



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 30 JUIN 2011

SOMMAIRE

1. **RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE**
2. **COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2011**
3. **ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**
4. **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

1. **RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE**

1.1 **Présentation générale des activités**

CFAO est un acteur majeur de la distribution spécialisée et des services dans ses métiers clés en Afrique, hors Afrique du Sud, et dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer.

CFAO opère dans quatre principales zones géographiques : l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, hors Afrique du Sud, le Maghreb et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le Groupe dispose d'une présence dans 31 pays d'Afrique et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il est également présent à l'île Maurice et au Vietnam. En France métropolitaine, CFAO opère essentiellement à travers des ventes directes à l'exportation.

Distributeur des plus grandes marques mondiales dans ses métiers, CFAO affiche sa différence par une offre de services avant et après-vente répondant aux plus hauts niveaux de standards internationaux, une amélioration permanente de ses dispositifs opérationnels (show-rooms, magasins, entrepôts, ateliers, équipements, systèmes d'information...) et une chaîne d'approvisionnement capable de servir des marchés éloignés des centres de production.

CFAO développe son activité sur des segments de marché qui correspondent aux trois divisions du Groupe telles que décrites ci-dessous.

- **CFAO Automotive** : Le Groupe, à travers sa division CFAO Automotive, est l'un des principaux importateurs-distributeurs de véhicules automobiles particuliers et utilitaires en Afrique (hors Afrique du Sud) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il achète, stocke, importe et distribue des véhicules produits par plus d'une vingtaine de constructeurs automobiles mondiaux. Le Groupe dispose, dans ce domaine d'activité, de plus de 90 ans d'expérience. CFAO Automotive bénéficie d'un réseau d'implantations et de concessions couvrant 29 pays situés au Maghreb (Algérie, Maroc), en Afrique subsaharienne et dans quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. CFAO Automotive est également présent à l'île Maurice et, depuis 2007, au Vietnam. Outre la vente de gammes complètes de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, de camions et de deux roues, CFAO Automotive offre des services diversifiés allant des services après-vente, de la vente de pièces de rechange et de pneumatiques, à la location de longue et courte durée. Cette division a représenté 58 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010 et 61 % au premier semestre 2011.

- **Eurapharma** : Le Groupe, à travers sa division Eurapharma, est l'un des principaux importateurs-distributeurs de produits pharmaceutiques en Afrique, hors Afrique du Sud, et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ainsi qu'à Madagascar. Eurapharma se démarque par une palette de services dédiés à ses clients amont, les laboratoires et aval, les pharmaciens. Eurapharma compte parmi ses clients les plus grands laboratoires internationaux. S'appuyant sur plus de 60 ans d'expérience, Eurapharma jouit d'une position de leader sur ses marchés historiques, l'Afrique subsaharienne francophone, où Eurapharma est présent dans 14 pays, et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Eurapharma bénéficie également d'une présence importante sur des marchés investis plus récemment en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone ainsi qu'en Algérie. Cette division a représenté 30 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010 et 28 % au premier semestre 2011.

- **CFAO Industries, Equipement et Services** : La division CFAO Industries, Equipement et Services, créée début 2011 regroupe les quatre activités suivantes :
 - **Industries** avec d'une part une activité de Boissons en République du Congo, où le Groupe possède et exploite les deux seules brasseries du pays dans le cadre d'un partenariat avec Heineken. Le Groupe estime être de très loin le principal distributeur de boissons (notamment de la marque Coca-Cola) dans ce pays. L'activité Industries intègre d'autre part, la fabrication de produits en matière plastique (notamment des rasoirs et stylos de la marque BIC) avec quatre usines de production en Afrique.
 - L'activité **Technologies**, créée en 2002 et vite devenue acteur de référence dans l'intégration de solutions informatiques et de réseaux et télécommunications. L'activité s'est recentrée depuis 2011 sur l'Afrique francophone et l'Algérie, et s'oriente de plus en plus vers les services.
 - **Equipement**, activité en cours de structuration dans 7 pays pour la vente, l'installation et la maintenance d'engins de chantiers, de groupes électrogènes et d'ascenseurs.
 - L'activité de **Location** de véhicules et d'équipements (courte et longue durée). Cette activité a vocation à se renforcer, en support au développement des activités Equipement et Automotive.

Cette division a représenté 12 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010 et 11 % au premier semestre 2011.

Le **secteur Holding** regroupe des fonctions de support centralisées, telles que les ressources humaines, les systèmes d'information, la communication, le développement, l'audit et les services financiers, comptables, juridiques et fiscaux notamment.

1.2 Facteurs de risques

Les risques relatifs à l'activité du Groupe sont décrits en détails au chapitre 4 du Document de référence 2010 de CFAO enregistré auprès de l'AMF le 8 avril 2011 sous le numéro R. 11-007, et disponible sur le site internet de CFAO ou sur le site de l'Autorité des marchés financiers. Cette analyse des risques reste valable pour l'appréciation des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre 2011, sous réserve de ce qui est précisé dans le présent paragraphe 1.2.

Il est rappelé en particulier que le contexte politique et social des pays dans lesquels le Groupe opère, l'évolution récente de l'industrie automobile japonaise et les variations des taux de change peuvent avoir une incidence significative sur les résultats du Groupe.

1.2.1 Le contexte politique et social des pays dans lesquels le Groupe opère

Les conditions économiques des pays où le Groupe opère dépendent également du contexte politique et social. La stabilité politique crée un climat favorable au développement du commerce et de l'économie plus généralement, et l'instabilité politique, qui se manifeste à travers des crises politiques ou sociales, des conflits ou des guerres, a l'effet inverse. Les pays dans lesquels le Groupe opère peuvent aussi connaître des troubles politiques ou sociaux, des guerres, des actes terroristes ou d'autres phénomènes de violence, des carences d'infrastructures matérielles, et des risques de pertes en raison d'expropriations, de nationalisations, de confiscations des actifs et des biens ou encore de restrictions pour les investissements étrangers et de rapatriement des capitaux investis. Ces troubles

politiques ou sociaux sont courants dans certains pays dans lesquels le Groupe opère. Les origines de ces troubles peuvent être très variées et peuvent notamment résulter d'écart de richesse au sein de la population, ou de conflits religieux, ethniques ou raciaux, ou encore d'événements extérieurs comme la flambée des prix des matières premières au niveau mondial, qui peut entraîner rapidement une augmentation importante du prix des denrées de première nécessité dans un pays donné. Ces troubles ont été et peuvent continuer d'être source de crises, violences et guerres pouvant entraîner la destruction de biens et d'infrastructures du Groupe, une augmentation de ses coûts logistiques ou une interruption ou un ralentissement de ses activités dans la mesure où ils peuvent aussi avoir un effet négatif sur la croissance économique de ces pays.

A l'heure actuelle, certains des pays où le Groupe est présent connaissent des situations complexes, compte tenu de tensions sociales, comme en Algérie et au Maroc, ou d'actes terroristes perpétrés récemment, comme dans la zone du Sahel. Dans cette zone, le Ministère des Affaires Etrangères français déconseille à l'heure actuelle les déplacements des ressortissants français en Mauritanie, au Mali et au Niger, et particulièrement au nord de chacun de ces pays. Ces événements pourraient entraîner les conséquences décrites ci-dessus, et notamment ralentir certaines activités industrielles ou commerciales ou réduire les possibilités de déplacements et donc les possibilités de développements d'activités, dans un pays ou une zone donnée, et ainsi affecter négativement les activités et résultats du Groupe.

Des tensions politiques ou sociales peuvent survenir lors d'échéances électorales dans certains des pays où le Groupe est présent, et dans ce cas ralentir les activités économiques et commerciales des pays concernés. La seule perspective d'une échéance électorale peut amener les administrations étatiques ou collectivités publiques à réduire leurs dépenses ou l'octroi de crédits, ce qui peut également ralentir les activités économiques du pays. L'année 2011 est particulièrement riche en élections sur le continent africain ; sur la base des informations disponibles sur ce sujet à la date du présent rapport, 8 rendez-vous électoraux au niveau présidentiel ou législatif sont programmés au second semestre 2011 – dont des présidentielles au Cameroun et en République Démocratique du Congo – et une dizaine en 2012 dans des pays où le groupe CFAO est présent. Certaines des échéances prévues et les événements qui pourraient leur être liés pourraient avoir un impact sur les activités et les résultats du groupe CFAO.

Des situations de tension résultant de processus d'élections peuvent perdurer pendant un certain temps. Ainsi, l'élection présidentielle en Côte d'Ivoire à la fin du mois de novembre 2010 et ses résultats ont donné lieu à des tensions politiques et sociales importantes suivies au second trimestre 2011 d'une situation de guerre civile. Ce contexte caractérisé par un environnement de forte insécurité, un arrêt de l'activité bancaire, des difficultés de déplacement entre le sud et le nord du pays, et des entraves aux exportations vers les pays limitrophes de la Côte d'Ivoire a créé un ralentissement brutal de la majorité des activités économiques dans le pays. Les opérations du Groupe ont du être complètement arrêtées pendant plusieurs semaines au cours du second trimestre. Cette situation a conduit à une contraction de 41 % du chiffre d'affaires réalisé par le Groupe en Côte d'Ivoire au premier semestre 2011, à 47,9 millions d'euros contre 81,1 millions d'euros au premier semestre 2010. Le Groupe a pris au cours du premier semestre des mesures d'adaptation de son organisation à cet environnement de crise, et notamment des mesures de mise en chômage technique et de réaffectation de certains de ses effectifs expatriés dans le pays. Malgré cela, le retrait des ventes réalisées en Côte d'Ivoire et de la marge brute liée à celles-ci a eu un impact sur le résultat opérationnel du Groupe au premier semestre 2011.

L'activité enregistrée en juin 2011 par le Groupe en Côte d'Ivoire marque toujours un retrait par rapport à l'an dernier. Dans un environnement caractérisé par une situation sécuritaire et un système bancaire en voie de normalisation, CFAO attend un redémarrage progressif de ses ventes au cours du second semestre dont il n'est pas en mesure d'estimer l'ampleur.

1.2.2 L'évolution récente de l'industrie automobile japonaise

Les tremblements de terre au Japon ressentis dans la deuxième semaine du mois de mars 2011 et leurs conséquences, ont entraîné des dégâts importants dans l'industrie manufacturière japonaise et chez beaucoup de ses sous-traitants. La production des principaux constructeurs automobiles au Japon et dans leurs usines en dehors du Japon a été très perturbée depuis le 11 mars.

Le Groupe estime à 32 % la part de ses ventes réalisées en 2010 avec des produits japonais. Celles-ci concernent exclusivement la division Automotive et représentent 56 % des ventes de la division avec des produits importés du

Japon ou d'usines de constructeurs japonais en dehors du Japon. Environ 40 % des achats de la Division CFAO Automotive provenaient en 2010 du Japon.

L'impact a été limité pour CFAO au premier semestre en raison de la longueur du cycle d'approvisionnement, des stocks de début d'année relativement importants et d'une disponibilité des véhicules initialement destinés à la Côte d'Ivoire. En revanche, les niveaux de stocks actuels sont à un niveau structurellement bas sur certains modèles. Dans ces conditions, il est possible que le Groupe doive faire face au cours du second semestre à des ruptures de stocks sur certains modèles en ce qui concerne certaines marques qu'il distribue, et notamment Toyota, Mitsubishi, Nissan et Isuzu, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur son revenu et ses résultats. Il n'est pas possible à ce jour d'évaluer l'impact précis de ces éventuelles difficultés sur l'activité et les résultats de CFAO.

1.2.3 Les variations des taux de change

Les variations des taux de change peuvent avoir des effets très importants sur les résultats du Groupe. Les comptes consolidés du Groupe sont établis en euros.

Les ventes au niveau du Groupe en 2010 ont été réalisées en euros (25 %), en francs CFA (39 %), et en d'autres devises locales (36 %). Les achats au niveau du Groupe en 2010 ont été effectués en yen (29 %), en dollar américain (26 %) et en euro (45 %). Les achats des divisions Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies sont principalement effectués en euros. En revanche, les achats de la division CFAO Automotive en 2010 ont été effectués principalement en yen (40 %) et en dollar (35 %), avec seulement environ 24 % effectués en euro.

Le tableau ci-dessous présente les taux de change moyens entre l'euro et le yen et entre l'euro et le dollar, pour les périodes 2009, 2010 et le premier semestre 2011.

	2009				2010				2011	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Yen japonais pour un euro	122,0	132,6	133,8	132,7	125,5	117,2	110,7	112,1	112,6	117,4
Dollar américain pour un euro	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27	1,29	1,36	1,37	1,44

Source : Banque Centrale Européenne

Au cours du premier semestre 2011, les parités moyennes de l'euro en yen et en dollar US ont été respectivement de 115,0 et 1,40, en hausse d'environ 3 % et 6 % par rapport aux parités moyennes du dernier semestre 2010.

D'une manière générale, les variations de parités exposent le Groupe à plusieurs risques de change, notamment :

- La valeur de l'euro pourrait se déprécier entre la date où le Groupe passe une commande auprès d'un fournisseur en yen japonais, dollar américain ou une autre devise, et la date du règlement de la commande, si bien que le montant du paiement sera plus élevé en euros.
- Les devises locales dans lesquelles les ventes sont faites pourraient se déprécier contre les devises d'achats ou l'euro, nécessitant un montant plus élevé en devise locale pour couvrir le prix d'achat. Si le Groupe ne parvient pas à augmenter ses prix en devise locale pour couvrir ces fluctuations, ses taux de marge en seront affectés. Par ailleurs, toute augmentation de prix en devise locale pourrait entraîner une baisse des ventes, notamment dans les zones géographiques où l'élasticité de la demande aux prix est élevée.
- La valeur de l'euro pourrait se déprécier par rapport aux devises autres que l'euro dans lesquelles le Groupe s'est endetté, entraînant une augmentation dans l'équivalent en euros de l'endettement concerné, et un effet négatif sur les résultats du Groupe.

En revanche, si les tendances décrites ci-dessus s'inversent, il peut y avoir un effet positif.

Le Groupe prend différentes mesures pour couvrir, dans tous les cas où cela est possible, son exposition aux fluctuations des taux de change. Au moment de passer une commande en yens ou en dollars auprès d'un constructeur, le Groupe met en place des couvertures d'achat à terme pour convertir ces montants en euros.

Cependant, le Groupe n'est pas en mesure de mettre en place cette couverture dans certains pays ou zones géographiques, notamment en Algérie, dans toute la zone d'Afrique subsaharienne anglophone (à l'exception du Kenya et du Nigéria), la République Démocratique du Congo, la Gambie, la Guinée Conakry et le Vietnam. Le Groupe ne pouvant pas éliminer entièrement l'exposition aux fluctuations de taux de change, son chiffre d'affaires, son taux de marge brute, ainsi que ses résultats sont exposés à ces fluctuations, et notamment à la parité yen/euro et dollar/euro ainsi qu'aux parités dollar, euro et yen contre les autres devises dans lesquelles les ventes du Groupe sont libellées. De manière générale, l'appréciation du yen ou du dollar contre l'euro ou une devise locale aura tendance à augmenter le coût des ventes et à réduire la marge brute du Groupe si le Groupe n'arrive pas, pour des raisons de concurrence ou autre, à augmenter ses prix pour couvrir entièrement l'augmentation du coût des ventes. Une dépréciation du yen ou du dollar aura la tendance inverse. La pression sur les marges est amplifiée dans les activités ou les pays dans lesquels la concurrence est forte.

Dans un contexte de parités moins favorable, le Groupe tentera d'obtenir de meilleures conditions financières de la part de ses principaux fournisseurs de manière à réduire l'impact des parités sur sa marge brute.

Compte tenu de la politique de couverture systématique des engagements de commandes de véhicules payés en devises et des délais de paiement, l'impact d'une modification des parités de devises d'achats sur la marge brute ne se produit que plusieurs mois après cette modification.

1.3 Analyse de la performance financière du groupe au premier semestre 2011

1.3.1 Comparaison des résultats du Groupe des premiers semestres 2010 et 2011

Le tableau ci-après présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les premiers semestres 2010 et 2011, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	1 ^{er} semestre 2011		1 ^{er} semestre 2010		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	1 486,5	100,0 %	1 299,9	100,0 %	+14,4 %
Coût des ventes	(1 158,4)	-77,9 %	(1 006,1)	-77,4 %	+15,1 %
Marge brute	328,1	22,1 %	293,7	22,6 %	+11,7 %
Charges de personnel	(107,8)	-7,3 %	(95,1)	-7,3 %	+13,4 %
Autres P&C opérationnels courants	(107,9)	-7,3 %	(96,4)	-7,4 %	+11,9 %
Résultat opérationnel courant	112,4	7,6 %	102,3	7,9 %	+9,9 %
Autres P&C opérationnels non courants	8,2	0,1 %	1,8	0,1 %	-
Résultat opérationnel	120,6	8,1 %	104,0	8,0 %	+16,0 %
Charges financières (nettes)	(13,7)	-0,9 %	(14,0)	-1,1 %	-1,9 %
Résultat avant impôt	106,9	7,2 %	90,1	6,9 %	+18,7 %
Impôt sur le résultat	(36,0)	-2,4 %	(30,3)	-2,3 %	+19,1 %
<i>Taux effectif global d'imposition</i>	33,7 %		33,6 %		
Quote-part de résultat des sociétés MEE	1,3	-	0,5	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	72,2	4,9 %	60,3	4,6 %	+19,7 %
Intérêts minoritaires	23,0	1,6 %	18,6	1,4 %	+23,7 %
Résultat net - Part du groupe	49,2	3,3 %	41,8	3,2 %	+17,8 %

1.3.2 Chiffre d'affaires

Les variations dites « en base comparable » s'entendent à périmètre et taux de change constants.

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2011 s'est élevé à 1 486,5 millions d'euros contre 1 299,9 millions d'euros pour la même période en 2010, en hausse de +14,4 %. Les variations de périmètre sur ce premier semestre représentent 92,1 millions d'euros et concernent principalement l'entrée dans le périmètre de consolidation de SIAB (Nissan au Maroc), Citroën La Réunion et Almaméto (Nouvelle-Calédonie) ainsi que le désengagement des activités de bois au Maroc. L'impact défavorable des parités de changes dans la conversion en euros du chiffre d'affaires représente un montant négatif de 30,3 millions d'euros.

En base comparable, la hausse du chiffre d'affaires atteint +9,2 % au premier semestre 2011.

La baisse d'activité en Côte d'Ivoire liée aux événements qui ont agité le pays a atteint - 41 % au premier semestre. Les ventes du Groupe hors Côte d'Ivoire progressent de +18,0 % au premier semestre.

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires par division pour les premiers semestres 2011 et 2010. Le chiffre d'affaires des divisions au 1^{er} semestre 2010 est présenté pro forma au périmètre des divisions 2011.

	1 ^{er} semestre 2011		1 ^{er} semestre 2010		Variation en val. historiques	Variation en val. comparables
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)		
CFAO Automotive	901,9	60,7 %	746,9	57,5 %	+20,7 %	+9,1 %
Eurapharma	418,8	28,2 %	393,4	30,3 %	+6,5 %	+7,8 %
CFAO Industries Equipement et Services	165,8	11,1 %	159,5	12,3 %	+3,9 %	+13,4 %
Total	1 486,5	100,0 %	1 299,9	100,0 %	+14,4 %	+9,2 %

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires par zone géographique pour les premiers semestres 2011 et 2010.

	1 ^{er} semestre 2011		1 ^{er} semestre 2010		Variation en val. historiques	Variation en val. comparables
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)		
Afrique subsaharienne francophone	574,1	38,6 %	536,3	41,3 %	+7,0 %	+7,8 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	350,6	23,6 %	274,8	21,1 %	+27,6 %	+1,9 %
Maghreb	300,7	20,2 %	263,6	20,3 %	+14,1 %	+14,9 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	188,3	12,7 %	164,2	12,6 %	+14,7 %	+12,6 %
France (export)	72,8	4,9 %	61,0	4,7 %	+19,3 %	+28,9 %
Total	1 486,5	100,0 %	1 299,9	100,0 %	+14,4 %	+9,2 %

Au cours du premier semestre 2011, le chiffre d'affaires de la **division Automotive** a atteint 901,9 millions d'euros, en hausse de +20,7 %.

L'évolution des ventes de véhicules neufs par zone géographique et en unités aux premiers semestres 2010 et 2011 a été la suivante :

Volumes de véhicules neufs CFAO (en unités)	1^{er} semestre 2010	1^{er} semestre 2011	Variation S1 2011/ S1 2010
Afrique subsaharienne francophone	7 697	7 652	- 1 %
Afrique subsaharienne Anglophone	5 349	6 175	+15 %
Algérie et Maroc	16 781	20 602	+23 %
CTOM, Maurice, Vietnam	3 598	5 442	+51 %
Total	33 425	39 871	+19 %

L'évolution du chiffre d'affaires de la division par zone géographique aux premiers semestres 2010 et 2011 a été la suivante :

CA Automotive (en M€)	1^{er} semestre 2010	1^{er} semestre 2011	Variation S1 2011/ S1 2010
Afrique subsaharienne francophone	264,8	278,0	+5,0 %
Afrique subsaharienne Anglophone	120,0	143,1	+19,2 %
Algérie et Maroc	220,0	269,7	+22,6 %
CTOM, Maurice, Vietnam	114,6	187,3	+63,5 %
France (export)	27,6	23,8	- 13,7 %
Total	746,9	901,9	+20,7 %

En Afrique sub-saharienne francophone, la performance du semestre est pénalisée par le recul des ventes en Côte d'Ivoire, même si l'amorce d'un redémarrage a pu être observée en juin. Les marchés de l'Afrique Centrale où les positions de CFAO sont fortes se sont montrés particulièrement dynamiques. Hors Côte d'Ivoire, les ventes de la division en Afrique sub-saharienne francophone progressent de +17,4 % au premier semestre.

Les ventes progressent également en Afrique sub-saharienne anglophone (+19,2 % au premier semestre) avec la contribution de nouvelles marques. Les performances du Groupe au Ghana et au Kenya ont été très bonnes. En revanche les performances commerciales au Nigéria ne se sont pas encore améliorées au premier semestre.

Au Maghreb, la progression du chiffre d'affaires atteint 22,6 % au premier semestre. Les ventes en Algérie ont nettement progressé, tirées notamment par le segment des camions (ventes en hausse de 57 %).

Enfin, dans les collectivités territoriales d'outre-mer, l'intégration réussie des nouvelles sociétés à La Réunion et en Nouvelle Calédonie a permis un renforcement des positions commerciales.

Les événements du Japon en mars dernier ont généré une forte perturbation de la production des constructeurs japonais à la fois au Japon et dans les autres usines dans le monde. L'impact a été limité pour CFAO au premier semestre en raison de la longueur du cycle d'approvisionnement, des stocks de début d'année relativement importants et d'une disponibilité des véhicules initialement destinés à la Côte d'Ivoire. En revanche, les niveaux de stocks actuels sont à un niveau structurellement bas sur certains modèles.

Le chiffre d'affaires des activités de distribution de produits pharmaceutiques d'**Eurapharma** continue de progresser de manière soutenue sur le second trimestre 2011. Le recul des ventes en Côte d'Ivoire a été plus limité que dans la division Automotive (-9 % au premier semestre). Le métier de pre-wholesale en France a fortement progressé avec la mise en place d'accords de distribution avec de nouveaux laboratoires.

Les activités **Industries, Equipement et Services** ont réalisé un chiffre d'affaires de 165,8 millions d'euros au premier semestre en progression de 3,9 % par rapport à l'an dernier et 13,4 % en comparable. Les ventes de boissons et produits plastiques sont à nouveau en forte croissance et les nouvelles activités de distribution d'engins et de location connaissent un démarrage réussi. Malgré l'impact de la Côte d'Ivoire, les activités de **Technologies** progressent de 3,9 % sur le semestre.

1.3.3 *Marge brute*

La **marge brute** du Groupe s'est établie à 328,1 millions d'euros au premier semestre 2011, en progression de 11,7 % par rapport à la même période de l'année précédente. Le taux de marge brute du Groupe a légèrement diminué à 22,1 % au premier semestre 2011 contre 22,6 % au premier semestre 2010.

Ce taux est en légère baisse dans la division Automotive principalement en raison de l'impact du niveau élevé du yen sur le prix de revient des véhicules vendus au cours du premier semestre. Le cours moyen du yen de la période au cours de laquelle les couvertures de change des achats des véhicules vendus au cours de ce semestre ont été mises en place (second semestre 2009) a été plus élevé de l'ordre de 20 % par rapport à la même période de l'an dernier.

Le taux de marge brute de la division Eurapharma est également en légère baisse en raison d'un différentiel de gains de change défavorable par rapport à l'exercice précédent.

1.3.4 *Charges de personnel*

Les charges de personnel se sont élevées à 107,8 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 95,1 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une hausse de 13,4 %. Cette hausse s'explique principalement par l'intégration de nouvelles sociétés dans le périmètre de consolidation du Groupe. A périmètre constant, la progression des frais de personnel du premier semestre n'est que de +6,8 %.

Ces charges représentent, comme au premier semestre 2010, 7,3 % du chiffre d'affaires.

1.3.5 *Autres produits et charges opérationnels courants*

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 107,9 millions d'euros au premier semestre 2011, contre 96,4 millions au premier semestre 2010, soit une hausse de +11,9 %. Cette hausse s'explique, d'une part, par une progression des coûts variables des activités industrielles en forte croissance et d'autre part, par des augmentations de charges liées à la mise en place du réseau CFAO Equipement..

En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste est passé de 7,4 % au premier semestre 2010 à 7,3 % au premier semestre 2011.

1.3.6 *Résultat opérationnel courant du Groupe*

Le résultat opérationnel courant progresse de 9,9 % et atteint 112,4 millions d'euros, représentant un taux de rentabilité opérationnelle courante de 7,6 %, en légère baisse par rapport à la même période de l'an dernier.

La répartition du résultat opérationnel courant par division est la suivante :

	1 ^{er} semestre 2011		1 ^{er} semestre 2010	
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)
<i>CFAO Automotive</i>	60,5	6,7 %	52,1	7,0 %
<i>Eurapharma</i>	36,5	8,7 %	35,9	9,1 %
<i>CFAO Industries, Equipement et Services</i>	28,2	17,0 %	22,4	14,1 %
<i> Holding</i>	- 12,8	-	- 8,2	-
Total	112,4	7,6 %	102,3	7,9 %

Le taux de marge opérationnelle courante de la division Automotive baisse légèrement en raison du recul de l'activité en Côte d'Ivoire et du léger tassement du taux de marge brute. Hors Côte d'Ivoire, le taux de marge opérationnelle courante progresse sensiblement.

La division Eurapharma avait bénéficié l'an dernier d'un effet de changes favorable qu'on ne retrouve pas cette année. Alors que la contribution des collectivités territoriales d'outre-mer stagne, les activités en Afrique francophone affichent une bonne progression de la marge opérationnelle.

Enfin, le taux de marge opérationnelle courante de la division Industries, Equipement et Services progresse fortement en raison d'un mix favorable en partie lié à la sortie des activités d'emballages en bois au Maroc à plus faible marge.

1.3.7 *Résultat opérationnel*

Le résultat opérationnel ressort à 120,6 millions d'euros, soit 8,1 % du chiffre d'affaires en hausse de 16,0 % par rapport à l'an dernier. Ce résultat est notamment impacté par un produit non courant lié au traitement comptable de l'opération de rapprochement avec le groupe Pentecost en Nouvelle-Calédonie (plus-value de 8,4 millions d'euros de revalorisation de la participation minoritaire dans le groupe Almameto).

1.3.8 *Charges financières nettes*

La répartition des charges financières nettes du Groupe sur les premiers semestres 2010 et 2011 est la suivante :

en millions d'euros	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2010
Coût de l'endettement financier net	(12,6)	(10,7)
Autres produits et charges financiers	(1,1)	(3,2)
Charges financières nettes	(13,7)	(14,0)

Le coût net de l'endettement financier augmente de 1,8 millions d'euros sur le semestre à 12,6 millions d'euros en raison d'une hausse de l'endettement moyen ainsi que des taux d'intérêt. En revanche, les autres produits et charges financiers diminuent de 2 millions d'euros en raison de gains de change et se montent à 1,1 million d'euros.

1.3.9 *Impôt sur les bénéfices*

L'impôt sur les bénéfices intègre la charge d'impôt payée ou provisionnée pour la période concernée ainsi que les éventuels redressements fiscaux payés ou provisionnés sur la période concernée.

Au premier semestre 2011, le Groupe a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 36,0 millions d'euros, contre 30,3 millions d'euros au premier semestre 2010. Le taux effectif global d'imposition est resté quasi-stable à 33,7 %.

1.3.10 Résultat net

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 1,3 million d'euros au premier semestre 2011 contre 0,5 million d'euros au premier semestre 2010. La part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle s'est élevée à 23,0 millions d'euros (soit 31,9 % du résultat net de l'ensemble consolidé) en progression de 23,7 %. Cette augmentation reflète la plus forte progression des résultats des divisions dans lesquelles des filiales importantes sont en partenariat (divisions Eurapharma et Industries) par rapport à celle de la division Automotive.

En conséquence, le résultat net – part du groupe s'est établi à 49,2 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 41,8 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une progression de 17,8 %.

Le résultat net par action atteint 0,80 euro au premier semestre 2011 contre 0,68 euro pour le premier semestre 2010.

1.3.11 Endettement financier net au 30 juin 2011

Le besoin en fonds de roulement progresse fortement au cours du semestre en raison d'une part d'un niveau d'activité élevé et d'autre part d'une baisse du taux de couverture des stocks par le crédit fournisseurs. Ce taux, exceptionnellement élevé au 31 décembre 2010, atteignait alors 77 %. Il est revenu à fin juin 2011 à 69 %.

Les principaux investissements d'exploitation du semestre ont porté sur la poursuite du programme de modernisation et d'extension du réseau CFAO Automotive et des investissements de capacité des Brasseries du Congo ainsi que sur le renforcement du parc de véhicules de location et la structuration du réseau CFAO Equipement.

L'endettement financier net au 30 juin 2011 s'élève à 315,6 millions d'euros. Il est en progression de 115,1 millions d'euros par rapport à fin 2010. Les principaux éléments ayant impacté l'endettement financier net sont : la distribution de dividendes, notamment le versement d'un dividende de 0,82 euro par action le 9 juin 2011 aux actionnaires de CFAO, soit un montant total de 50 millions d'euros, ainsi que l'évolution du besoin en fonds de roulement décrite ci-dessus.

Le ratio d'endettement financier net / capitaux propres est de 0,50 à fin juin 2011 contre 0,31 à fin décembre 2010.

Le ratio d'endettement financier net / EBITDA est de 1,16 à fin juin 2011 contre 0,75 à fin décembre 2010.

Au 30 juin 2011, la ligne de crédit syndiqué mise en place en 2009 n'est utilisée qu'à hauteur de 110 millions d'euros. Les covenants relatifs à cette ligne de crédit ont été respectés à fin juin 2011 et CFAO considère peu probable qu'ils ne soient plus respectés à fin décembre 2011.

1.4 Parties liées

Des accords conclus avec des parties liées à CFAO ont été identifiés dans le Document de référence de CFAO pour 2010, dans le chapitre 19 « Opérations avec des apparentés ».

Au cours du premier semestre 2011, il n'y a eu ni transactions avec des parties liées à CFAO qui ont influé significativement sur la situation financière ou les résultats de CFAO (à l'exception de celles mentionnées au présent paragraphe), ni modification affectant les transactions entre parties liées décrites dans le Document de référence de CFAO ci-dessus visé. Il convient de noter que les rémunérations des membres du Directoire ont été modifiées par décision du Conseil de surveillance au cours du premier semestre 2011, comme indiqué au chapitre 15 du Document de référence de CFAO pour 2010, au paragraphe 15.1 « Rémunération des mandataires sociaux », sous le tableau 2.

Les autres informations relatives aux transactions avec les parties liées sont détaillées dans la note 20 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés dans le présent rapport.

1.5 Événements importants survenus au cours du 1^{er} semestre 2011

- CFAO a annoncé en janvier 2011 avoir finalisé la reprise de l'activité de distribution de la marque Citroën à La Réunion. CFAO était déjà présent à La Réunion avec sa filiale CMM Automobiles. Cette acquisition permet un élargissement de la gamme de véhicules offerte à la clientèle. Cette nouvelle activité a représenté un volume d'environ 600 véhicules neufs vendus au cours du premier semestre 2011.
- En septembre 2010, CFAO a conclu un accord avec le groupe calédonien Pentecost en vue de regrouper l'intégralité de leurs participations respectives dans les sociétés de distribution automobile et de matériels de travaux publics et miniers, dont Almameto (préalablement détenue à 50 % par CFAO), qu'ils détiennent en Nouvelle-Calédonie. Des opérations d'apports de titres des sociétés détenues respectivement par Pentecost et CFAO ont été finalisées le 15 mars 2011. CFAO et le groupe Pentecost détiennent désormais respectivement 74 % et 26 % des titres de la nouvelle joint venture qui, elle-même, détient 100 % des titres des sociétés opérationnelles Ménard, Almameto, Prestige Motors, Intermotors, NC Motors et Sapas. L'ensemble des sociétés concernées par cet accord employait 295 personnes au 31 décembre 2010 et son chiffre d'affaires pour 2010 a été de l'ordre de 170 millions d'euros.

1.6 Perspectives

Automotive

Le Groupe attend au second semestre un redémarrage de l'activité en Côte d'Ivoire, une amélioration au Nigéria et au Maroc, des marchés toujours dynamiques en Afrique centrale et en Algérie ainsi qu'une montée en puissance des nouveaux développements en Afrique de l'est et dans les collectivités territoriales d'outre-mer. Par ailleurs, une implantation CFAO Automotive est prévue en Ouganda.

Il est précisé que des risques de rupture de stocks sur certains modèles de marques japonaises persisteront au second semestre 2011.

Eurapharma

Un retour à une situation normale d'approvisionnement est attendu en Algérie. L'activité en Côte d'Ivoire est revenue à un niveau d'avant la crise. Dans ces conditions, le Groupe attend une poursuite de la croissance des ventes de Eurapharma au second semestre.

La finalisation d'un accord de partenariat pour l'acquisition d'une usine de production de médicaments en Algérie est prévue dans les prochains mois.

Industries Equipement et Services

Le Groupe envisage la poursuite du déploiement de l'activité de distribution d'engins de chantiers et du renforcement de l'activité Location. L'activité Technologies est attendue en progression sur l'ensemble de l'année 2011, malgré l'impact du recul des ventes en Côte d'Ivoire.

Les ventes des activités industrielles devraient poursuivre leur croissance sur le second semestre.

2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2011

Dans le présent document, le terme « Société » renvoie à la société CFAO SA, société-mère du groupe CFAO. Le terme « Groupe » renvoie à la Société, ses filiales consolidées et ses participations minoritaires.

Les états financiers consolidés du Groupe pour les arrêts semestriels de juin 2010 et juin 2011 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont été préparés conformément aux normes d'information financière internationales (International Financial Reporting Standards, « IFRS ») et aux interprétations de l'IFRIC telles qu'adoptées par l'Union Européenne et applicables au 30 juin 2011.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2011 ET AU 30 JUIN 2010

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2011	30/06/2010
Produits des activités ordinaires	4	1 486,5	1 299,9
Coût des ventes		(1 158,4)	(1 006,1)
Marge brute		328,1	293,7
Charges de personnel	5	(107,8)	(95,1)
Autres produits et charges opérationnels courants		(107,9)	(96,4)
Résultat opérationnel courant	4	112,4	102,3
Autres produits et charges opérationnels non courants	6	8,2	1,8
Résultat opérationnel		120,6	104,0
Coût de l'endettement financier net	7	(12,6)	(10,7)
Autres produits et charges financières	7	(1,1)	(3,2)
Résultat avant impôt		106,9	90,1
Impôt sur le résultat	8	(36,0)	(30,3)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		1,3	0,5
Résultat net des activités poursuivies		72,2	60,3
dont Propriétaires de la société		49,2	41,8
dont Participations ne donnant pas le contrôle		23,0	18,6
Résultat net de l'ensemble consolidé		72,2	60,3
Résultat net Propriétaires de la société	9	49,2	41,8
Résultat net Participations ne donnant pas le contrôle	9	23,0	18,6
Résultat net part du Groupe		49,2	41,8
Résultat par action (en euros)	9	0,80	0,68
Résultat dilué par action (en euros)	9	0,80	0,68

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2011 ET AU 30 JUIN 2010

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2011	30/06/2010
Résultat net		72,2	60,3
Ecarts de conversion et autres		(10,7)	16,8
Ecarts actuariels ⁽¹⁾		0,0	0,0
Produits & charges constatés directement en Capitaux propres	10	(10,7)	16,8
Résultat global total		61,5	77,2
dont Propriétaires de la société		37,3	57,4
dont Participations ne donnant pas le contrôle		24,3	19,7

⁽¹⁾ Net d'impôt

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2011 ET AU 30 JUIN 2010 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Goodwill		143,0	127,1	126,3
Autres immobilisations incorporelles		31,8	24,1	26,0
Immobilisations corporelles		289,7	274,7	279,0
Participations dans les sociétés mises en équivalence		17,3	20,2	21,8
Actifs financiers non courants		37,5	43,6	42,9
Actifs d'impôts différés		21,3	24,1	21,1
Autres actifs non courants		0,1	0,3	0,1
Actif non courant		540,7	514,2	517,2
Stocks		733,3	681,0	744,0
Créances clients		398,5	363,2	367,5
Créances d'impôts exigibles		19,8	13,1	13,9
Autres actifs financiers courants		9,3	30,4	10,6
Autres actifs courants		135,4	141,4	132,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	152,7	126,3	133,1
Actif courant		1 449,0	1 355,5	1 401,1
Total actif		1 989,7	1 869,6	1 918,3

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Capital social	11	10,3	10,3	10,3
Réserves de conversion		(27,1)	(4,0)	(15,2)
Titres d'autocontrôle		(0,5)	(1,9)	(0,7)
Autres réserves		485,4	437,5	498,3
Capitaux propres – Propriétaires de la société	11	468,0	441,8	492,7
Capitaux propres – Participations ne donnant pas le contrôle		170,2	137,7	153,9
Capitaux propres	11	638,2	579,5	646,7
Emprunts et dettes financières à long terme	13	132,2	146,4	99,0
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		26,9	28,6	26,8
Provisions		8,4	6,7	5,9
Passifs d'impôts différés		1,3	0,8	1,1
Passif non courant		168,9	182,5	132,9
Emprunts et dettes financières à court terme	13	336,1	233,0	234,6
Autres passifs financiers courants		17,6	37,9	11,9
Dettes fournisseurs		502,8	517,6	571,2
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		0,4	0,3	0,4
Provisions		17,5	15,9	18,9
Dettes d'impôts exigibles		30,8	24,3	33,0
Autres passifs courants		277,4	278,5	268,7
Passif courant		1 182,6	1 107,6	1 138,8
Total passif		1 989,7	1 869,6	1 918,3

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2011, 30 JUIN 2010
ET 31 DECEMBRE 2010

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Résultat net		72,2	60,3	140,3
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant		23,7	21,2	43,1
Prix de cession parcs de location amendement IAS16		0,6	0,9	2,1
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(6,0)	(1,3)	(1,3)
Capacité d'autofinancement		90,5	81,2	184,2
Charges et produits d'intérêts financiers		13,1	14,0	26,6
Dividendes reçus		(0,9)	(0,6)	(1,0)
Charge nette d'impôt exigible		35,9	31,6	64,5
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		138,6	126,3	274,3
Variation du besoin en fonds de roulement		(69,7)	44,6	17,1
Impôts sur le résultat payés		(44,4)	(34,9)	(60,4)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		24,4	136,0	231,0
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	18.1	(6,0)	(3,6)	(9,0)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	18.1	(30,6)	(29,7)	(60,4)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	18.1	1,9	3,0	8,3
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	18.2	(12,7)	(21,0)	(15,2)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	18.2	0,0	1,0	8,7
Acquisitions d'autres actifs financiers		(3,5)	(4,2)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers		6,6	4,5	13,1
Intérêts et dividendes reçus		(0,7)	(0,3)	1,8
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		(45,0)	(50,2)	(66,6)
Augmentation / Diminution de capital		(0,1)	0,4	0,5
Dividendes versés aux propriétaires de la société		(50,5)	(48,0)	(48,0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle		(13,8)	(6,4)	(21,6)
Emission d'emprunts		33,0	10,0	12,2
Remboursement d'emprunts		(10,1)	(31,0)	(78,6)
Intérêts versés et assimilés		(13,7)	(14,1)	(27,0)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(55,2)	(88,9)	(162,6)
Incidence des variations des cours de change		2,7	(5,0)	(4,5)
Incidence détention actions autocontrôle		0,2	(1,9)	(0,7)
Autres mouvements		(0,0)	(1,0)	(0,9)
Variation nette de la trésorerie		(72,9)	(11,1)	(4,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets des découverts bancaires à l'ouverture de l'exercice	18	(85,7)	(81,5)	(81,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets des découverts bancaires à la clôture de l'exercice	18	(158,6)	(92,6)	(85,7)

ETAT RESUME DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital social	Réserves de conversion et autres	Autres réserves et résultats nets – Propriétaires de la société	Capitaux propres		Totaux
					Propriétaires de la société	Participations ne donnant pas le contrôle	
Au 31 décembre 2009	61 524 360	10,3	(20,3)	443,5	433,5	137,5	570,9
Résultat global au 30 juin 2010			15,6	41,8	57,4	19,7	77,2
Augmentation / Diminution de capital				0,4	0,4		0,4
Titres d'autocontrôle	84 900 ⁽²⁾			(1,9)	(1,9)		(1,9)
Valorisation des paiements fondés sur les actions				1,3	1,3		1,3
Dividendes distribués				(48,0)	(48,0)	(20,0)	(68,0)
Variations de périmètre			0,6	(1,6)	(0,9)	0,4	(0,5)
Au 31 juin 2010	61 524 360	10,3	(4,0)	435,5	441,8	137,7	579,5
Résultat global 2^{ème} semestre 2010			(11,3)	58,8	47,5	18,9	66,3
Augmentation / Diminution de capital	1 500 ⁽¹⁾						
Titres d'autocontrôle	20 700 ⁽²⁾			1,2	1,2		1,2
Valorisation des paiements fondés sur les actions				1,5	1,5		1,5
Dividendes distribués						(0,3)	(0,3)
Variations de périmètre			0,1	0,7	0,8	(2,3)	(1,5)
Au 31 décembre 2010	61 505 160	10,3	(15,2)	497,7	492,7	154,0	646,7
Résultat global au 30 juin 2011			(12,3)	49,5	37,3	24,3	61,5
Augmentation / Diminution de capital						(0,0)	(0,0)
Titres d'autocontrôle	16 386 ⁽²⁾			0,2	0,2		0,2
Valorisation des paiements fondés sur les actions				1,4	1,4		1,4
Dividendes distribués				(50,5)	(50,5)	(20,8)	(71,3)
Variations de périmètre			0,3	(13,4)	(13,1)	12,8	(0,3)
Au 30 juin 2011	61 509 474	10,3	(27,1)	485,0	468,0	170,3	638,2

⁽¹⁾ souscription de 1 500 actions (voir note 5)

⁽²⁾ dans le cadre du contrat de liquidité

Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités	18
Note 2	Principes et méthodes comptables	18
Note 3	Périmètre de consolidation	19
Note 4	Secteurs opérationnels	20
Note 5	Paie ment sur la base d'actions	23
Note 6	Autres produits et charges opérationnels non courants	25
Note 7	Produits et Charges financiers	26
Note 8	Impôt	26
Note 9	Résultats par action	26
Note 10	Autres éléments du résultat global	27
Note 11	Capitaux propres	28
Note 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	28
Note 13	Dettes financières brutes	29
Note 14	Endettement financier net	30
Note 15	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers	30
Note 16	Exposition au risque de change	32
Note 17	Instruments dérivés en valeur de marché	35
Note 18	Tableau des flux de trésorerie	35
Note 19	Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels	36
Note 20	Parties liées ayant un contrôle sur le groupe	36
Note 21	Evénements postérieurs à la clôture	36

NOTE 1 GENERALITES

Le groupe CFAO, composé de la société CFAO SA (la société) et ses filiales (collectivement CFAO Groupe ou « le Groupe ») est un leader de la distribution spécialisée dans ses métiers clés, la distribution automobile et pharmaceutique, en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-mer. CFAO est un acteur majeur de l'importation et de la distribution de véhicules automobiles, de l'importation et de la distribution de produits pharmaceutiques et des prestations de services logistiques y afférentes, de certaines activités industrielles, et de certains services technologiques en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-mer.

Le groupe est aujourd'hui présent en France, dans 31 pays d'Afrique, dans 6 collectivités d'Outre-mer, au Vietnam et à l'île Maurice.

CFAO, société-mère du Groupe, est une société anonyme de droit français à Conseil de surveillance et directoire, dont le siège social est 18, rue Troyon 92310 Sèvres, France. La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 552 056 152 R.C.S. NANTERRE. CFAO SA est soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce.

Le Groupe a établi ses premiers états financiers consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2008.

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2011 du Groupe CFAO ont été arrêtés par le directoire le 22 juillet 2011 et sont présentés en euros.

NOTE 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Principes généraux et déclaration de conformité

Les états financiers consolidés résumés du Groupe CFAO au 30 juin 2011 ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union Européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date. Les normes internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et les interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2011 sont préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 – *Information financière intermédiaire*, telle qu'adoptée par l'Union européenne, qui permet de présenter une sélection de notes explicatives.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2010.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm.

Référentiel IFRS appliqué

Les comptes semestriels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le groupe aux états financiers 2010, à l'exception de l'impôt sur le résultat et des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (note 2.1).

Les normes, amendements et interprétations applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2011. Il s'agit principalement :

- IAS 24 révisée « parties liées » ;
- Amendements à IFRIC 14 « Paiements d'avance d'exigences de financement minimal »
- Les améliorations annuelles des IFRS publiées en mai 2010 ;

2.1. Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

2.1.1. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la période (exigible et différée) est déterminée à partir du taux effectif d'impôt estimé pour la période, pour chaque entité.

2.1.2. Avantages du personnel

Sauf événement particulier au cours de la période, il n'est procédé à aucune évaluation actuarielle pour l'élaboration des comptes semestriels. La charge du semestre relative aux avantages postérieurs à l'emploi correspond à la moitié de la charge nette calculée pour l'exercice 2011, sur la base des données et des hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2010.

2.1.3. Saisonnalité de l'activité

Quelles que soient les divisions du groupe, le degré de saisonnalité de l'activité n'est pas significatif.

2.2. Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La direction du Groupe revoit ses estimations et ses hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans ses futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes futures affectées.

Les principales estimations faites par la direction pour l'établissement des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, incorporels et goodwill, le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité, ainsi que les hypothèses retenues pour le calcul des obligations liées aux avantages du personnel, des impôts différés et des dérivés. Le Groupe utilise notamment des hypothèses de taux d'actualisation, basées sur des données de marché, afin d'estimer ses actifs et passifs à long terme.

Les principales hypothèses retenues par le Groupe sont détaillées dans chacun des paragraphes dédiés de l'annexe aux états financiers et notamment dans les notes suivantes :

- Note 5 – Paiement sur la base d'actions ;
- Note 15 – Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers ;
- Note 16 – Exposition aux risques de change ;

NOTE 3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Depuis le 1^{er} janvier 2011, les variations de périmètre suivantes sont intervenues :

- CFAO a conclu en décembre 2010 un pacte d'actionnaires avec le groupe Calédonien Pentecost en vue de regrouper l'intégralité de leurs participations respectives dans les sociétés de distribution automobile et de matériels de travaux publics et miniers qu'ils détiennent en Nouvelle-Calédonie (groupe Ménard pour CFAO et Almameto pour Pentecost). Au terme des opérations d'apports de titres, CFAO et le Groupe PENTECOST détiennent respectivement 74 % et 26 % des titres de la nouvelle société holding commune.

En 2010, les sociétés du groupe Pentecost intégrées dans le groupe CFAO par mise en équivalence employaient 186 personnes et représentaient un chiffre d'affaires de 106 millions d'euros. Au 30 juin 2011, ces sociétés ont réalisé un chiffre d'affaires de 48,6 millions d'euros.

Cette opération de rapprochement, constatée au 1^{er} janvier 2011, a été faite à la juste valeur sur la base d'une évaluation indépendante. Elle a entraîné d'un côté la prise de contrôle du groupe Almameto par CFAO et donc la revalorisation de la participation initiale de CFAO selon la norme IFRS3 révisée (produit de 8,4 M€ enregistré en résultat opérationnel non courant). CFAO, n'ayant pas perdu le contrôle sur les sociétés du groupe Ménard, leur valeur historique a été maintenue.

Cette opération a généré également un goodwill calculé selon la méthode du goodwill complet de 16,1 M€, représentant la valeur des synergies attendues dans le cadre d'une prise de part de marché significative.

Un put minoritaire sur les 26 % restant, accordé au groupe Pentecost est valorisé en endettement financier dans les comptes.

- Le groupe CFAO a consolidé en janvier 2011 la société Nissan Zimbabwe, société de distribution automobile de la marque Nissan au Zimbabwe. Au 30 juin 2011, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 12,5 millions d'euros.

Cette entrée de périmètre fait apparaître un goodwill de 1.7 M€.

- Une offre de reprise du Fonds de commerce d'importation et de distribution automobile de la marque Citroen appartenant à la société Foucque Automobile placée en redressement judiciaire, déposée par le groupe CFAO a été acceptée fin janvier 2011, sur décision du Tribunal de Commerce de la Réunion. Au 30 juin 2011, cette activité a représenté un chiffre d'affaires de 14,5 millions d'euros.
- Le groupe CFAO a acquis en mars 2011, la société Vehicle Center Zambia LTD, société de distribution automobile de la marque Ford en Zambie. Cette société a représenté un chiffre d'affaires annuel de 7,7 millions d'euros en 2010 pour 397 véhicules neufs vendus. Au 30 juin 2011, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 5,9 millions d'euros.
- Le groupe CFAO a acquis en juin 2011, la société LIEN A, société de distribution automobile de la marque Audi au Vietnam. CFAO possédait déjà une société d'importation de la même marque dans ce pays. Cette société Lien A a représenté un chiffre d'affaires annuel de 18,7 millions d'euros en 2010 pour 216 véhicules neufs vendus. Au 30 juin 2011, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 11,6 millions d'euros.

NOTE 4 SECTEURS OPERATIONNELS

Les informations relatives aux divisions et zones géographiques CFAO présentées suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés.

La mesure de la performance de chaque division, utilisée par le principal décideur opérationnel, est basée sur le résultat opérationnel courant.

Les dotations aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant correspondent aux dotations nettes aux amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles comptabilisées dans le résultat opérationnel courant.

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles correspondent aux acquisitions brutes d'immobilisations y compris décalage de trésorerie et hors investissement d'immobilisations en contrat de location-financement.

Les actifs sectoriels se composent des actifs sectoriels non courants, des stocks, des créances clients et des autres actifs courants.

Les actifs sectoriels non courants se composent des goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles, des autres actifs non courants.

Les passifs sectoriels se composent des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

L'information sectorielle a été modifiée pour tenir compte de la nouvelle organisation du groupe.

Les divisions Industries et Technologies ont été regroupées dans une seule division dénommée Industries, Equipement et Services qui regroupe les 4 activités suivantes :

- Industries : 2 brasseries au Congo en partenariat avec Heineken et 4 usines de production de produits plastiques,
- Technologies : activités recentrées en 2011 sur les produits et solutions informatiques,
- Equipement : distribution de groupes électrogènes et d'ascenseurs, développement de l'activité installation et maintenance d'engins de chantiers en cours de structuration dans 7 pays.
- Location, auparavant dans la division Automotive, a vocation à se renforcer, en support au développement des activités Equipement et Automotive

La division Holdings et autres regroupe principalement les coûts du siège de Sèvres avec tous les services transversaux non affectés aux divisions opérationnelles.

4.1 Informations par division

L'information sectorielle de juin 2011 ainsi que l'information historique de juin et décembre 2010 ci-dessous est présentée selon la nouvelle organisation du groupe.

(en millions d'euros)	Automotive	Pharmacie	Industrie Equipements & Services	Holdings & Autres	Eliminations	Total
Au 30 juin 2011						
Produits des activités ordinaires	942,7	418,8	186,0		(61,0)	1 486,5
– hors groupe	901,9	418,8	165,8	0,0		1 486,5
– groupe	40,8		20,2	(0,0)		61,0
Résultat opérationnel courant	60,5	36,5	28,2	(12,8)		112,4
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	10,5	2,7	10,3	0,3	(0,0)	23,7
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(0,0)	(0,0)	(0,4)	(4,9)	(0,0)	(5,4)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	2,6		3,3		0,0	6,0
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	10,3	2,9	17,3	0,1	0,0	30,6
Actifs sectoriels	1 038,3	407,5	301,6	(15,2)	(0,4)	1 731,8
Passifs sectoriels	442,0	225,4	105,7	6,8	0,2	780,2
Au 30 juin 2010						
Produits des activités ordinaires	788,7	393,5	161,1		(43,4)	1 299,9
– hors groupe	746,9	393,4	159,5	0,1		1 299,9
– groupe	41,8	0,1	1,6	(0,1)		43,4
Résultat opérationnel courant	52,1	35,9	22,4	(8,2)		102,3
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	9,6	2,4	8,9	0,3	(0,0)	21,2
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(3,1)	(0,6)	(0,0)	3,4	0,0	(0,4)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	0,9		2,7			3,6
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	11,1	3,0	15,4	0,2	(0,0)	29,7
Actifs sectoriels	931,1	403,3	291,4	(14,1)	0,0	1 611,8
Passifs sectoriels	455,6	224,9	106,8	8,5	0,3	796,1
Au 31 décembre 2010						
Produits des activités ordinaires	1 611,6	809,7	342,2		(87,2)	2 676,2
– hors groupe	1 527,4	809,6	339,1	0,1		2 676,2
– groupe	84,2	0,1	3,0	(0,1)		87,2
Résultat opérationnel courant	117,5	71,4	59,7	(25,3)		223,2
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	19,2	4,9	18,3	0,7	(0,0)	43,1
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	0,2	(0,9)	(0,7)	2,3	0,0	0,9
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	2,6		6,4		(0,0)	9,0
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	21,9	7,4	30,4	0,6	0,0	60,4
Actifs sectoriels	997,5	407,2	284,2	(14,1)	(0,0)	1 674,9
Passifs sectoriels	492,7	234,1	101,4	11,5	0,3	839,9

4.2 Informations par zone géographique

Les informations sont présentées par zone géographique sur la base de la localisation géographique des clients pour les produits des activités ordinaires et sur la base de l'implantation géographique des actifs pour les actifs sectoriels non courants à l'exception de la zone France – Export qui correspond aux ventes export à des clients externes au groupe CFAO.

(en millions d'euros)	Afrique Subsaharienne Francophone	Afrique Subsaharienne Anglophone	Collectivités territoriales d'outre-mer et autres	Maghreb	France – Export	Total
Au 30 juin 2011						
Produits des activités ordinaires	574,1	188,3	350,6	300,7	72,8	1 486,5
Actifs sectoriels non courants	213,5	45,0	87,4	68,8	50,0	464,7
Au 30 juin 2010						
Produits des activités ordinaires	536,3	164,2	274,8	263,6	61,0	1 299,9
Actifs sectoriels non courants	197,1	46,5	57,4	75,7	49,6	426,2
31 décembre 2010						
Produits des activités ordinaires	1 128,2	331,7	568,9	509,2	138,2	2 676,2
Actifs sectoriels non courants	205,9	46,4	58,1	70,4	50,6	431,4

NOTE 5 PAIEMENT SUR LA BASE D' ACTIONS

Le groupe CFAO a octroyé à certains membres du personnel, dans le contexte de l'opération d'introduction en bourse, un plan d'options de souscription d'actions de la société CFAO le 4 janvier 2010 et un plan d'attribution d'actions gratuites le 3 décembre 2010.

Le groupe comptabilise son engagement au fur et à mesure des services rendus par les bénéficiaires, de la date d'attribution jusqu'à la date d'acquisition des droits. La date d'attribution correspond à la date à laquelle les plans ont été approuvés par le Directoire et communiqués aux intéressés.

Pour les bénéficiaires, les droits acquis ne peuvent être exercés qu'à l'issue d'une période de blocage dont la durée varie selon les plans.

Les caractéristiques des plans figurent dans le tableau ci-dessous :

Plan de stock-options et actions gratuites	Plan 2010	Plan 2010
	Options de souscription	Actions gratuites
Date d'attribution	04/01/2010	03/12/2010
Date d'expiration	04/01/2018	03/12/2014
Acquisition des droits	04/01/2014	03/12/2012
Nombre de bénéficiaires	239	600
Nombre attribué à l'origine	1 350 000	97 400
Nombre en circulation au 31/12/2010	1 338 000	97 400
Nombre annulé 2011	351 374	
Nombre exercé en 2011		
Nombre expiré en 2011		
Nombre en circulation au 30/06/2011	986 626	97 400
Nombre exerçable au 30/06/2011		
Prix d'exercice (en euros)	26,00	N/A
Juste valeur à la date d'attribution (en euros)	4,18	22,96
Prix moyen pondéré des options exercées (en euros)		

L'acquisition des options est soumise à condition de présence, et à conditions de performance. Les options sont acquises à hauteur de 25 % par année complète de présence dans le Groupe. Les trois-quarts des options octroyées sont soumises à l'atteinte de conditions de performance liées à la rentabilité opérationnelle courante et au cash-flow libre opérationnel du groupe CFAO.

L'acquisition des actions gratuites est soumise à condition de présence et à condition de performance. Cette dernière est une condition de performance du titre CFAO par rapport à son indice de référence le SBF120.

En cas de départ à la retraite (sous certaines conditions), de décès ou d'invalidité il y a acquisition de la totalité des droits. En cas de démission, de licenciement pour faute grave ou lourde, ou de révocation du mandat social, il y a perte de la totalité des droits sauf dérogations.

L'évaluation de la juste valeur des droits attribués aux bénéficiaires a été réalisée à la date d'attribution des plans :

Pour le plan d'options de souscription d'actions, à l'aide d'un modèle de type Black & Scholes à algorithme trinomial avec seuils d'exercice, tenant compte notamment du nombre d'options potentiellement exerçables à la fin de la période d'acquisition des droits.

Pour le plan d'attribution d'actions gratuites, à l'aide d'un modèle de type Black & Scholes à algorithme de Monte Carlo à deux sous-jacents.

Les seuils d'exercice ainsi que les probabilités d'exercice retenus comme hypothèses pour le plan de souscription d'actions sont les suivants :

Seuil en % du prix	Probabilité d'exercice
125 %	15 %
150 %	20 %
175 %	20 %
200 %	20 %

Les principales hypothèses d'évaluations sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Plan de stock-options et actions gratuites	Plan 2010	Plan 2010
	Options de souscription	Actions gratuites
Volatilité	35,00 %	37,00 %
Taux sans risque	3,35 %	1,56 %

La volatilité mentionnée est une volatilité synthétique basée sur la volatilité de compétiteurs comparables pour chaque division avec une pondération de l'activité des divisions.

Les dividendes retenus pour l'évaluation correspondent aux dividendes estimés par CFAO en fonction des projections de résultat et de la politique de distribution.

Les taux d'intérêt sans risque correspondent respectivement au taux de swap Euribor 8 & 2 ans, à la date d'attribution.

La charge totale comptabilisée au 30 juin 2011 au titre des plans d'options de souscription et d'attributions d'actions est de 1,5 millions d'euros.

NOTE 6 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS NON COURANTS

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010
Produits opérationnels non courants	8,2	1,9
Produits nets de cessions d'immobilisations opérationnelles	0,2	1,0
Produits nets des cessions de participations	8,0	0,9
Autres	(0,0)	0,0
Charges opérationnelles non courantes		(0,1)
Autres		(0,1)
Total	8,2	1,8

Les autres produits et charges opérationnels non courants de CFAO, qui regroupent les éléments inhabituels de nature à perturber le suivi de la performance économique de chaque division, s'élèvent à 8,2 millions d'euros sur le premier semestre 2011. Ils incluent des plus values sur cessions d'actifs opérationnels pour 0,2 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1,0 millions d'euros au 30 juin 2010. Ils incluent également une plus value de 8,4 M€ sur la revalorisation de la participation initiale de CFAO dans le groupe Almameto avant sa prise de contrôle intervenue suite à l'opération de rapprochement en Nouvelle-Calédonie.

NOTE 7 PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Le résultat financier s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010
Coût de l'endettement financier net	(12,6)	(10,7)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,5	0,3
Charges financières au coût amorti	(13,1)	(11,0)
Autres produits et charges financiers	(1,1)	(3,2)
Gains et pertes sur dérivés de couverture de change juste valeur ⁽¹⁾	0,7	(1,0)
Gains et pertes de change	0,4	(0,5)
Dividendes et acomptes reçus	0,9	0,6
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(0,7)	(0,5)
Autres charges financières	(2,3)	(1,8)
Total	(13,7)	(14,0)

⁽¹⁾ Cette ligne correspond à l'inefficacité de la couverture en juste valeur

Les charges financières au coût amorti correspondent essentiellement aux intérêts sur les découverts bancaires.

Au titre de l'inefficacité de la couverture du risque de change, l'impact résultat s'élève à + 0,7 M€ correspondant à un produit de + 2,7 M€ relatif à la variation de réévaluation des engagements et une charge de – 2,0 M€ relative à la variation de réévaluation des dérivés.

Les autres charges financières incluent les frais d'escomptes.

NOTE 8 IMPOT

Le taux d'impôt du Groupe se détermine comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010
Résultat avant impôt	106,9	90,1
Eléments non courants	8,2	1,8
Résultat courant avant impôt	98,7	88,3
Charge totale d'impôt	(36,0)	(30,3)
Charge totale d'impôt hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	(34,9)	(29,2)
Impôt sur éléments non courants	(0,1)	(0,0)
Charge d'impôt courant hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	(34,8)	(29,2)
Taux d'impôt effectif	33,7 %	33,6 %
Taux d'impôt courant hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	35,3 %	33,0 %

NOTE 9 RESULTATS PAR ACTION

Les résultats nets par action sont calculés sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation sous déduction du nombre moyen pondéré d'actions détenues par des sociétés consolidées.

Les résultats nets par action dilués prennent en compte le nombre moyen pondéré d'actions défini ci-avant pour le calcul du résultat net par action majoré du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentiellement dilutives.

En juin 2011, compte tenu du cours moyen de l'action CFAO qui s'élève à 28,39 euros, le plan d'options de souscription d'actions décrit en note 5 n'est pas dilutif.

Résultat par action au 30 juin 2011

(en millions d'euros)	Ensemble consolidé
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	49,2
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	61 525 860
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(26 342)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 499 518
Résultat de base par action (en euros)	0,80
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	49,2
Options de souscription d'actions	
Actions gratuites	
Résultat net part du Groupe dilué	49,2
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 499 518
Options de souscription d'actions	0
Actions gratuites	14 685
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 514 203
Résultat dilué par action (en euros)	0,80

Résultat par action au 30 juin 2010

(en millions d'euros)	Ensemble consolidé
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	41,8
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	61 524 360
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(55 292)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 469 068
Résultat de base par action (en euros) (1)	0,68
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	41,8
Options de souscription d'actions	
Actions gratuites	
Résultat net part du Groupe dilué	41,8
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 469 068
Options de souscription d'actions	0
Actions gratuites	
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 469 068
Résultat dilué par action (en euros) (1)	0,68

NOTE 10 AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

Les autres éléments du résultat global sont principalement composés :

- des profits et des pertes résultant de la conversion des états financiers d'une activité à l'étranger,
- des éléments relatifs à l'évaluation des obligations au titre des Avantages du personnel : excédents des actifs des régimes de retraite non reconnus et écarts actuariels constatés sur les régimes à prestations définies.

Le montant de ces éléments, avant et après effets d'impôt liés sont les suivants :

(en millions d'euros)	Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion et autres Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé Ecart actuariels	16,8		16,8
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2010	16,8		16,8
Ecart de conversion et autres Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé Ecart actuariels	3,1 (0,2)	0,5	3,1 0,2
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2010	2,8	0,5	3,3
Ecart de conversion et autres Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé Ecart actuariels	(10,7)		(10,7)
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2011	(10,7)		(10,7)

NOTE 11 CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2010, le capital social s'élève à 10 254 310 euros. Il est composé de 61 525 860 actions entièrement libérées.

Le Directoire a décidé à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, de distribuer un dividende représentant 50 % du Résultat Net Part Groupe, soit 0,82 euro par action au titre de cet exercice, ou 50,5 millions d'euros au total.

Le dividende distribué était de 0,78 euro par action au titre de l'exercice 2009.

NOTE 12 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010
Trésorerie Equivalents de trésorerie	149,9 2,8	126,3
Total	152,7	126,3

NOTE 13 DETTES FINANCIERES BRUTES

(en millions d'euros)	30/06/2011	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà	30/06/2010	31/12/2010
Emprunts et dettes financières à long terme	132,2		17,6	113,0	1,0	0,2	0,4	146,4	99,0
Lignes de crédit confirmées	110,0			110,0				130,0	90,0
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	7,3		4,5	2,2	0,6			13,2	7,2
Participation des salariés	2,2		0,4	0,8	0,4	0,2	0,4	2,6	1,8
Autres dettes financières	12,8		12,7	0,0				0,6	0,0
Emprunts et dettes financières à court terme	336,1	336,1						233,0	234,6
Lignes de crédit confirmées	7,0	7,0							1,6
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	8,9	8,9						9,1	8,1
Participation des salariés	3,1	3,1						0,1	0,4
Découverts bancaires	311,1	311,1						218,9	218,9
Autres dettes financières	6,0	6,0						4,9	5,7
Total	468,3	336,1	17,6	113,0	1,0	0,2	0,4	379,4	333,6
%		71,8 %	3,7 %	24,1 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %		

Au 30 juin 2011, l'ensemble de la dette brute est comptabilisé au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

Dans les « Emprunts et dettes financières à long terme » figure principalement le tirage sur le crédit syndiqué pour un montant de 110 millions d'euros sur un total de ligne confirmée de 300 millions d'euros. Ce crédit a été classé en lignes de crédit confirmées long terme selon son échéance de 3 ans (échéance initiale au 07/12/2012 reportée au 09/12/2013 par accord du syndicat bancaire du 05/11/2010).

Les montants empruntés au titre du crédit syndiqué comportent des covenants financiers qui créent une obligation de remboursement anticipé s'ils ne sont pas respectés. Ces covenants sont au nombre de 3 :

- l'Endettement Financier Net (voir note 14 ci-après) ne doit pas dépasser une limite égale à 2 fois l'EBITDA courant.

L'EBITDA correspond au résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant, comptabilisées en résultat opérationnel courant.

(L'EBITDA n'est pas un agrégat comptable normé répondant à une définition unique généralement acceptée. Il ne doit pas être considéré comme un substitut au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie, ou encore à une mesure de liquidité. L'EBITDA peut être calculé de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, l'EBITDA calculé par le Groupe peut ne pas être comparable à celui calculé par d'autres émetteurs.)

- Le montant des dettes financières brutes des filiales ne doit pas excéder 80 % des dettes financières brutes consolidées.

- Les autres engagements hors bilan des membres du Groupe envers des tiers au Groupe doivent être inférieurs à 1,2 fois la moyenne de la dette fournisseur pour la période considérée et le semestre précédent.

Toutefois, le ratio est inférieur à 1 au 30 juin 2011.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 2011.

Les intérêts courus figurent dans la rubrique « autres dettes financières ».

La part des dettes à plus d'un an représente 28,2 % de la dette brute au 30 juin 2011 (38,6 % au 30 juin 2010).

NOTE 14 ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net du Groupe s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Dettes financières brutes	(468,3)	(379,4)	(333,6)
Trésorerie	152,7	126,3	133,1
Endettement financier net	(315,6)	(253,1)	(200,5)

NOTE 15 CLASSIFICATION COMPTABLE ET VALEUR DE MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les principes de mesure des instruments financiers et leur valeur de marché au 30 juin 2011 s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2011		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
	Valeur comptable	Valeur de marché				
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	37,5	37,5	6,3	25,7	5,5	
Actif courant						
Créances clients	398,5	398,5			398,5	
Autres actifs financiers courants	9,3	9,3			2,4	6,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	152,7	152,7			152,7	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	132,2	132,2			132,2	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	336,1	336,1			336,1	
Autres passifs financiers courants	17,6	17,6			10,5	7,1
Dettes fournisseurs	502,8	502,8			502,8	

(en millions d'euros)	30/06/2010		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
	Valeur comptable	Valeur de marché				
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	43,6	43,6	8,7	31,2	3,8	
Actif courant						
Créances clients	363,2	363,2			363,2	
Autres actifs financiers courants	30,4	30,4			1,6	28,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126,3	126,3			126,3	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	146,4	146,4			146,4	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	233,0	233,0			233,0	
Autres passifs financiers courants	37,9	37,9			19,1	18,8
Dettes fournisseurs	517,6	517,6			517,6	

Les actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur sont déterminés comme suit :

Niveau 1 : prix cotés sur un marché actif

Lorsque des prix cotés sur un marché actif sont disponibles, ils sont retenus prioritairement pour la détermination de la valeur de marché. Au 30/06/2011, il n'y a d'élément évalué à la juste valeur sur cette base

Niveau 2 : modèle interne avec paramètres observables à partir de techniques de valorisation interne

Ces techniques font appel à des méthodes de calcul mathématiques usuelles intégrant des données observables sur les marchés (cours à terme, courbe de taux...). Le calcul de la majorité des instruments financiers dérivés négociés sur des marchés est opéré sur la base de modèles communément utilisés par les intervenants pour évaluer ces instruments financiers.

Niveau 3 : modèle interne avec paramètres non observables

La juste valeur pour les valeurs comptables retenues est une estimation raisonnable de leur valeur de marché. Cette méthode concerne essentiellement les actifs financiers non courants.

En 2011, les modalités d'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers n'ont pas été modifiées.

(en millions d'euros)	30/06/2011		30/06/2010		31/12/2010	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	37,5	37,5	43,6	43,6	42,9	42,9
Actif courant						
Créances clients	398,5	398,5	363,2	363,2	367,5	367,5
Autres actifs financiers courants	9,3	9,3	30,4	30,4	10,6	10,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	152,7	152,7	126,3	126,3	133,1	133,1
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	132,2	132,2	146,4	146,4	99,0	99,0
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	336,1	336,1	233,0	233,0	234,6	234,6
Autres passifs financiers courants	17,6	17,6	37,9	37,9	11,9	11,9
Dettes fournisseurs	502,8	502,8	517,6	517,6	571,2	571,2

NOTE 16 EXPOSITION AUX RISQUES DE CHANGE

Le groupe CFAO utilise pour la gestion du risque de change des instruments dont les encours représentés par leur notionnel sont les suivants :

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Changes à terme et Swaps de change	88,8	151,1	143,3
Total	88,8	151,1	143,3

Le Groupe utilise essentiellement des contrats de change à terme pour couvrir les risques commerciaux export et import et pour couvrir les risques financiers nés en particulier des opérations de refinancement intragroupe en devises.

Certaines filiales locales (Maroc, Kenya, Maurice et depuis fin 2010 au Nigéria) souscrivent et comptabilisent des contrats d'achat à terme. Au 30 juin 2011, les encours représentés par leur notionnel s'élevaient à 40,8 millions d'euros.

Dans le cadre de l'application de la norme IAS 39, ces instruments dérivés ont été analysés au regard des critères d'éligibilité à la comptabilité de couverture. Au 30 juin 2011, la répartition des instruments dérivés en couvertures documentées s'établissait comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2011	Yen	Dollar américain	Euro	Autres	30/06/2010	31/12/2010
Couvertures de juste valeur							
Achats à terme & swaps achat à terme	304,5	99,3	172,8	29,1	3,3	402,1	392,9
Ventes à terme & swaps vente à terme	(215,8)	(3,1)	(215,5)		(0,2)	(251,0)	(249,6)
Total	88,8	96,3	(39,7)	29,1	3,1	151,1	143,3

La colonne « autres » correspond principalement aux opérations réalisées en rand sud Africain et en livre sterling.

Ces instruments dérivés de change sont comptabilisés au bilan en valeur de marché à la date de clôture.

L'exposition du risque de change du bilan s'analyse de la façon suivante au 30 juin 2011 :

(en millions d'euros)	30/06/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	30/06/2010	31/12/2010
CENTRALES D'ACHAT							
Créances Centrales d'achat	72,8		71,4	1,2	0,2	127,9	139,5
Dettes Centrales d'achat	107,8		72,8	34,0	1,0	189,6	211,5
Exposition brute au bilan centrales d'achat	(35,0)	0,0	(1,4)	(32,8)	(0,8)	(61,7)	(72,0)
Commandes Client	141,2		139,9	1,3	0,1	115,4	109,2
Commandes fournisseur	150,2		84,9	64,9	0,5	172,6	127,6
Exposition brute prévisionnelle centrales d'achat	(9,0)	0,0	55,0	(63,6)	(0,4)	(57,2)	(18,4)
Exposition brute avant gestion centrales d'achat							
Instruments de couverture centrales d'achat	48,0		(50,3)	96,3	2,2	111,7	86,1
Exposition nette après gestion centrales d'achat	4,0	0,0	(3,3)	(0,1)	0,8	(7,3)	(4,3)

Les centrales d'achats de CFAO couvrent le risque de change au bilan (factures clients et fournisseurs) et prévisionnel (commandes confirmées fournisseurs et clients) par rapport à leur devise de comptabilisation qui est l'euro.

(en millions d'euros)	30/06/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	30/06/2010	31/12/2010
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT							
<i>Filiales ayant recours aux instruments de couverture</i>							
Créances des filiales gérant le risque de change							
Dettes des filiales gérant le risque de change ⁽¹⁾	40,9	29,2	10,6		1,1	39,4	57,5
Exposition brute au bilan	(40,9)	(29,2)	(10,6)	0,0	(1,1)	(39,4)	(57,5)
Exposition brute prévisionnelle des filiales gérant le risque de change	0,0					0,0	0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	(40,9)	(29,2)	(10,6)	0,0	(1,1)	(39,4)	(57,5)
Instruments de couverture filiales	40,8	29,1	10,6		1,1	39,4	57,2
Exposition nette après gestion filiales gérant le risque de change	(0,2)	(0,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,3)

⁽¹⁾ dont 8,5 M€ d'emprunt auprès de la maison mère

Certaines filiales peuvent utiliser des instruments pour couvrir l'exposition au risque de change de leur dette libellée en dollar US ou en Euros et leur devise de comptabilisation (Dirham marocain, Shilling Kenyan et Roupie Mauricienne).

(en millions d'euros)	30/06/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	30/06/2010	31/12/2010
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT Filiales n'ayant pas recours aux instruments de couverture							
Créances des filiales	14,7	0,3	14,3	0,0	0,0	11,6	7,5
Dettes des filiales	63,6	13,1	49,6	0,3	0,6	147,9	40,9
Trésorerie	33,3	0,6	31,4	1,3	0,0	14,8	12,1
Dettes financières	9,6	0,4	7,6	1,0	0,6	4,9	9,3
Exposition brute au bilan	(25,2)	(12,6)	(11,6)	0,0	(1,2)	(126,5)	(30,6)
Dépréciation des devises locales de 10 %	(2,5)	(1,3)	(1,2)	0,0	(0,1)		

Les filiales hors centrales d'achats et qui n'ont pas recours aux instruments de couverture du risque de change pour des contraintes réglementaires sont exposées au risque de variation de leur devise de comptabilisation par rapport aux dettes et créances d'exploitation ou financières libellées en euros ou en dollar US.

Le tableau ci-dessus n'intègre pas l'exposition des postes du bilan libellés en euro des filiales de la zone CFA du fait de la parité fixe de cette monnaie par rapport à l'euro, le montant de ces encours s'élève à 24,1 millions d'euros au 30 juin 2011.

En synthèse, la position nette consolidée du groupe ressort comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	30/06/2010	31/12/2010
Groupe CFAO							
Créances	87,5	0,3	85,8	1,2	0,2	139,5	147,0
Dettes	227,9	57,9	133,0	34,3	2,8	446,1	409,1
Trésorerie	33,4	0,7	31,4	1,3	0,0	14,8	12,1
Dettes financières	18,1	8,9	7,6	1,0	0,6	4,9	9,3
Exposition brute au bilan	(125,2)	(65,8)	(23,5)	(32,8)	(3,1)	(296,8)	(259,2)
Commandes Client	141,2	0,0	139,9	1,3	0,1	115,4	109,2
Commandes fournisseur	150,2	0,0	84,9	64,9	0,5	172,6	127,6
Exposition brute prévisionnelle	(9,0)	0,0	55,0	(63,6)	(0,4)	(57,2)	(18,4)
Exposition brute avant gestion	(134,2)	(65,8)	31,5	(96,4)	(3,5)	(354,0)	(277,7)
Instruments de couverture	88,8	29,1	(39,7)	96,3	3,1	151,1	143,3
Exposition nette après gestion	(45,4)	(36,7)	(8,2)	(0,1)	(0,4)	(203,0)	(134,4)

Analyse de sensibilité au risque de change

Sur la base des données de marché en date de clôture, l'impact d'une variation instantanée de 10 % des cours de change des devises d'achat non couvertes par rapport aux monnaies locales (hors franc CFA) serait de 2,5 millions d'euros à fin juin 2011.

Cette analyse exclut les impacts liés à la conversion des états financiers de chaque entité du Groupe dans sa monnaie de présentation (euro).

Ce calcul prend comme hypothèse que toutes les autres variables de marché seraient réputées constantes dans la détermination de la sensibilité.

NOTE 17 INSTRUMENTS DERIVES EN VALEUR DE MARCHÉ

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de change. Le Groupe n'a pas de couverture de flux de trésorerie ni de couverture d'investissement net.

Au 30 juin 2011, 30 juin 2010 et au 31 décembre 2010, conformément à la norme IAS 39, la valeur de marché des instruments financiers dérivés figure au bilan à l'actif dans la rubrique « Autres actifs financiers courants » et au passif dans la rubrique « Autres passifs financiers courants ».

La juste valeur des dérivés de change est enregistrée en autres actifs financiers ou passifs financiers courants.

(en millions d'euros)	30/06/2011	Risque de taux d'intérêt	Risque de change	Autres risques de marché	30/06/2010	31/12/2010
Dérivés actif	6,9		6,9		28,8	10,2
Non Courant						
Courant	6,9		6,9		28,8	10,2
Dérivés actif – couverture de juste valeur	6,9		6,9		28,8	10,2
Dérivés passif	7,1		7,1		18,8	8,4
Non Courant						
Courant	7,1		7,1		18,8	8,4
Dérivés passif – couverture de juste valeur	7,1		7,1		18,8	8,4
TOTAL	(0,2)		(0,2)		10,0	1,8

NOTE 18 ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires et des comptes de trésorerie créditeurs (incluant les intérêts courus) s'élève au 30 juin 2011 à – 158,6 millions d'euros et correspond au montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté dans l'état des flux de trésorerie.

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	152,7	126,3	133,1
Découverts bancaires	(311,1)	(218,9)	(218,9)
Comptes courants de trésorerie créditeurs	(0,1)	(0,2)	(0,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau de flux de trésorerie	(158,6)	(92,6)	(85,7)

18.1 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 36,6 millions d'euros sur le premier semestre 2011 (33,2 millions d'euros sur le premier semestre 2010).

18.2. Acquisitions et cessions de filiales

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(12,7)	(21,0)	(15,2)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	0,0	1,1	8,4
Total	(12,7)	(19,8)	(6,8)

Sur le premier semestre 2011, les acquisitions de filiales concernent principalement la société de distribution de la marque Citroën à la Réunion, la société Vehicle Center Zambia LTD en Zambie, ainsi que la société Lien A au Vietnam.

NOTE 19 EVOLUTION DES PASSIFS EVENTUELS, ENGAGEMENTS CONTRACTUELS NON COMPTABILISES ET RISQUES EVENTUELS

19.1. Engagements donnés suite à des cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2011, aucune nouvelle convention de garantie de passif n'a été conclue par le Groupe.

19.2. Autres évolutions

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'autres évolutions significatives des autres engagements donnés et reçus par CFAO ainsi que des passifs éventuels.

NOTE 20 PARTIES LIEES

La société CFAO était contrôlée jusqu'au 4 décembre 2009 par Discodis, elle-même détenue en totalité par la société PPR. Jusqu'au 4 décembre 2009, Discodis détenait 99.93 % du capital et 99.93 % des droits de vote de CFAO.

Le 4 décembre 2009, Discodis a cédé 57.94 % lors d'une introduction en bourse de Paris.

En 2011, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées par rapport au 31 décembre 2010.

En 2010, un dividende au titre de l'exercice 2009 de 20.2 millions d'euros a été versé à la société Discodis. Il n'y a plus de redevance versée à cette société. Seule une charge de 0,1 million d'euros a été versée à PPR Finance, filiale de PPR, au titre de la rémunération d'un contrat de prestation de services avec la salle de marché PPR.

En 2011, un dividende au titre de l'exercice 2010 de 21,2 millions d'euros a été versé à la société Discodis.

CFAO est également sous-locataire de la société Discodis pour le bail commercial de son siège social à Sèvres.

NOTE 21 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement postérieur à la clôture n'a un impact significatif sur les comptes consolidés résumés arrêtés au 30 juin 2011.

Le groupe CFAO a décidé, lors d'une réunion du directoire tenue le 18 juillet 2011, l'attribution d'un nouveau plan d'actions gratuites. Ce plan de 172 203 actions concernera 606 bénéficiaires, membres du directoire, salariés de métropole ayant une fonction de management ou personnes identifiées comme ressources rares occupant des postes clés dans l'entreprise. Les actions devant être attribuées aux bénéficiaires de ce plan seront des actions existantes, qui seront rachetées par CFAO, ou par un prestataire de services d'investissement mandaté par CFAO et agissant de manière indépendante.

3. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Sèvres, le 27 juillet 2011

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Richard Bielle

Président du Directoire

4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011

KPMG Audit

1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

Deloitte & Associés

185 avenue Charles de Gaulle
95524 Neuilly-sur-Seine Cedex

CFAO – Société Anonyme

Siège social : 18, rue Troyon
92316 Sèvres
Capital social : €10 254 310

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Période du 1 janvier 2011 au 30 juin 2011

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales 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 résumés de la société CFAO, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris La Défense, le 27 juillet 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Hervé CHOPIN
Associé

Neuilly-sur-Seine Cedex, le 27 juillet 2011

Deloitte & Associés

Alain PENANGUER
Associé

