Variation des emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Différences de conversion	30/06/09
Emprunts auprès des établissements de crédit	13 316	-	3 452	(59)	16 709
Autres emprunts et dettes assimilées	-	-	473	(4)	469
Découverts bancaires et équivalents	417	-	(362)	2	58
TOTAL	13 733	-	3 563	(61)	17 236

4.14. Provisions pour engagement de retraite

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Différences de conversion	30/06/09
Provision pour engagement de retraite	5	-	4	-	-	9
TOTAL	5	-	4	-	-	9

4.15. Autres provisions

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Différences de conversion	30/06/09
Provision pour litige	100	-	-	-	-	100
Autres provisions	23	-	-	(23)	-	(0)
TOTAL	123	-	-	(23)	-	100

4.16. Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/08	Entrée de périmètre	Variation de la période	Différences de conversion	30/06/09
Provisions (part à moins d'un an)	12	-	(12)	-	0
Dettes fournisseurs	3 669	-	4 067	(31)	7 705
Dettes fiscales et sociales	2 614	-	82	(6)	2 690
Comptes courants	6 810	-	90	13	6 913
Clients avances et acomptes reçus	1 045	-	(225)	(1)	819
Autres dettes	2 085	-	676	(68)	2 693
Dettes d'impôt	295	-	41	(2)	334
TOTAL	16 531	-	4 719	(95)	21 155

Note 5. Notes sur le compte de résultat

5.1. Charges de personnel

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008 pro forma
Salaires	1 057	545
Charges sociales	152	164
Autres charges de personnel	32	-
Indemnités de départ à la retraite	4	2
Autres avantages au personnel et paiements en actions	-	-
Total charges de personnel	1 245	711

5.2. Coût de l'endettement financier brut

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008 pro forma
Charges d'intérêt	(523)	(350)
Total coût de l'endettement financier brut	(523)	(350)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3	155
Coût de l'endettement financier net	(520)	(195)

5.3. Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008 pro forma
Variation de taux de change	(161)	(291)
Autres produits financiers	168	126
Total autres produits et charges financiers	7	(165)

5.4. Impôts sur les bénéfices

Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008 pro forma
Impôt sur les sociétés exigible	(64)	4
Impôts différés (produits)	(131)	(4)
Total impôts sur les bénéfices	(195)	-

5.5. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession

(en milliers d'euros)	Société	La Perla	La Perla
		World	World
		30/06/09	Pro forma 30/06/08
Chiffre d'affaires	Colibri Dév.	924	1 192
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	Colibri Dév.	(191)	(5)
Charges d'exploitation	Colibri Dév.	(386)	(916)
Autres produits et charges opérationnels	Colibri Dév.	54	7
Coût de l'endettement financier brut	Colibri Dév.	(57)	(76)
Impôts sur les bénéfices	Colibri Dév.	(110)	(60)
Dépréciation des écarts d'acquisition	Colibri Dév.	(2 613)	-
Résultat des activités destinées à être cédées		(2 379)	142

5.6. Résultat par action

Désignation	Unité	La Perla	La Perla
		World	World
		30/06/09	Pro forma 30/06/08
Résultat revenant aux actionnaires de la société	en milliers d'€	(4 548)	(2 196)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	en milliers	59 250	59 250
Résultat de base par action	en €	(0,08)	(0,04)
Résultat revenant aux actionnaires de la société	en milliers d'€	(4 548)	(2 196)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	en milliers	80 633	80 633
Résultat dilué par action	en €	(0,06)	(0,03)

Note 6. Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	30/06/2009	31/12/2008
Cautions reçues des clients dans le cadre de la VEFA	63	264
Cautions données aux clients dans le cadre de la VEFA	4 299	3 310
Cautions données à des tiers	2 817	-
Garantie du mobilier de l'hôtel financé par crédit bail	147	-
Nantissement donné en garantie du financement de l'hôtel Sublim Eiffel	1 250	-

Un engagement de caution mutuelle lie les filiales marocaines ainsi que MM Omar Essakalli et Jean Marie Santander.

Dans le cadre des financements de projet immobiliers des hypothèques ont été inscrites sur des terrains au niveau de la conservation foncière au profit d'établissements financiers, pour un montant total de 25,6 millions d'euros.

Note 7. Information sectorielle

En application de la norme IFRS 8 : « Secteurs opérationnels », l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion interne communiquées au Directeur Général. Les secteurs opérationnels correspondent pour le groupe à des zones géographiques : le Maroc et la France.

Les activités au Maroc sont liées à la promotion immobilière et à la gestion hôtelière, tandis que les activités Françaises sont centrées sur la gestion hôtelière et l'activité de holding pour le groupe.

(en milliers d'euros)	Maroc	France	Total
Chiffre d'affaires	4 476	385	4 861
Total produits opérationnels	7 017	385	7 402
Résultat opérationnel	(114)	(1 347)	(1 461)
(Charge d'amortissement)	(39)	(109)	(148)
Résultat net	(3 690)	(858)	(4 548)
Total valeur comptable des actifs sectoriels	106 263	9 951	116 214
Total passifs sectoriels	38 632	2 817	41 449
Dépenses d'investissement	263	233	496

Note 8. Informations complémentaires

8.1. Effectifs

Au cours de la période allant du 1^{er} au 30 juin 2009, l'effectif moyen du Groupe se décompose de la façon suivante :

(en équivalent temps plein)	30/06/2009	30/06/2008 pro forma
Cadres	30	16
Employés, techniciens et agents de maîtrise	26	14
Effectif moyen	56	30

8.2. Transactions avec les parties liées

Information sur les parties liées

montants débiteurs / (créditeurs) (en milliers d'euros)	30/06/2009	31/12/2008
Immobilisations corporelles: cessions nettes	(35)	-
Charges constatées d'avance	40	-
Clients et comptes rattachés	62	-
Fournisseurs	(22)	-
Achats consommés de matières et fournitures	70	-
Charges externes	330	632

Note 9. Gestion du risque

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au cours du second semestre 2009 sont de même nature que ceux présentés dans le Rapport Financier Annuel 2008 (pages 15 à 17 et 87 à 89) ; ces risques et ces incertitudes n'ont pas connu d'évolution significative sur le premier semestre 2009.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
SEMESTRIELS CONDENSES

Période du 1er janvier au 30 juin 2009

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 75 rue Denis Papin
13100 AIX-EN-PROVENCE

PERIODE DU 1^{er} JANVIER AU 30 JUIN 2009

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

JPA
7, rue Galilée
75 116 PARIS

SCP GVA
105 Avenue Raymond Poincaré
75 116 PARIS

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 75 rue Denis Papin
13100 AIX-EN-PROVENCE

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

PERIODE DU 1^{er} JANVIER AU 30 JUIN 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 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société LA PERLA WORLD relatifs à la période du 1^{er} 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 condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration dans un contexte de crise économique caractérisée par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 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 condensés 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 les notes 1.3 et 2.6 de l'annexe des comptes semestriels consolidés condensés qui décrivent le traitement des activités destinées à être cédées en application de IFRS 5 ainsi que sur la note 2.2 qui décrit les changements induits par la première application des nouvelles normes et interprétations appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009, notamment la norme IFRS 8, présentée également en note 2.8, et la norme IAS 1 révisée.

II. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Paris, le 21 octobre 2009

JPA



Hervé PUTEAUX

SCP GVA



Muriel NOUCHY