



*Fimalac*

F. Marc de Lacharrière (Fimalac)  
Société anonyme au capital de 151 046 183,20 €  
Siège social : 97 rue de Lille – 75007 Paris  
542 044 136 R.C.S. Paris  
Tél. : 01 47 53 61 50

## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**1<sup>er</sup> octobre 2007 – 31 mars 2008**

## Sommaire

1. Etats financiers consolidés 1<sup>er</sup> octobre 2007 – 31 mars 2008.....Page 3
2. Rapport semestriel d'activité ..... Page 25
3. Rapport des commissaires aux comptes ..... Page 33
4. Attestation de la personne assumant la responsabilité  
du rapport financier semestriel..... Page 35

**F. MARC DE LACHARRIERE  
(FIMALAC)**

**ETATS FINANCIERS  
CONSOLIDES**

**31 mars 2008**

## SOMMAIRE

Bilan consolidé au 31 mars 2008 .....	5
Compte de résultat consolidé au 31 mars 2008 .....	7
Tableau de variation des capitaux propres consolidés .....	8
Tableau de variation de flux de trésorerie.....	9
NOTE N° 1 - INFORMATION GENERALE .....	10
1.1. - .....FAITS MARQUANTS du 1 <sup>er</sup> SEMESTRE 2008.....	10
NOTE N° 2 - RESUME DES PRINCIPALES METHODES COMPTABLES .....	11
2.1. - .....Présentation des comptes consolidés .....	11
2.2. - .....Evolution du périmètre de consolidation .....	11
NOTE N° 3 - AUTRES NOTES .....	12
3.1. - .....Information sectorielle .....	12
3.1.1. -     Résultat par secteurs d'activités.....	12
3.1.2. -     Répartition géographique du chiffre d'affaires.....	13
3.2. - .....Ecart d'acquisition .....	13
3.3. - .....Immobilisations incorporelles.....	14
3.4. - .....Immobilisations corporelles.....	14
3.5. - .....Actifs financiers .....	15
3.6. - .....Clients et comptes rattachés.....	16
3.7. - .....Autres créances .....	16
3.8. - .....Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	16
3.9. - .....Impôts différés .....	17
3.10. - ...Capital.....	18
3.11. - ...Dettes financières.....	18
3.12. - ...Engagements de retraite et autres avantages au personnel .....	19
3.13. - ...Provisions pour risques et charges .....	20
3.14. - ...Autres dettes.....	21
3.15. - ...Frais de personnel .....	21
3.16. - ...Résultat financier .....	22
3.17. - ...Impôts sur les résultats.....	22
3.18. - ...Autres engagements .....	23
3.19. - ...Résultat par action.....	23
3.20. - ...Information sur le dividende.....	24
3.21. - ...Evènements post clôture .....	24

**GROUPE F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC)****Bilan consolidé au 31 mars 2008**

<b>ACTIF</b>			
<b>(en milliers d'€)</b>	<b>Notes</b>	<b>31 mars 2008</b>	<b>30 septembre 2007</b>
<b><u>ACTIFS NON COURANTS</u></b>			
Ecarts d'acquisition	3.2	580 214	646 445
Immobilisations incorporelles	3.3	55 368	72 407
Immobilisations corporelles	3.4	300 858	359 525
Participations dans les entreprises associées		14 751	15 798
Actifs financiers non courants	3.5	56 154	61 846
Autres actifs non courants		339	387
Impôts différés	3.9	88 837	100 976
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>1 096 521</b>	<b>1 257 384</b>
<b><u>ACTIFS COURANTS</u></b>			
Clients	3.6	113 934	118 692
Autres créances	3.7	46 140	42 529
Actifs financiers courants	3.5	89 562	136 109
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.8	141 050	242 919
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>390 686</b>	<b>540 249</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 487 207</b>	<b>1 797 633</b>

## GROUPE F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC)

*(Bilan consolidé au 31 mars 2008)*

<b>PASSIF</b>			
(en milliers d'€)	Notes	31 mars 2008	30 septembre 2007
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital	3.10	151 046	151 046
Primes d'émission		50 536	50 536
Actions propres		-183 544	-133 682
Ecart de conversion - part du groupe		-59 896	-19 834
Réserves consolidées - part du groupe		559 917	528 435
Résultat consolidé - part du groupe		30 925	79 503
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>		<b>548 984</b>	<b>656 004</b>
<b><u>INTERETS MINORITAIRES</u></b>			
		<b>97 595</b>	<b>102 123</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>646 579</b>	<b>758 127</b>
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>			
Engagements de retraite et autres avantages au personnel	3.12	102 736	108 521
Provisions pour Risques & Charges à long terme	3.13	29 019	30 027
Dettes financières à long terme	3.11	41 171	2 463
Impôts différés	3.9	1 257	1 574
Autres dettes à long terme	3.14	12 117	14 901
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>186 300</b>	<b>157 486</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Part court terme des provisions pour Risques & Charges	3.13	6 688	18 005
Dettes financières à court terme	3.11	384 719	519 097
Fournisseurs		33 001	49 206
Autres dettes à court terme	3.14	229 920	295 712
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>654 328</b>	<b>882 020</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 487 207</b>	<b>1 797 633</b>

# GROUPE F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC)

## Compte de résultat consolidé au 31 mars 2008

en milliers d'€	Notes	31 mars 2008	31 mars 2007
<b><u>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</u></b>			
Chiffre d'affaires	3.1.2	297 859	365 746
Autres produits de l'activité		928	162
Achats consommés		-1 661	-1 620
Charges de personnel	3.15	-155 378	-201 201
Charges externes		-65 311	-68 074
Impôts et taxes		-253	-272
Dotations aux amortissements		-16 231	-15 223
Dotations/reprises de provisions		-4	-159
Autres produits et charges d'exploitation		5 786	-1 204
<b>TOTAL RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>65 735</b>	<b>78 155</b>
Autres produits et charges opérationnels		13 159	26 479
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>78 894</b>	<b>104 634</b>
Produits de la trésorerie, équivalents de trésorerie & impact net des couvertures de change et de taux	3.16	-7 537	16 106
Charge d'intérêts de la dette bancaire	3.16	-3 914	-8 006
<i>Coût de l'endettement financier net</i>		-11 451	8 100
Autres produits et charges financiers	3.16	-1 045	-3 572
Charge d'impôts	3.17	-26 468	-47 016
Quote-part du résultat net des soc. mises en équival.		305	257
<b>RESULTAT NET AVANT RESULTAT DES ACTIVITES ARRETEES OU EN COURS DE CESSION</b>		<b>40 235</b>	<b>62 403</b>
Résultat net d'impôts des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0
<b>RESULTAT NET</b>		<b>40 235</b>	<b>62 403</b>
<b>Part du Groupe</b>		<b>30 925</b>	<b>53 886</b>
Part des minoritaires		9 310	8 517

*Résultat net par action part du Groupe*

Résultat de base	0,9871	1,6369
Résultat dilué	0,9871	1,6369

*Résultat par action des activités arrêtées ou en cours de cession part du Groupe*

Résultat de base	0	0
Résultat dilué	0	0

*Résultat par action des activités qui se poursuivent part du Groupe*

Résultat de base	0,9871	1,6369
Résultat dilué	0,9871	1,6369

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

Au 31/03/2008, le capital social est composé de 34 328 678 actions de 4,40 € de valeur nominale, entièrement libérées.

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat	Réserve de juste valeur	Ecart de conversion	Actions propres	Total capitaux propres - Part du Groupe	Intérêts minoritaires
<b>Capitaux propres au 30 septembre 2006</b>	<b>151 046</b>	<b>50 536</b>	<b>82 091</b>	<b>491 663</b>	<b>3 460</b>	<b>4 793</b>	<b>-63 935</b>	<b>719 654</b>	<b>78 237</b>
Augmentation de capital								0	
Reclassement bonis de fusion								0	
Variation des actions propres			4 072				-25 632	-21 560	
Distribution			-48 060					-48 060	-12 054
Affectation du résultat			491 663	-491 663				0	
Ecart de conversion						-8 968		-8 968	-2 384
<b>Résultat net</b>				<b>53 886</b>				<b>53 886</b>	<b>8 517</b>
<u>Actions propres</u> : annulation des plus values nettes et des frais sur cessions			-3 809					-3 809	
Variation des justes valeurs					-1 420			-1 420	-359
Juste valeur des Stock-Options passées en résultat			1 003					1 003	
Variations de périmètre (1)								0	
Autres			193					193	
<b>Capitaux propres au 31 mars 2007</b>	<b>151 046</b>	<b>50 536</b>	<b>527 153</b>	<b>53 886</b>	<b>2 040</b>	<b>-4 175</b>	<b>-89 567</b>	<b>690 919</b>	<b>71 957</b>
<b>Capitaux propres au 30 septembre 2007</b>	<b>151 046</b>	<b>50 536</b>	<b>526 904</b>	<b>79 503</b>	<b>1 531</b>	<b>-19 834</b>	<b>-133 682</b>	<b>656 004</b>	<b>102 123</b>
Augmentation de capital								0	
Reclassement bonis de fusion								0	
Variation des actions propres							-50 716	-50 716	
Distribution			-46 405					-46 405	-15 569
Affectation du résultat			79 503	-79 503				0	
Ecart de conversion						-40 062		-40 062	-12 887
<b>Résultat net</b>				<b>30 925</b>				<b>30 925</b>	<b>9 354</b>
<u>Actions propres</u> : annulation des plus values nettes et des frais sur cessions			-854				854	0	
Variation des justes valeurs					-1 161			-1 161	-290
Juste valeur des Stock-Options passée en résultat			816					816	
Variations de périmètre								0	-950
Autres (1)			-417					-417	15 814
<b>Capitaux propres au 31 mars 2008</b>	<b>151 046</b>	<b>50 536</b>	<b>559 547</b>	<b>30 925</b>	<b>370</b>	<b>-59 896</b>	<b>-183 544</b>	<b>548 984</b>	<b>97 595</b>

(1) L'augmentation significative des intérêts minoritaires dans la période correspond au reclassement d'une dette (sans intérêt, ni échéance) du Groupe vis à vis de HEARST. Cette dette a une nature de quasi capital et sert à financer la construction de l'immeuble de CANARY WHARF à Londres.

## GROUPE F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC)

### Tableau de variation de flux de trésorerie

en milliers d'€	31-mars-08	31-mars-07
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>40 235</b>	<b>62 403</b>
+ Dotations nettes aux amortissements et provisions	8 057	-21 658
-/+ Produits et charges calculés	6 097	393
-/+ Plus et moins values de cession	-104	15
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-305	-257
- Dividendes (titres non consolidés)	99	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>54 079</b>	<b>40 896</b>
+ Coût de l'endettement financier net	3 363	6 728
+/- Charge d'impôt	26 468	47 016
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A)</b>	<b>83 910</b>	<b>94 640</b>
- Impôts versés (B)	-19 400	-32 532
+ <b>Variation du B.F.R. liée à l'activité (C) (1)</b>	-15 784	14 857
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (A+B+C = D)</b>	<b>48 726</b>	<b>76 965</b>
<b><u>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</u></b>		
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-30 535	-11 763
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	91	47
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	-5 066	-8 816
Variation nette des actifs de transaction (2)	34 511	-94 870
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	338	38
Variation des prêts et créances	1 843	809
Incidence des variations de périmètre		165
Dividendes reçus des stés mises en équivalence ou non consolidées		1 995
Autres variations	-521	455
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX INVESTISSEMENTS (E)</b>	<b>661</b>	<b>-111 279</b>
<b><u>OPERATIONS DE FINANCEMENT</u></b>		
Sommes reçues suite aux augmentations de capital		
Autres variations		
Rachat et revente d'actions propres	-49 859	-27 795
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-62 002	-60 796
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	77 736	2 497
Remboursements d'emprunts	-196 154	-6 387
Intérêts financiers nets versés	-4 850	-5 611
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (F)</b>	<b>-235 129</b>	<b>-98 092</b>
Incidence des variations des cours des devises et divers (G)	55 690	28 408
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE (D + E + F + G)</b>	<b>-130 052</b>	<b>-103 998</b>
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>-76 171</b>	<b>-15 966</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE (1)</b>	<b>-206 223</b>	<b>-120 625</b>

(1) La trésorerie est définie comme étant le solde net des disponibilités et des équivalents de trésorerie ainsi que des concours bancaires courants et des soldes créditeurs de banques – cf. : note 3.8). Ce solde ne prend donc pas en compte les actifs dits de transaction dont la variation est exprimée sur la ligne distincte du tableau de flux (2).

## **NOTE N° 1 - INFORMATION GENERALE**

La société mère F. MARC DE LACHARRIERE n'a pas d'activité propre. Elle contrôle largement le capital de ses filiales et à ce titre intervient activement dans la définition de leurs grands axes stratégiques.

En outre, F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC) est chargée de gérer une partie des opérations de trésorerie du Groupe.

Le Groupe est composé de deux activités, regroupées dans FITCH GROUP, à savoir :

- Activité de notation financière avec FITCH RATINGS ;
- Activité de gestion des risques financiers avec « ALGORITHMIC » regroupant les activités de FITCH RISK MANAGEMENT ET ALGORITHMIC

L'activité du Groupe se répartit principalement entre les Etats-Unis, le Royaume Uni et les autres pays de l'Union Européenne ainsi que l'Asie et l'Amérique Latine.

F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC) est une société anonyme domiciliée en France. Son siège social est situé à Paris.

Les actions de la société sont admises sur Eurolist d'Euronext Paris.

### **1.1. - FAITS MARQUANTS du 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2008**

Conformément à ce qui avait annoncé, F. MARC de LACHARRIERE (FIMALAC) a apporté en date du 12 décembre 2007 sa participation de 80 % dans FITCH GROUP INC à FIMALAC SERVICES FINANCIERS, société holding détenue à 100 % par le F. MARC de LACHARRIERE.

Cet apport ayant été effectué à la valeur comptable, il est neutre sur les résultats consolidés de la période.

## **NOTE N° 2 - RESUME DES PRINCIPALES METHODES COMPTABLES**

### **2.1. - Présentation des comptes consolidés**

Ce jeu résumé d'états financiers intermédiaires portant sur la période de 6 mois close le 31 mars 2008 du Groupe F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC), a été préparé conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Le rapport financier semestriel résumé doit être lu en liaison avec les états financiers annuels de l'exercice précédent.

S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2007.

Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne est consultable sur le site Internet de la Commission européenne :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias.fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias.fr.htm#adopted-commission)

Les méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels pour l'exercice clos le 30 septembre 2007, telles qu'exposées dans les états financiers annuels pour l'exercice clos le 30 septembre 2007, à l'exception, le cas échéant, des nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations suivantes, d'application obligatoire pour l'exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2007.

La norme suivante publiée mais non d'application obligatoire pour l'exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2007 n'a pas eu d'impact sur les états financiers du 1<sup>er</sup> semestre 2008 car elle n'a pas fait l'objet d'une application par anticipation :

- IFRIC 14 « IAS 19 – Limitation de l'actif au titre du financement minimum et leurs interactions » date d'entrée en vigueur : 1<sup>er</sup> janvier 2008 ;

### **2.2. - Evolution du périmètre de consolidation**

KOREA RATINGS, filiale de FITCH RATINGS acquise en avril 2007, a fait l'objet d'une intégration globale à compter de cette date.

La contribution de KOREA RATINGS sur le 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 a été de 18,4 M€ sur le chiffre d'affaires, de 3.3 M€ sur le résultat opérationnel courant et de 1,1M€ sur le résultat net part du Groupe. Cette contribution était nulle sur le 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007.

## NOTE N° 3 - AUTRES NOTES

(en milliers d'€)

### 3.1. - Information sectorielle

#### 3.1.1. - RESULTAT PAR SECTEURS D'ACTIVITES

Les résultats sectoriels par secteurs d'activités se décomposent comme suit :

(en milliers d'€)	FITCH RATINGS - Notation		ALGORITHMICS - Gestion du risque		Holdings		Total	
	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007
	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	réel
Revenu total	246 059	313 424	53 495	54 128	2 716	3 115	302 270	370 667
Revenu intragroupe		-93	-1 695	-1 713	-2 716	-3 115	-4 411	-4 921
<b>Total Chiffre d'affaires net</b>	<b>246 059</b>	<b>313 331</b>	<b>51 800</b>	<b>52 415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>297 859</b>	<b>365 746</b>
Résultat opérationnel courant	79 290	100 994	-8 341	-16 738	-5 214	-6 101	65 735	78 155
- Dont charges d'amortissements	-6 322	-4 729	-9 666	-10 280	-243	-214	-16 231	-15 223
- Dont autres charges calculées	-424	-402	50	-7	370	250	-4	-159
Résultat opérationnel							78 894	104 634
Coût de l'endettement financier net							-11 451	8 100
Autres produits & charges financiers							-1 045	-3 572
Charge d'impôts							-26 468	-47 016
Quote part du résultat des sociétés mises en équivalence							305	257
Résultat net de cession								
Résultat net d'impôts des activités arrêtées ou en cours de cession								
<b>Résultat net</b>							<b>40 235</b>	<b>62 403</b>

Détail des contributions de KOREA RATINGS - entrée dans le périmètre en avril 2007 (cf. note 2;1 - Evolution du périmètre de consolidation)

Chiffres d'affaires	18 383	0
Résultat opérationnel courant	3 319	0
dont charge d'amortissements	-1 242	0
dont autres charges calculées	-38	0

### 3.1.2. - REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires par zone géographique se présente comme suit :

(en milliers d'€)	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007
	Réel	Réel
Etats Unis	113 010	178 525
Canada	4 333	4 811
Grande-Bretagne	36 826	53 226
France	7 842	8 074
Autres pays de l'Union Européenne	61 433	58 080
Asie	32 266	20 525
Amérique du Sud	8 286	9 885
Amérique Centrale	7 731	6 628
Autres pays	26 132	25 992
<b>CA Total</b>	<b>297 859</b>	<b>365 746</b>

### 3.2. - Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition au 31 mars 2008 s'analysent comme suit :

(en milliers d'€)	FITCH RATINGS Notation	ALGORITHMIC Gestion du Risque	Autres - Sociétés Mères	TOTAL
Brut au 30 septembre 2007	635 290	43 573	417	679 280
Acquisitions	1 706			1 706
Cessions		-188		-188
Ecart de change	-64 940	-5 044		-69 984
Autres				0
<b>Brut au 31 mars 2008</b>	<b>572 056</b>	<b>38 341</b>	<b>417</b>	<b>610 814</b>
Perte de valeur cumulée au 30 septembre 2007	31 071	1 347	417	32 835
Dotations				0
Ecart de change	-2 106	-129		-2 235
Autres				0
<b>Perte de valeur cumulée au 31 mars 2008</b>	<b>28 965</b>	<b>1 218</b>	<b>417</b>	<b>30 600</b>
<b>Ecarts d'acquisition nets au 31 mars 2008</b>	<b>543 091</b>	<b>37 123</b>	<b>0</b>	<b>580 214</b>

Les écarts d'acquisition étant principalement enregistrés en dollars, les diminutions des valeurs brutes sont liées à la baisse de cette devise sur la période.

Les valeurs recouvrables étant supérieures aux valeurs nettes comptables, aucune perte de valeur n'a été constatée dans les comptes du 1er semestre 2007/2008.

### 3.3. - Immobilisations incorporelles

Les actifs incorporels aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 s'analysent comme suit :

Nature des immobilisations incorporelles (en milliers d'€)	Net au 31 mars 2008	Net au 30 septembre 2007
Brevets - Licences - Propriétés intellectuelles	40 417	52 420
Relation clientèle	10 502	14 415
Marques	875	1 244
Autres immobilisations incorporelles	3 574	4 328
<b>Total</b>	<b>55 368</b>	<b>72 407</b>

#### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES – VARIATION DES VALEURS NETTES

Valeurs nettes comptables au 30 septembre 2007	72 407
. Acquisitions	56
. Dotation aux amortissements	-9 298
. Ecart de change et variations diverses	-7 797
<b>Valeurs nettes comptables au 31 mars 2008</b>	<b>55 368</b>

La dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles est incluse dans le poste du compte de résultat « Dotation aux amortissements » du résultat opérationnel. Aucune perte de valeur n'a été constatée en résultat au cours de la période.

Les frais de recherche et de développement comptabilisés en charge au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 s'élèvent à 9 697 milliers d'euros. Ils concernent principalement ALGORITHMICS .

### 3.4. - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 s'analysent comme suit :

Nature des immobilisations corporelles (en milliers d'€)	Net au 31 mars 2008	Net au 30 septembre 2007
Terrains *	224 542	6 608
Constructions	11 671	12 771
Installations techniques, Matériel et outillage	7 802	9 160
Autres immobilisations corporelles	19 459	23 088
Autres immob. Corporelles en location financement	1 974	2 664
Avances & acomptes sur immobilisations Corporelles *	35 410	305 234
<b>Total net</b>	<b>300 858</b>	<b>359 525</b>

(\*) Au 31 mars 2008, les valeurs nettes comptable de l'immeuble en cours de construction à CANARY WHARF (LONDRES) se décomposent comme suit :

	(en milliers d'€)
- Terrain	217 617
- Avances et acomptes	<u>35 410</u>
	<b>253 027</b>

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES – ANALYSE DES VARIATIONS NETTES

Valeurs nettes comptables au 30 septembre 2007	359 525
. Acquisitions	30 479
. Cessions	-27
. Dotation aux amortissements	-6 981
. Ecart de change et variations diverses	-44 401
. Autres variations (*)	-37 737
<b>Valeurs nettes comptables au 31 mars 2008</b>	<b>300 858</b>

(\*) Correspond au remboursement par l'administration fiscale au Royaume Uni de la TVA sur l'immeuble de Londres en cours de construction.

La dotation aux amortissements des immobilisations corporelles est incluse dans le poste du compte de résultat « Dotation aux amortissements » du résultat opérationnel.

Aucune perte de valeur n'a été constatée en résultat au cours de la période.

### 3.5. - Actifs financiers

La variation nette des actifs financiers non courants s'analyse comme suit :

	Prêts et avances	Actifs détenus jusqu'à échéance	Actifs disponibles à la vente	Autres instruments financiers - produits dérivés	Total actifs financiers non courants
Valeurs nettes comptables au 30 septembre 2007	9 050	8 576	43 795	425	61 846
. Acquisitions	355	27	106		488
. Cessions	-2 647	-40	-120		-2 807
. Dépréciations			-66		-66
. Variation de juste valeur		-374		-367	-741
. Ecart de change et variations diverses	-1 059	-1 295	-154	-58	-2 566
<b>Valeurs nettes comptables au 31 mars 2008</b>	<b>5 699</b>	<b>6 894</b>	<b>43 561</b>	<b>0</b>	<b>56 154</b>

La variation nette des actifs financiers courants s'analyse comme suit :

	Prêts et avances	Actifs détenus jusqu'à échéance	Actifs disponibles à la vente	Actifs financiers détenus à des fins de transaction	Autres instruments financiers - produits dérivés	Total actifs financiers courants
Valeurs nettes comptables au 30 septembre 2007	643	2 679	0	115 824	16 963	136 109
. Acquisitions	447	2 184		7 000		9 631
. Cessions		-124		-41 511		-41 635
. Dépréciations				-5 008		-5 008
. Variation de juste valeur		-197		-2 710	-5 677	-8 584
. Ecart de change et variations diverses	-114	-665			-172	-951
<b>Valeurs nettes comptables au 31 mars 2008</b>	<b>976</b>	<b>3 877</b>	<b>0</b>	<b>73 595</b>	<b>11 114</b>	<b>89 562</b>

### 3.6. - Clients et comptes rattachés

Les créances clients et comptes rattachés s'analysent comme suit aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 :

(en milliers d'€)	Brut		Provision		Net	
	31/03/2008	30/09/2007	31/03/2008	30/09/2007	31/03/2008	30/09/2007
<b>Créances clients</b>	<b>119 164</b>	<b>123 875</b>	<b>-5 230</b>	<b>-5 183</b>	<b>113 934</b>	<b>118 692</b>

### 3.7. - Autres créances

Les autres créances s'analysent comme suit aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 :

(en milliers d'€)	Brut		Provision		Net	
	31/03/2008	30/09/2007	31/03/2008	30/09/2007	31/03/2008	30/09/2007
Etat, personnel et comptes rattachés	32 468	26 170	-97	-97	32 371	26 073
Débiteurs divers	3 632	5 500	-326	-304	3 306	5 196
Charges constatées d'avance	10 463	11 260			10 463	11 260
<b>Autres créances</b>	<b>46 563</b>	<b>42 930</b>	<b>-423</b>	<b>-401</b>	<b>46 140</b>	<b>42 529</b>

### 3.8. - Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie s'analyse comme suit aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 :

(en milliers d'€)	Net au 31 mars 2008	Net au 30 septembre 2007
Disponibilités	111 997	189 995
Valeurs mobilières de placement	* 28 793	52 721
Intérêts courus	260	203
<b>Total</b>	<b>141 050</b>	<b>242 919</b>

(\*) Ce poste est composé de SICAV monétaires, placements à court terme dont le seul objectif est d'obtenir un revenu raisonnable dans l'attente de réemploi.

Dans le tableau de flux de trésorerie, la trésorerie nette à l'ouverture et à la clôture se justifie comme suit :

(en milliers d'€)	Au 31 mars 2008	Au 30 septembre 2007
Total Trésorerie	140 717	242 493
Découverts bancaires	-32 155	-15 459
Concours bancaires & billets de trésorerie renouvelables	-314 785	-303 205
<b>TOTAL</b>	<b>-206 223</b>	<b>-76 171</b>

### 3.9. - Impôts différés

Au bilan, les impôts différés sont présentés comme suit :

au 31 mars 2008	
Impôts différés actifs	88 837
Impôts différés passif	-1 257
Net	87 580

Les impôts différés nets s'analysent comme suit aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 :

(en milliers d'€)	Au 30 septembre 2007	Variation en contrepartie des capitaux propres (1)	Variation en résultat (2)	Ecart de change et autres	Au 31 mars 2008
Différences d'évaluation des actifs immobilisés	-14 775		-1 222	-836	-16 833
Ecart d'acquisition (déductibles fiscalement aux USA)	-37 048		-2 193	4 172	-35 069
Réserves diverses	-3 719		-1 688	-163	-5 570
Provisions pour risques et charges et avantages au personnel	55 773	175	-1 978	-4 497	49 473
Revenus différés	36 642		1 280	-3 295	34 627
Déficits reportables	43 590		-19 364	-1 339	22 887
Autres décalages temporaires	18 938	-40	16 307	2 860	38 065
<b>TOTAL</b>	<b>99 401</b>	<b>135</b>	<b>-8 858</b>	<b>-3 098</b>	<b>87 580</b>

(1) Annulation en consolidation des plus et moins values liées aux cessions de titres d'autocontrôle ainsi que des produits ou charges d'impôts correspondants. Ces annulations sont faites en contrepartie des capitaux propres.

#### (2) Déficits reportables

Cette variation correspond d'une part principalement à l'utilisation faite par FIMALAC dans la période et d'autre part à l'activation d'un impôt différé sur les déficits reportables d'une société holding intermédiaire compte tenu de ses perspectives de résultats futurs.

#### Autres décalages temporaires

La variation en résultat prend en compte notamment un décalage temporaire résultant de la différence entre la valeur fiscale de FITCH GROUP et sa valeur consolidée.

### 3.10. - Capital

	Nombre d'actions Actions propres		Total
<b>Au 30 septembre 2007</b>	<b>34 328 678</b>	<b>-2 377 288</b>	<b>31 951 390</b>
Couverture de plans d'options sur actions réservés au personnel			0
Achats/ventes d'actions propres		-1 013 524	-1 013 524
<b>Au 31 mars 2008</b>	<b>34 328 678</b>	<b>-3 390 812</b>	<b>30 937 866</b>

### 3.11. - Dettes financières

Les dettes financières du Groupe s'analysent comme suit aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 :

(en milliers d'€)

	Au 31 mars 2008		Au 30 septembre 2007	
	non courant	courant	non courant	courant
<b><u>DETTES AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</u></b>				
<u>Emprunts et dettes bancaires à long terme</u>				
- Partie court terme des dettes à long terme		31 621		197 211
<u>Emprunts et dettes bancaires à court terme</u>				
Concours bancaires et Billets de trésorerie renouvelables		314 786		303 205
Emprunt liés aux locations financements	1 783	748	2 463	726
Découverts bancaires et intérêts courus sur dettes bancaires		32 774		15 656
<b>Sous-total des dettes auprès des Ets de crédit</b>	<b>1 783</b>	<b>379 929</b>	<b>2 463</b>	<b>516 798</b>
<b><u>AUTRES DETTES FINANCIERES</u></b>				
Instruments financiers dérivés	151	1 686		
Autres dettes	39 237	3 104		2 299
<b>Sous-total des autres dettes financières</b>	<b>39 388</b>	<b>4 790</b>	<b>0</b>	<b>2 299</b>
<b>TOTAL DETTES FINANCIERES</b>	<b>41 171</b>	<b>384 719</b>	<b>2 463</b>	<b>519 097</b>

#### Variation des dettes auprès des Etablissements de crédit

(en milliers d'€)	Au 30 septembre 2007	Augmentations/ diminutions	Reclassements	Ecart de conversion	Au 31 mars 2008
<b>Part non courant</b>	<b>2 463</b>	<b>0</b>	<b>-417</b>	<b>-263</b>	<b>1 783</b>
Emprunts de location financement	2 463		-417	-263	1 783
<b>Part courant</b>	<b>516 798</b>	<b>-133 245</b>	<b>417</b>	<b>-4 041</b>	<b>379 929</b>
Emprunts et dettes bancaires	197 211	-163 280		-2 310	31 621
Concours bancaires / découverts et intérêts courus	303 205	13 260		-1 679	314 786
Emprunts de location financement	726	-343	417	-52	748
Découverts bancaires et intérêts courus s/dettes bancaires	15 656	17 118			32 774

### 3.12. - Engagements de retraite et autres avantages au personnel

Les régimes de retraite à cotisations définies concernent principalement FITCH RATINGS et ALGORITHMICS.

(en milliers d'€)	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007
	Réel	Réel
Montant comptabilisé en charges au titre des régimes de retraite à cotisations définies	4 521	4 517

Les provisions pour retraite et autres avantages au personnel à long terme se détaillent comme suit :

(en milliers d'€)	Plans de retraite à prestations définies	Plan d'intéressement	Total
Au 30 septembre 2007	3 758	104 763	108 521
Charges constatées en résultat		6 156	6 156
Contributions payées		-772	-772
Contributions sociales		244	244
Ecarts de change		-11 413	-11 413
<b>Total au 31 mars 2008</b>	<b>3 758</b>	<b>98 978</b>	<b>102 736</b>

#### Les plans d'intéressement

Les plans d'intéressement concernant les options d'achats d'actions virtuelles FITCH RATINGS et ALGORITHMICS, accordés à certains salariés de FITCH GROUP, sont payables sous forme de trésorerie.

##### ▪ Détail des plans de FITCH RATINGS

	Plan 2001	Plan 2002	Plan 2003	Plan 2004	Plan 2005	Plan 2006	Plan 2007
Type	Options d'achat	Options d'achat	Options d'achat	Options d'achat	Options d'achat	Options d'achat	Options d'achat
	*	*	*	*			
Nombre d'options consenties	3 237 738	583 246	416 000	341 200	264 790	1 654 700	488 994
Nombre de bénéficiaires	274	127	117	119	114	328	270
Point de départ d'exercice des options	01/01/2004	01/01/2005	01/01/2006	01/01/2007	01/01/2008	01/01/2009	01/01/2010
Date d'expiration	01/01/2011	01/01/2012	01/01/2013	01/01/2014	01/01/2015	01/01/2016	01/01/2017
Prix d'exercice	(1) 27,34\$	(2) 32,01\$	(3) 40,59\$	(4) 55,43\$	(5) 70,04\$	(6) 85,15\$	(7) 105,32\$
Nombre d'options au 30 septembre 2007	586 347	106 382	155 951	84 884	221 600	1 582 709	485 257
Attributions							
Levées	-577 009	-98 982	-145 287	-50 456	-203 100		
Annulations			-1 998	-6 664	-12 500	-82 291	-30 967
<b>Nombre d'options au 31 mars 2008</b>	<b>9 338</b>	<b>7 400</b>	<b>8 666</b>	<b>27 764</b>	<b>6 000</b>	<b>1 500 418</b>	<b>454 290</b>

\* Ajusté de la division du titre par 2 réalisée en 2005

(1) 13,75 \$ en cas d'introduction de la société en bourse

(2) 18,42 \$ dans le même cas

(3) 29,15 \$ dans le même cas

(4) 48,39 \$ dans le même cas

(5) 63,04 \$ dans le même cas

(6) 78,15 \$ dans le même cas

(7) 98,32 \$ dans le même cas

- Détail du plan d'ALGORITHMICS

Type	Plan 2005		Plan 2007	
	Options d'achat		Options d'achat	
Nombre d'options consenties	700 000		226 300	
Nombre de bénéficiaires	86		75	
Point de départ d'exercice des options	01/01/2010		01/01/2012	
Date d'expiration	01/01/2015		01/01/2017	
Prix d'exercice	(1)	13,00\$	(1)	13,00\$
<b>Nombre d'options au 30 septembre 2007</b>	<b>539 750</b>		<b>94 800</b>	
Attributions			128 500	
Levées				
Annulations	-19 250		-11 250	
<b>Nombre d'options au 31 mars 2008</b>	<b>520 500</b>		<b>212 050</b>	

(1) 5,00 \$ en cas d'introduction de la société en bourse

### 3.13. - Provisions pour risques et charges

Variation des provisions pour risques et charges

Nature des provisions (en milliers d'€)	Provisions non actualisées						Impacts d'actualisation au 31 mars 2008	Provisions actualisées		
	Au 30 septembre 2007	Reclasse- ments	Dotation	Reprise	Reprise pour non utilisation (*)	Au 31 mars 2008		Au 30 septembre 2007	Au 31 mars 2008	dont court terme
Litiges	1 605		1 012			2 617	-376	1 368	2 241	4
Risques environnementaux	10 783			-58	-18	10 707	-1 638	9 084	9 069	444
Garantie de passif	38 915				-13 159	25 756	-3 116	34 750	22 640	6 160
Autres	3 062		39	-722	-340	2 039	-282	2 830	1 757	80
<b>Total provisions</b>	<b>54 365</b>	<b>0</b>	<b>1 051</b>	<b>-780</b>	<b>-13 517</b>	<b>41 119</b>	<b>-5 412</b>	<b>48 032</b>	<b>35 707</b>	<b>6 688</b>

(\*) La garantie de passif donnée par FIMALAC dans le cadre de la cession LBC s'élevait à 9,6 M€ au 30 septembre 2007 (montant non actualisé). Un accord transactionnel a été signé le 29 avril 2008 visant à solder définitivement la garantie donnée pour un montant de 2,5M€. Dans ce cadre, une reprise de provision a été constatée sur la période s'élevant à 7,1 M€.

Concernant la provision pour garantie FACOM, la prescription de certains engagements contractuels nous a conduit à constater une reprise de provision de 6 M€ sur l'exercice.

Ces reprises de provisions sont constatées sur la ligne distincte du compte de résultat « Autres produits et charges opérationnels ».

### 3.14. - Autres dettes

Les autres dettes du Groupe s'analysent comme suit aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007 :

(en milliers d'€)	Au 31 mars 2008		30/09/2007
	Courant	Non courant	
Dettes de personnel et comptes rattachés	22 190		68 355
Dettes fiscales	18 994		19 981
Autres dettes et créiteurs divers (1)	26 737	12 117	60 269
Produits constatés d'avance (2)	161 999		162 008
<b>Total des autres dettes</b>	<b>229 920</b>	<b>12 117</b>	<b>310 613</b>

(1) Dont 21,8 M€, montant d'engagement dû à des fonds de Private Equity

(2) Concernent exclusivement les revenus différés de FITCH RATINGS et ALGORITHMICS

### 3.15. - Frais de personnel

Les frais de personnel du Groupe s'analysent comme suit :

(en milliers d'€)	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007
Charges de personnel y compris indemnités de fin de contrat	122 364	144 397
Plan d'intéressement	6 153	29 246
Stocks options accordées	1 244	1 003
Charges enregistrées dans le cadre des régimes à cotisations définies	4 521	4 517
Charges enregistrées dans le cadres des régimes à prestations définies	0	211
Charges sociales	21 096	21 827
<b>Total</b>	<b>155 378</b>	<b>201 201</b>

Effectif par zone géographique :

	Moyen		A la clôture	
	Au 31 mars 2008	Au 30 septembre 2007	Au 31 mars 2008	Au 30 septembre 2007
Etats-Unis	1 050	1 092	990	1 103
Canada	316	305	318	314
Grande Bretagne	736	706	704	744
France	82	82	85	79
Autres pays de l'Union Européenne	162	161	163	158
Asie	550	495	574	513
Amérique Latine	190	183	194	186
Autres pays	123	107	119	125
<b>Total effectifs par pays</b>	<b>3 209</b>	<b>3 131</b>	<b>3 147</b>	<b>3 222</b>

### 3.16. - Résultat financier

Le résultat financier s'analyse comme suit :

(en milliers d'€)	1er semestre 2007/2008	1er semestre 2006/2007
Résultat net généré par la trésorerie	-5 884	16 857
Résultat des couvertures de taux et changes des éléments de la trésorerie et de la dette financière	-3 787	-7 955
Différence de change des éléments de la trésorerie	2 134	7 204
<b>Sous-total produits de la trésorerie et impact net des couvertures de taux et change</b>	<b>-7 537</b>	<b>16 106</b>
Charge d'intérêts de la dette bancaire	-3 815	-7 894
Autres coûts liés aux emprunts	-99	-112
<b>Sous-total charge d'intérêts de la dette bancaire</b>	<b>-3 914</b>	<b>-8 006</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-11 451</b>	<b>8 100</b>
Profits/Pertes sur créances à caractère financier	-58	28
Résultat des actualisations	-924	-2 079
Dotation/reprises des provisions sur autres actifs financiers	-67	-230
Autres produits et charges financiers	4	-1 291
<b>Total des autres produits &amp; charges financiers</b>	<b>-1 045</b>	<b>-3 572</b>

### 3.17. - Impôts sur les résultats

(en milliers d'€)	Au 31 mars 2008	Au 31 mars 2007
Impôts courant	17 610	34 983
Impôts différés	8 858	12 033
<b>Total charge d'impôts</b>	<b>26 468</b>	<b>47 016</b>

Le montant de l'impôt sur les résultats du groupe est différent du montant théorique qui résulterait du taux d'imposition applicable aux bénéfices consolidés en raison des éléments suivants :

Résultats 1er semestre (en milliers d'€)	Au 31 mars 2008		Au 31 mars 2007	
		Résultat des activités qui se poursuivent		Résultat des activités qui se poursuivent
Résultats avant impôts		<b>66 703</b>		<b>109 419</b>
Impôts théoriques	34,43%	22 966		37 673
Impôts réels		26 468		47 016
<b>Ecart</b>		<b>3 502</b>		<b>9 343</b>
Différences dues aux taux d'impôts des sociétés étrangères		173		1 935
Autres différences temporaires	(1)	-4 486		-473
Différences permanentes	(2)	7 815	(1)	7 882
<b>Ecart</b>		<b>3 502</b>		<b>9 344</b>

- (1) Les autres différences temporaires correspondent principalement à la prise en compte sur l'exercice d'un impôt différé de 6,1 M€ sur les déficits reportables d'une société holding intermédiaire.
- (2) Les différences permanentes prennent notamment en compte une retenue à la source sur les dividendes en provenance des Etats Unis, ainsi qu'un impôt sur la quote-part de frais et charges de 5 % sur les dividendes reçus.

### 3.18. - Autres engagements

Les engagements hors bilan sont :

(en milliers d'€)	Solde au 31 mars 2008	Solde au 30 septembre 2007
<b>Engagements donnés</b>		
Avals, cautions et garanties données	124 622	119 933
Redevances de location financement	699	1 585
Autres engagements donnés		
- versement sur contrat de construction	75 469	104 979
- Autres	19 921	20 122
<b>Dettes garanties par des sûretés réelles</b>		
Hypothèque		
Nantissements d'équivalents de trésorerie	964	992
<b>Total des engagements donnés</b>	<b>221 675</b>	<b>247 611</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Autres engagements reçus (1)	484 594	357 334
Livraison de l'immeuble	75 469	104 979
<b>Total des engagements reçus</b>	<b>560 063</b>	<b>462 313</b>
<i>(1) dont lignes de crédit non utilisées Fitch (450 M\$)</i>	<i>284 594</i>	<i>352 620</i>
<i>Fimalac</i>	<i>200 000</i>	<i>4 714</i>

### 3.19. - Résultat par action

Le **résultat par action de base** est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

	31/03/2008	31/03/2007
Résultat de base attribuable au groupe	30 925	53 886
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	31 330 467	32 919 945
Résultat de base par action (en €)	0,9871	1,6369
Résultat de base des activités qui se poursuivent attribuable au groupe	30 925	53 886
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	31 330 467	32 919 945
Résultat de base des activités qui se poursuivent par action (en €)	0,9871	1,6369
Résultat de base des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	31 330 467	32 919 945
Résultat de base des activités arrêtées ou en cours de cession (en €)	0,0000	0,0000

Pour le **résultat par action dilué**, le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sont ajustés des effets de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives.

Au 31 mars 2008, il n'existait pas d'actions ordinaires potentiellement dilutives, le résultat de base par action est de ce fait identique au résultat dilué par action.

### **3.20. - Information sur le dividende**

Le dividende versé en 2008 au titre de l'exercice 2007 a été de 1,50 € par action.

### **3.21. - Evènements post clôture**

A ce jour, aucun événement post clôture significatif n'a été identifié, autre que le protocole transactionnel concernant les garanties accordées sur la cession LBC signé le 29 avril 2008 (cf. note 3.13).

## **RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE**

**PREMIER SEMESTRE 2007/2008**  
**(1<sup>er</sup> octobre 2007 au 31 mars 2008)**

### **A - FAITS MARQUANTS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2007/2008 ET ACTIVITÉ DES FILIALES**

Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant des deux activités principales de FIMALAC, à savoir FITCH RATINGS et ALGORITHMICS, sont commentés infra dans le paragraphe consacré aux résultats consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008.

Dans le contexte de la crise des marchés de la dette, qui a démarré au cours de l'été 2007 et s'est traduit par une contraction des volumes d'émission, les activités de FITCH RATINGS ont marqué une baisse au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008, principalement dans le secteur de la notation des produits structurés, surtout aux Etats-Unis dans les crédits hypothécaires, mais aussi dans celui des CDO aux Etats-Unis comme à l'international. La notation des entreprises, des banques, des compagnies d'assurance, et du secteur public, a continué globalement à progresser modérément, tandis que les abonnements ont continué à croître fortement. Un contrôle serré des coûts a été mis en place dès le début de la crise, ce qui a permis de conserver néanmoins un niveau satisfaisant de rentabilité opérationnelle.

De son côté, dans cet environnement financier, ALGORITHMICS a continué au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 à enregistrer une croissance soutenue de ses activités.

### **B - RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2007/2008**

Depuis la décision de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 16 mars 2006, le 30 septembre constitue la date de clôture de chaque exercice comptable. Le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2007/2008 en cours couvre ainsi la période s'étendant du 1<sup>er</sup> octobre 2007 au 31 mars 2008.

Les effets devises ont eu une incidence négative sur les données publiées (données courantes) exprimées en €, principalement à cause de la baisse sensible du \$ par rapport à l'€ au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 (en moyenne – 12,1 %), mais aussi en raison de la baisse de la £ par rapport à l'€ (en moyenne – 8,3 %).

KOREA RATINGS, filiale dont le contrôle a été pris par FITCH RATINGS en avril 2007, fait l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés depuis cette date. Cette variation de périmètre, la seule significative sur le plan des résultats consolidés, a joué favorablement sur les données publiées du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 par rapport à celles du 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 qui n'intégraient pas encore cette filiale. La restructuration interne évoquée au § 1.1 de l'annexe aux états financiers consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 a été neutre sur les résultats consolidés.

Afin de permettre une meilleure comparaison des données consolidées jusqu'au résultat opérationnel courant, les chiffres résumés ci-après font apparaître à la fois les données courantes (données publiées) et les données « comparables » exprimées à taux de change et périmètre constants. Les effets devises et la variation de périmètre liée à l'intégration de KOREA RATINGS en avril 2007 sont retraités dans les données comparables.

**1) Chiffre d'affaires :**

Le passage du chiffre d'affaires à données publiées au chiffre d'affaires à données comparables s'opère comme suit :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<i>Variation</i>
<b>Chiffre d'affaires (données publiées)</b>	<b>365,7</b>	<b>297,9</b>	<b>- 18,5 %</b>
<i>Effet de conversion</i>		26,2	
<i>Variation du périmètre (KOREA RATINGS)</i>		- 18,4	
<b>Chiffre d'affaires (données comparables)</b>	<b>365,7</b>	<b>305,7</b>	<b>- 16,3 %</b>

A données publiées, la ventilation du chiffre d'affaires par société est la suivante :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<i>Variation</i>
<b>FITCH GROUP :</b>			
FITCH RATINGS hors KOREA RATINGS	313,3	227,7	- 27,3 %
KOREA RATINGS		(*) 18,4	
FITCH RATINGS	313,3	246,1	- 21,4 %
ALGORITHMICS	54,1	53,5	- 1,1 %
<i>Eliminations internes</i>	- 1,7	- 1,7	
<b>Chiffre d'affaires (données publiées)</b>	<b>365,7</b>	<b>297,9</b>	<b>- 18,5 %</b>

(\*) Le chiffre d'affaires de KOREA RATINGS réalisé au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 s'est élevé à 18,4 M€, dont 8 M€ dans la notation et 10,4 M€ dans d'autres activités.

A données comparables, la ventilation du chiffre d'affaires par société est la suivante :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<i>Variation</i>
<b>FITCH GROUP :</b>			
FITCH RATINGS	313,3	249,2	- 20,5 %
ALGORITHMICS	54,1	58,4	+ 7,9 %
	367,4	307,6	- 16,3 %
<i>Eliminations internes</i>	- 1,7	- 1,9	
<b>Chiffre d'affaires (données comparables)</b>	<b>365,7</b>	<b>305,7</b>	<b>- 16,3 %</b>

Le chiffre d'affaires de FITCH RATINGS a marqué un recul de – 20,5 % à données comparables au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007. Comme évoqué dans le paragraphe descriptif des faits marquants de la période, la crise des marchés de la dette a provoqué une baisse sensible des volumes d'émission, ce qui a affecté notamment les activités de notation de certains produits structurés.

ALGORITHMICS a en revanche enregistré une croissance de son chiffre d'affaires assez soutenue, de + 7,9 % à données comparables, notamment grâce à la progression de ses revenus de licences et à celle du service d'infogérance.

Le chiffre d'affaires consolidé de FIMALAC, intégralement constitué par celui de FITCH GROUP, a ainsi marqué une baisse de – 16,3 % à données comparables au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2007/2008.

2) *Passage du chiffre d'affaires au résultat opérationnel courant :*

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<i>Variation</i>
<b>Chiffre d'affaires (données publiées)</b>	<b>365,7</b>	<b>297,9</b>	<b>- 18,5 %</b>
Autres produits et charges d'exploitation	- 287,5	- 232,2	
<b>Résultat opérationnel courant (données publiées)</b>	<b>78,2</b>	<b>65,7</b>	<b>- 16,0 %</b>
<i>Effet de conversion</i>		7,5	
<i>Variation du périmètre (KOREA RATINGS)</i>		- 3,3	
<b>Résultat opérationnel courant (données comparables)</b>	<b>78,2</b>	<b>69,9</b>	<b>- 10,6 %</b>

A données publiées, la répartition du résultat opérationnel courant par société est la suivante :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<b>Variation</b>
<b>FITCH GROUP :</b>			
FITCH RATINGS hors KOREA RATINGS	101,0	75,9	- 24,9 %
KOREA RATINGS		3,3	
FITCH RATINGS	101,0	79,2	- 21,6 %
ALGORITHMIC	- 16,7	- 8,3	+ 50,3 %
	<b>84,3</b>	<b>70,9</b>	<b>- 15,9 %</b>
<b>Autres (société-mère et holdings)</b>	<b>- 6,1</b>	<b>- 5,2</b>	
<b>Résultat opérationnel courant (données publiées)</b>	<b>78,2</b>	<b>65,7</b>	<b>- 16,0 %</b>

A données comparables, la répartition du résultat opérationnel courant par société est la suivante :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<b>Variation</b>
<b>FITCH GROUP :</b>			
FITCH RATINGS	101,0	82,5	- 18,3 %
ALGORITHMIC	- 16,7	- 7,4	+ 55,7 %
	<b>84,3</b>	<b>75,1</b>	<b>- 10,9 %</b>
<b>Autres (société-mère et holdings)</b>	<b>- 6,1</b>	<b>- 5,2</b>	
<b>Résultat opérationnel courant (données comparables)</b>	<b>78,2</b>	<b>69,9</b>	<b>- 10,6 %</b>

Malgré l'environnement financier devenu plus difficile pour FITCH RATINGS, qui a conduit à une baisse de - 20,5 % à données comparables de son chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008, la baisse de son résultat opérationnel courant a pu être limitée à - 18,3 % à données comparables. De ce fait, le taux de marge opérationnelle courante, toujours à données comparables, a pu légèrement progresser et passe de 32,2 % au 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 à 33,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008. Cette amélioration, en dépit du contexte de crise, a été obtenue grâce aux actions volontaristes de resserrement des coûts mises en œuvre dès le début de la crise. Celles-ci ont porté sur une réduction sensible des effectifs et ont consisté par ailleurs, principalement, à réduire la part variable des coûts salariaux de FITCH RATINGS.

En ce qui concerne ALGORITHMIC, il est rappelé que son résultat opérationnel courant, toujours négatif mais en amélioration sensible, intègre l'amortissement des immobilisations incorporelles mis en place lors de son acquisition début 2005. Son EBITDA (résultat opérationnel courant + dotations nettes aux amortissements et provisions opérationnels) a atteint pour la première fois l'équilibre au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008.

Au niveau consolidé de FIMALAC, le résultat opérationnel courant marque une baisse limitée de - 10,6 % à données comparables et une progression du taux de marge opérationnelle courante, également à données comparables, de 21,4 % à 22,9 %.

### 3) Passage du résultat opérationnel courant au résultat opérationnel :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08	<i>Variation</i>
<b>Résultat opérationnel courant (données publiées)</b>	<b>78,2</b>	<b>65,7</b>	<b>- 16,0 %</b>
Autres produits et charges opérationnels	26,4	13,2	
<b>Résultat opérationnel (données publiées)</b>	<b>104,6</b>	<b>78,9</b>	<b>- 24,6 %</b>

La ligne « autres produits et charges opérationnels » est principalement constituée de reprises de provisions au titre de garanties ou litiges sur cessions antérieures de participations, à la fois au 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 et au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008.

En ce qui concerne le suivi des garanties données dans le cadre de la cession de LBC, un accord transactionnel a été signé le 29 avril 2008 avec le nouveau repreneur de cette affaire, visant à solder définitivement les garanties données par FIMALAC pour un montant de 2,5 M€. Dans ce cadre, une reprise de la provision résiduelle de 7,1 M€ a été enregistrée au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008.

Les risques de garanties accordées dans le cadre de la vente de FACOM TOOLS ont par ailleurs fait l'objet d'une reprise partielle de provision justifiée par la prescription d'engagements contractuels, qui a conduit à enregistrer au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 une reprise de provision de 6 M€.

Il est précisé que la ligne « Autres produits et charges opérationnels » représentait un montant plus élevé de 26,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007, principalement constitué de reprises de provisions sur les cessions de CASSINA, LBC et FACOM TOOLS.

### 4) Résultat net consolidé (part du Groupe) :

Le résultat net – part du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 s'est élevé à **30,9 M€**, comme le traduit le tableau ci-après :

<i>En millions d'€</i>	<b>S1 2006/2007</b> oct 06–mars 07	<b>S1 2007/2008</b> oct 07–mars 08
<b>Résultat opérationnel (données publiées)</b>	<b>104,6</b>	<b>78,9</b>
Coût net de l'endettement financier, autres produits et charges financiers	4,5	- 12,5
Charge d'impôt	- 47,0	- 26,5
Résultat net des sociétés mises en équivalence	0,3	0,3
Intérêts minoritaires	- 8,5	- 9,3
<b>Résultat net – part du Groupe (données publiées)</b>	<b>53,9</b>	<b>30,9</b>

Il est précisé que le résultat financier du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 inclut à hauteur de 8,6 M€ des moins-values qui ne sont que latentes à ce stade, sur un portefeuille de placements composé de quelques lignes d'actions faisant partie de l'indice CAC 40, qui n'ont été que partiellement compensées par des couvertures sous forme d'options. Suivant les règles en vigueur, ces actions ont été valorisées en fonction de leur cours de bourse au 31 mars 2008.

### **C- STRUCTURE FINANCIÈRE DU GROUPE**

La structure financière du Groupe (placements et disponibilités, moins emprunts et dettes bancaires) et son évolution, par société, se traduisent comme suit :

<i>En millions d'€</i>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/03/2008</b>
FITCH GROUP	- 160	- 196
Société-mère et holdings	+ 243	+ 187
Trésorerie nette hors immeuble	+ 83	- 9
 NORTH COLONNADE (immeuble Londres)	 - 225	 - 182

FITCH GROUP a procédé au cours du semestre écoulé au règlement du dividende à la société-mère FIMALAC et à HEARST CORPORATION, et a décaissé par ailleurs les bonus à ses salariés. Sa capacité d'autofinancement demeure élevée, même dans le contexte de la crise actuelle.

La société-mère a notamment poursuivi sa politique de rachat d'actions propres en investissant près de 52 M€ en actions FIMALAC au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008.

NORTH COLONNADE Ltd, société constituée au cours de l'exercice 2006/2007 pour la mise en construction et le financement d'un important immeuble de bureaux dans le quartier des affaires de Canary Wharf à Londres, a un endettement net de 182 M€ au 31 mars 2008. L'immeuble, en cours de construction, figure au bilan consolidé au 31 mars 2008 pour un montant de 253 M€. Il est rappelé que NORTH COLONNADE Ltd, société ad-hoc créée pour réaliser cette opération, est détenue indirectement à 80 % par FIMALAC et à 20 % par HEARST CORPORATION.

### **D – SUIVI DES RISQUES**

Les risques généraux de FIMALAC et de ses filiales ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le rapport annuel de l'exercice 2006/2007.

A titre de mise à jour de cette rubrique, notamment sur le plan des risques juridiques, il est précisé que dans le contexte de crise mondiale que connaît actuellement le marché de la dette certains organismes nationaux et internationaux étudient différentes propositions relatives aux agences de notation. La plupart de ces études sont en cours, de sorte qu'il n'est pas possible à ce stade de savoir quelles mesures seront finalement adoptées mais, à notre connaissance, elles ne devraient pas avoir d'impact majeur sur les activités de FITCH RATINGS. D'une manière générale, FITCH RATINGS a participé ou participe activement à ces études, en son nom propre ou conjointement avec les autres grandes agences de notation, en faisant part de ses réflexions et suggestions sur les projets de textes.

Il n'existe pas par ailleurs à la date du présent rapport de procès ou litiges en cours liés à la crise financière actuelle susceptibles de créer un risque significatif pour FITCH RATINGS.

## **E – PERSPECTIVES 2007/2008 ET DEVELOPPEMENTS RECENTS**

### **1) Perspectives 2007/2008 :**

Les marchés de la dette demeurent difficiles et il est délicat de prédire quand leur environnement s'améliorera. Dans l'état actuel des marchés, le chiffre d'affaires de FITCH RATINGS pourrait enregistrer une baisse de l'ordre de – **20 % à données comparables** sur l'ensemble de l'exercice 2007/2008 à clore au 30 septembre 2008 par rapport à l'exercice précédent.

Le contrôle serré des coûts se poursuit au niveau de FITCH RATINGS, concernant notamment les frais de personnel. Les effectifs devraient être réduits d'approximativement 8 à 10 % au cours de l'exercice 2007/2008. Par ailleurs, la part variable des coûts salariaux devrait nettement diminuer au cours de l'exercice.

L'environnement financier devenu plus difficile renforce cependant le besoin des acteurs économiques de disposer de notations et analyses approfondies, ainsi que d'outils et de logiciels élaborés pour une meilleure appréhension des risques, ce qui devrait créer des opportunités pour FITCH RATINGS et ALGORITHMICS.

### **2) Développements récents :**

Malgré le contexte actuel de crise, les autorités chinoises ont décidé d'ouvrir leur marché domestique aux agences internationales de notation. Elles ont ainsi autorisé FITCH RATINGS à s'allier à hauteur de 49 % avec CHINA LIANHE CREDIT RATING, l'une des toutes premières agences de notation en Chine. Cet investissement va permettre à FITCH RATINGS de couvrir la notation des nombreuses émissions de papier commercial et d'obligations émises sur le marché domestique par les grandes banques, institutions financières et entreprises.

FITCH RATINGS accentue ainsi sa présence déjà forte dans les zones Asie et Moyen-Orient, dans lesquelles une implantation existait dans une quinzaine de pays dès 2006 (notamment au Japon, à Hong Kong, en Inde, à Singapour, en Thaïlande, à Taïwan, en Indonésie et aux Emirats Arabes unis). En 2007, après l'autorisation donnée par les autorités coréennes d'ouvrir elles aussi leur marché domestique, une étape importante avait été franchie avec l'acquisition de KOREA RATINGS. Depuis cette acquisition, la Corée du Sud figure déjà au 3<sup>ème</sup> rang du chiffre d'affaires par pays de FITCH RATINGS, après les Etats-Unis et le Royaume Uni.

## **F – RÉSULTAT SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ-MÈRE**

Les résultats sociaux de la société-mère FIMALAC se sont soldés au 1<sup>er</sup> semestre 2007/2008 par un bénéfice net de **54,6 M€** intégrant notamment un dividende de 48,7 M€ reçu de FITCH GROUP.

## **G – RACHATS ET ANNULATION D’ACTIONS**

FIMALAC a poursuivi son programme de rachat d’actions, l’autocontrôle passant ainsi de 6,92 % du capital à fin septembre 2007 à **9,91 %** au 30 avril 2008.

Le Conseil d’Administration du 27 mai 2008 **a décidé d’annuler avec effet au 1<sup>er</sup> juin 2008 1 952 867 actions représentant 5,69 % du capital**, conformément à l’autorisation donnée par l’Assemblée Générale.

Le capital de FIMALAC sera ainsi réduit à un total de 32 375 811 actions (contre 34 328 678 actuellement) et l’autocontrôle résiduel sera de 1 449 534 actions représentant 4,48 % du nouveau capital.

La participation directe et indirecte de Marc LADREIT de LACHARRIÈRE représentera 70,63 % du capital.

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION  
FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008  
(Comptes semestriels résumés au 31 mars 2008)**

Aux Actionnaires  
**FIMALAC**  
97 rue de Lille  
75007 PARIS

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Fimalac, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2007 au 31 mars 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris, le 28 mai 2008

Les commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Cagnat et Associés**

Jean-Christophe Georghiou

Bernard Lehoux

**ATTESTATION DE LA PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE  
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 25 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 28 mai 2008

\_\_\_\_\_  
Marc Ladreit de Lacharrière  
Président-directeur général