



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 JUIN 2010

SOMMAIRE

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE
2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2010
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 PRESENTATION GENERALE DES ACTIVITES

Le Groupe estime être le leader de la distribution spécialisée dans ses métiers clés, la distribution automobile et pharmaceutique, en Afrique (hors Afrique du Sud) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il organise son activité autour de quatre divisions, un secteur Holding et cinq zones géographiques.

- **La division CFAO Automotive.** Cette division regroupe l'ensemble des activités automobiles du Groupe, dont l'achat, le stockage, l'importation et la distribution de véhicules (véhicules légers, poids lourds et motocycles), la vente d'équipements industriels (machines lourdes, générateurs, tracteurs), les prestations de services (notamment d'après-vente) y afférentes, la vente de pièces de rechange et de pneumatiques et la location courte et longue durée. Sur le plan comptable, cette division inclut également la vente de services de technologies et le négoce de certains biens de consommation dans les pays qui ne bénéficient pas d'une filiale dédiée à cette activité en raison de leur taille relativement réduite.
- **La division Eurapharma.** Cette division regroupe toutes les activités de distribution de produits pharmaceutiques du Groupe : l'activité d'importation et de grossiste-répartiteur en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ; l'activité « pre-wholesale » (externalisation de la fonction export des laboratoires/vente directe aux grossistes) en France à destination de l'Afrique subsaharienne francophone et au Maghreb (Algérie) ; et l'activité d'agent distributeur en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.
- **La division CFAO Industries.** Cette division regroupe des activités industrielles diverses dans les zones Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et au Maghreb. Il s'agit principalement de la fabrication et de l'embouteillage de boissons, qui contribuent le plus au chiffre d'affaires et aux résultats de la division, ainsi que la production et commercialisation de produits en matière plastique, l'assemblage et la distribution de véhicules deux roues, et la production et commercialisation d'emballages en bois.

- **La division CFAO Technologies.** Cette division regroupe trois métiers en Afrique : le métier solutions (la conception et la mise en œuvre de solutions de technologies de l'information, de sécurité, de réseaux et de matériels informatiques sur mesure), le métier équipements (les activités ascenseurs, convoyeurs et sécurité), et le métier produits (la vente, la location et la maintenance de produits de bureautique, de produits de climatisation et d'onduleurs pour les salles informatiques). Cette division est présente dans les zones Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, Maghreb et France métropolitaine (dans le cadre d'une activité d'exportation).

Le **secteur Holding** regroupe des fonctions de support centralisées, telles que les ressources humaines, les systèmes d'information, la communication, 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 2009 de CFAO enregistré auprès de l'AMF le 13 avril 2010 sous le numéro R. 10-020, 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 2010.

Il est rappelé en particulier que le contexte économique et réglementaire des pays dans lesquels le Groupe opère et les variations des taux de change peuvent avoir une incidence significative sur les résultats du Groupe.

Le contexte économique et réglementaire des pays dans lesquels le Groupe opère

La demande pour les produits et services du Groupe peut être fortement affectée, positivement ou négativement, par le contexte économique des zones et des pays dans lesquels il opère. Ceci est particulièrement le cas pour les divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies, les résultats de la division Eurapharma étant moins directement affectés par les tendances économiques compte tenu de la nature des produits et de l'encadrement réglementaire des prix des produits pharmaceutiques dans les principaux pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités.

De manière générale, les économies des pays africains où opère le Groupe sont fortement dépendantes du niveau des investissements directs étrangers, de l'aide financière d'autres pays ou d'organisations internationales et des prix de matières premières dont l'exportation représente dans de nombreux pays une part importante du produit intérieur brut et contribue significativement au montant des flux entrants de devises. Dans certains pays, les matières premières clés sont multiples ; dans d'autres, il n'en existe qu'une seule. Les fluctuations de leurs cours sont susceptibles d'avoir des effets importants sur l'environnement économique et les perspectives de croissance et de développement des pays concernés, ce qui peut avoir des effets importants sur les résultats du Groupe.

En Afrique, les économies des principales zones où opère le Groupe sont de plus en plus corrélées aux tendances macro-économiques globales du fait d'une intégration croissante des pays de ces zones dans l'économie mondiale. Il existe en outre des différences substantielles de développement économique au sein des différents pays et zones en Afrique. On note, par exemple, que les pays du Maghreb bénéficient d'économies relativement dynamiques et diversifiées, contrairement à celles souvent plus pauvres et plus vulnérables de l'Afrique subsaharienne. A l'intérieur de l'Afrique subsaharienne, des disparités significatives existent entre des pays anglophones comme le Nigeria et le Ghana, qui tirent des revenus importants de leurs exportations, et les pays sahéliens francophones comme le Sénégal, le Mali ou le Burkina Faso qui ont un produit intérieur brut faible et demeurent fortement dépendants des apports extérieurs pour le financement de leurs besoins économiques et sociaux de base. L'économie des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer est en général très dépendante des échanges avec la France métropolitaine (notamment en ce qui concerne les exportations) et est, par conséquent, davantage corrélée à l'économie française.

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. Différents pays africains ont connu des périodes d'instabilité politique et, pour certains, des crises, des conflits ou des guerres. L'actualité de l'année 2009 a également démontré que les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer n'étaient pas à l'abri de conflits sociaux.

Les activités et les résultats du Groupe peuvent être également négativement affectés par des évolutions réglementaires dans les pays dans lesquels le Groupe opère, liées aux restrictions à l'importation, aux investissements directs étrangers, aux réglementations internes pouvant avoir un effet induit sur le niveau de consommation, ou encore aux autorisations administratives nécessaires à la poursuite des activités du Groupe. Les activités du Groupe requièrent en effet l'obtention de nombreux agréments, permis ou licences d'autorités gouvernementales nationales, régionales et locales et d'autorités de régulation. Les activités existantes, les résultats et le développement futur du Groupe dépendent donc de l'obtention ou du maintien de ces autorisations. Certains pays peuvent également décider de limiter les importations, en mettant en place de nouveaux quotas, conditions pour l'obtention de quotas, droits de douanes ou autres barrières à l'importation ou faire évoluer ceux déjà existants, ce qui pourrait entraver la capacité du Groupe à importer ses produits de manière pérenne dans certains pays et avoir un effet négatif sur les activités du Groupe. En Algérie notamment, pour répondre aux exigences de la réglementation afin d'obtenir le renouvellement de ses quotas d'importation, le Groupe a déposé auprès des autorités locales compétentes un dossier d'investissement dans le domaine de la production pharmaceutique.

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 2009 ont été effectuées en euros (24,8 %), en francs CFA (38,5 %), et en d'autres devises locales (36,7 %). Les achats au niveau du Groupe en 2009 ont été effectués en yen (30 %), en dollars américains (28 %) et en euros (42 %). 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 2009 ont été effectués principalement en yen (43 %) et en dollars (40 %), avec seulement environ 17 % effectués en euros.

Au cours du premier semestre 2010, les ventes au niveau du Groupe ont été effectuées en euros (24,7 %), en francs CFA (37,9 %), et en d'autres devises locales (37,4 %). Sur la même période, les achats au niveau du Groupe ont été effectués en yen (31 %), en dollars américains (25 %) et en euros (44 %). Les achats des divisions Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies restent principalement effectués en euros et les achats de la division CFAO Automotive ont été effectués principalement en yen (43 %) et en dollars (35 %), avec une part en euros à 22 %, supérieure donc à celle de l'an dernier.

Au cours du premier semestre 2010, les parités moyennes de l'euro en yen et en dollar US ont été respectivement de 121,5 et 1,33, en baisse d'environ 9 % et 8 % par rapport aux parités moyennes du dernier semestre 2009.

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 yen 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), 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.

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 2008, 2009 et le premier semestre 2010.

	2008				2009				2010	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Yen japonais pour un euro	157,8	163,4	161,8	126,7	122,0	132,6	133,8	132,7	125,6	117,4
Dollar américain pour un euro	1,50	1,56	1,51	1,32	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27

Source : Banque Centrale Européenne

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.

Historiquement, le Groupe a mis en place ses couvertures de change auprès de PPR, qui les contractait auprès de banques internationales. Depuis son introduction en bourse et sa sortie du groupe PPR, le Groupe met en place ses propres couvertures directement auprès des banques. Le Groupe ne peut pas garantir que toutes ces couvertures seront conclues à des conditions similaires à celles obtenues par l'intermédiaire du groupe PPR.

1.3 ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DU GROUPE AU PREMIER SEMESTRE 2010

1.3.1 Comparaison des résultats du Groupe des premiers semestres 2009 et 2010

Le tableau ci-après présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les premiers semestres 2009 et 2010, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	1 ^{er} semestre 2010		1 ^{er} semestre 2009		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	1 299,9	100,0 %	1 338,6	100,0 %	-2,9 %
Coût des ventes	(1 006,1)	-77,4 %	(1 039,8)	-77,7 %	3,2 %
Marge brute	293,7	22,6 %	298,8	22,3 %	-1,7 %
Charges de personnel	(95,1)	-7,3 %	(94,1)	-7,0 %	1,1 %
Autres P&C opérationnels courants	(96,4)	-7,4 %	(83,6)	-6,3 %	15,4 %
Résultat opérationnel courant	102,3	7,9 %	121,2	9,1 %	-15,6 %
Autres P&C opérationnels non courants	1,8	0,1 %	5,2	0,4 %	-65,4 %
Résultat opérationnel	104,0	8,0 %	126,4	9,4 %	-17,7 %
Charges financières (nettes)	(14,0)	-1,1 %	(13,2)	-1,0 %	5,3 %
Résultat avant impôt	90,1	6,9 %	113,2	8,5 %	-20,4 %
Impôt sur le résultat	(30,3)	-2,3 %	(36,2)	-2,7 %	-16,3 %
<i>Taux effectif global d'imposition</i>	33,6 %		32,0 %		
Quote-part de résultat des sociétés MEE	0,5	-	1,7	0,1 %	-70,6 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	60,3	4,6 %	78,7	5,9 %	-23,4 %
Intérêts minoritaires	18,6	1,4 %	15,7	1,2 %	18,5 %
Résultat net – Part du groupe	41,8	3,2 %	63,0	4,7 %	-33,7 %

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 2010 s'est élevé à 1 299,9 millions d'euros contre 1 338,6 millions d'euros pour la même période en 2009, en baisse de 2,9 %. Les variations de périmètre sur ce premier semestre représentent environ -1,7 % et concernent principalement le désengagement des activités de trading ainsi que l'entrée dans le périmètre de consolidation de plusieurs filiales de petite taille. L'impact défavorable des parités de changes dans la conversion en euros du chiffre d'affaires représente -0,6 %.

En base comparable, la baisse du chiffre d'affaires est limitée à 0,6 %.

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires par division pour les premiers semestres 2010 et 2009.

	1 ^{er} semestre 2010		1 ^{er} semestre 2009		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	751,7	57,8 %	786,7	58,8 %	-4,5 %	-4,5 %
Eurapharma	393,4	30,3 %	358,5	26,8 %	+9,7 %	+10,0 %
CFAO Industries	109,8	8,5 %	136,4	10,2 %	-19,5 %	+2,9 %
CFAO Technologies	45,0	3,5 %	57,0	4,3 %	-21,1 %	-20,8 %
Total	1 299,9	100,0 %	1 338,6	100,0 %	-2,9 %	-0,6 %

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires par zone géographique pour les premiers semestres 2010 et 2009.

	1 ^{er} semestre 2009		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	537,1	40,1 %	536,3	41,3 %	-0,2 %	+0,7 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	257,1	19,2 %	274,8	21,1 %	+6,9 %	+5,0 %
Maghreb	272,4	20,4 %	263,6	20,3 %	-3,2 %	-2,8 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	200,7	15,0 %	164,2	12,6 %	-18,2 %	-4,1 %
France (export)	71,3	5,3 %	61,0	4,7 %	-14,5 %	-14,5 %
Total	1 338,6	100,0 %	1 299,9	100,0 %	-2,9 %	-0,6 %

Au cours du premier semestre 2010, le chiffre d'affaires de la **division Automotive** a atteint 751,7 millions d'euros, en baisse de 4,5 %. L'activité de ce premier semestre se compare à la première partie de l'année 2009 au cours de laquelle les volumes de ventes n'étaient pas encore totalement impactés par la crise. Au cours de ce premier semestre, les ventes ont fortement progressé d'un trimestre sur l'autre avec un premier trimestre à 355,9 millions d'euros – en baisse de 8,6 % par rapport à 2009 en comparable – et un second à 395,8 millions d'euros quasiment stable par rapport à 2009. Un mouvement de reprise de l'activité est donc apparu au cours de ce second trimestre. L'évolution du chiffre d'affaires est favorablement impactée par les hausses de prix que le Groupe a su mettre en œuvre dans sa division Automotive dans de nombreux pays, notamment pour anticiper les hausses de coûts de revient liées aux variations défavorables des parités de changes des devises d'achat des véhicules.

L'évolution des ventes de véhicules neufs au cours des trois derniers semestres a été la suivante :

Volumes de véhicules neufs CFAO (en unités)	1 ^{er} semestre 2009	2 ^{ème} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variation S1 2010/ S1 2009	Variation S1 2010/ S2 2009
Afrique subsaharienne francophone	8 686	7 252	7 697	-11,4 %	+6,2
Afrique subsaharienne anglophone	5 624	4 159	5 349	-4,9 %	+28,6 %
Algérie et Maroc	19 577	14 520	16 781	-14,2 %	+15,6 %
CTOM, Maurice, Vietnam	3 242	3 668	3 598	+11,0 %	-1,9 %
Total	37 129	29 599	33 425	-10,0 %	+12,9 %

Les ventes de la division en Afrique subsaharienne francophone restent en baisse sur le semestre, à -7,0 % et à -5,7 % en base comparable. Le Groupe a su conserver des parts de marchés proches de 44 % dans des marchés toujours en retrait par rapport à l'an dernier.

Les marchés de l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone ont continué de se contracter au cours de ce semestre. En dépit de gains de parts de marchés au Nigéria et en Tanzanie, les ventes du Groupe dans cette région ont baissé de 4,6 % et de 4,8 % en base comparable. La part de marché de CFAO a néanmoins progressé à environ 16 % contre 13 % sur l'ensemble de l'année 2009.

Avec une base de référence plus faible en 2009, le chiffre d'affaires de la division Automotive dans les collectivités d'Outre-Mer et l'île Maurice est en hausse de 12,9 %, et 7,9 % en base comparable.

Enfin, les ventes au Maghreb – Algérie et Maroc – sont en baisse de 5,1 % et 4,8 % sur une base comparable. Le marché algérien, fortement impacté en 2009 par de nouvelles contraintes réglementaires, s'est progressivement

repris au cours du semestre et les ventes du Groupe au deuxième trimestre progressent fortement par rapport au premier. La part de marchés moyenne sur les deux pays est restée stable à environ 9 %.

Le chiffre d'affaires de la division **Eurapharma** progresse de 9,7 % au premier semestre 2010. En base comparable, la hausse atteint 10,0 %. L'activité a été particulièrement dynamique en Afrique subsaharienne. Les ventes au Maghreb – où le Groupe exerce son métier de pre-wholesale – progressent avec un second trimestre en hausse par rapport au premier. Enfin, dans les collectivités territoriales, le chiffre d'affaires progresse de manière plus modérée dans des marchés impactés en 2009 par des conflits sociaux aux Antilles.

Les activités **Industries** ont réalisé un chiffre d'affaires de 52,9 millions d'euros au second trimestre en légère baisse en comparable par rapport à l'an dernier. Celle-ci s'explique principalement par un trimestre plus faible dans l'activité d'assemblage de deux-roues et de distribution d'équipements industriels alors que les Brasseries du Congo continuent de progresser. La baisse d'activité en valeurs réelles s'explique par le désengagement des activités de trading finalisé fin 2009.

La division **Technologies** réalise un chiffre d'affaires de 45,0 millions d'euros au premier semestre. Malgré un second trimestre en progression par rapport au premier, la baisse des ventes ressort à 21,1 % et à 20,8 % en base comparable sur le premier semestre. Le retrait est particulièrement marqué sur le segment Equipements qui avait bénéficié en 2009 d'importants contrats relatifs à des ascenseurs au Nigéria. Les ventes du segment Solutions se comparent défavorablement à l'an dernier même si l'activité a connu au cours du semestre un renforcement de ses prises de commandes.

1.3.3 Marge brute

La marge brute du Groupe s'est établie à 293,7 millions d'euros au premier semestre 2010, en légère baisse par rapport à la même période de l'année précédente. Le taux de marge brute du Groupe a lui très légèrement progressé à 22,6 % au premier semestre 2010 contre 22,3 % au premier semestre 2009.

Ce taux est en baisse limitée dans la division Automotive qui a su gérer l'impact de l'évolution défavorable de ses principales devises d'achat, le yen et le dollar US. En revanche, il progresse dans les 3 autres divisions et particulièrement dans la division Industries où le désengagement des activités de trading à faible marge brute a produit un effet favorable sur la marge brute de la division.

Les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks se sont élevées à 0,3 million d'euros au premier semestre 2010 contre 3,9 millions d'euros au premier semestre 2009.

1.3.4 Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 95,1 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 94,1 millions d'euros au premier semestre 2009, soit une hausse de 1,1 %. Cette hausse s'explique principalement par la progression des frais de personnel de la division Automotive, notamment impactée par des variations de périmètre. Les divisions Technologies et Industries enregistrent une baisse de leurs frais liée respectivement à la réduction du volume d'activités et au désengagement des activités de trading.

Ces charges prennent également en compte le coût net sur le semestre du plan de stock-options mis en place en janvier 2010, à hauteur de 1,4 million d'euros, ainsi que les coûts additionnels liés au début du renforcement des équipes du siège.

En pourcentage du chiffre d'affaires, ces charges sont passées de 7,0 % au premier semestre 2009 à 7,3 % au premier semestre 2010 en raison de la baisse du chiffre d'affaires.

1.3.5 Autres produits et charges opérationnels courants (y compris redevance PPR)

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 96,4 millions d'euros au premier semestre 2010, contre 83,6 millions au premier semestre 2009, soit une hausse de 15,4 %. Cette hausse s'explique, d'une part, par une progression des coûts variables de la division Industries et d'autre part, par des augmentations de charges plus spécifiques et notamment par les éléments suivants : provisions pour risques clients (dont Gabon, Tchad, Côte d'Ivoire) à hauteur de 4,9 millions d'euros, amortissements supplémentaires liés aux récents

programmes d'investissements à hauteur de 1,7 million d'euros, augmentation des dépenses de services bancaires liée aux nouvelles réglementations en Algérie et en Afrique de l'Ouest de 1,8 million d'euros.

Il convient de préciser que ces charges au 1^{er} et au 2^{ème} semestre 2009 prenaient en compte une redevance payée à la société PPR à hauteur respectivement de 3,3 et 2,4 millions d'euros. Cette redevance n'est plus payée à la société PPR depuis début décembre 2009. En revanche, la société supporte désormais directement l'ensemble des charges liées à son nouveau statut de société cotée.

En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste est passé de 6,2 % à 7,4 % reflétant la difficulté à maintenir le ratio d'autres produits et charges opérationnels sur chiffres d'affaires dans un contexte de baisse significative de l'activité.

1.3.6 Résultat opérationnel courant du Groupe

Le résultat opérationnel courant s'est élevé à 102,3 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 121,2 millions d'euros au premier semestre 2009, soit une baisse de 15,6 %. Le « taux de rentabilité opérationnelle courante », c'est-à-dire le résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires, s'est établi à 7,9 % du chiffre d'affaires contre 9,1 % au premier semestre 2009.

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

	1 ^{er} semestre 2009		2 ^{ème} semestre 2009		1 ^{er} semestre 2010	
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)
Résultat opérationnel courant						
<i>CFAO Automotive</i>	79,6	10,1 %	38,5	5,8 %	53,0	7,1 %
<i>Eurapharma</i>	28,9	8,1 %	31,2	8,2 %	35,9	9,1 %
<i>CFAO Industries</i>	20,6	15,1 %	23,7	16,5 %	22,8	20,8 %
<i>CFAO Technologies Holding</i>	0,0	-0,1 %	4,1	7,9 %	-1,8	-4,1 %
	-7,9	-	-7,8	-	-7,7	-
Total	121,2	9,1 %	89,8	7,2 %	102,3	7,9 %

La baisse du résultat opérationnel courant par rapport au premier semestre 2009 atteint 18,9 millions d'euros et résulte principalement de celle du résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive qui a connu une baisse significative de ses volumes de ventes et un tassement de son taux de marge sous l'effet de la hausse des devises d'achat. Elle est en partie compensée par la progression du résultat opérationnel courant de la division Eurapharma en raison de la forte progression de ses ventes, d'un effet de change positif et d'un mix activités favorable. La division Industries bénéficie de la hausse significative de sa marge brute (cf. ci-dessus).

La comparaison par rapport au deuxième semestre 2009 montre une progression significative des performances des deux plus importantes divisions. La division Technologies ne parvient pas à maintenir le niveau de rentabilité atteint au deuxième semestre 2009 en raison d'un niveau de ventes insuffisant pour absorber ses coûts fixes.

1.3.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

Le produit de 1,8 million d'euros en juin 2010 provient pour 1 million d'euro de la cession d'actifs opérationnels (cession d'un site d'exploitation au Mali notamment) et pour 0,8 million d'euros de la cession d'actifs financiers (participation minoritaire au Cameroun). Le produit net de 5,2 millions d'euros au 30 juin 2009 résultait essentiellement de la cession d'actifs opérationnels pour 1,2 million d'euros (sites de l'activité trading au Nigéria) et pour 5,9 millions d'euros de la cession d'actifs financiers (société de boissons maltées au Nigéria).

1.3.8 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe s'est établi à 104,0 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 126,4 millions d'euros au premier semestre 2009, soit une baisse de 17,7 %. Il a représenté 8,0 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2010 contre 9,4 % au premier semestre 2009.

1.3.9 Charges financières nettes

La répartition des charges financières nettes du Groupe sur les premiers semestres 2010 et 2009 est la suivante :

en millions d'euros	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Coût de l'endettement financier net	(10,7)	(10,0)
Autres produits et charges financiers	(3,3)	(3,3)
Charges financières nettes	(14,0)	(13,2)

Le coût net de l'endettement financier a augmenté de 0,7 million d'euros sur le semestre reflétant le coût plus élevé du crédit syndiqué par rapport au financement en compte courant PPR. Ce coût intègre un amortissement linéaire des commissions forfaitaires de mise en place.

1.3.10 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 2010, le Groupe a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 30,3 millions d'euros, contre 36,2 millions d'euros au premier semestre 2009. Le taux effectif global d'imposition est passé de 32,0 % à 33,6 %. Cette hausse s'explique notamment par un mix résultats/pays légèrement défavorable sur le semestre.

1.3.11 Résultat net

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 0,5 million d'euros au premier semestre 2010 contre 1,7 millions d'euros au premier semestre 2009.

La part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle s'est élevée à 18,6 millions d'euros (soit 30,9 % du résultat net de l'ensemble consolidé) contre 15,7 millions d'euros au premier semestre 2009 (soit 20,0 % du résultat net de l'ensemble consolidé), soit une hausse de 18,5 %. 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 de ce qui précède, le résultat net – part du Groupe s'est établi à 41,8 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 63,0 millions d'euros au premier semestre 2009, soit une baisse de 33,7 %.

1.3.12 Endettement financier net au 30 juin 2010

L'endettement financier net au 30 juin 2010 s'élève à 253,1 millions d'euros. Il est en baisse de 8,9 millions d'euros par rapport à celui du 31 décembre 2009. Les principaux éléments ayant impacté l'endettement financier net sont : la distribution de dividendes, notamment le versement d'un dividende de 0,78 euro par action le 2 juin 2010 aux actionnaires de CFAO, soit un montant total de 48 millions d'euros, la génération de cash-flow libre (105,8 millions d'euros) ainsi que le paiement de l'acquisition de la société marocaine SIAB (cf 1.5)

En moyenne, l'endettement financier net du semestre ressort à 261 millions d'euros contre 350 millions au premier semestre 2009.

Le ratio d'**endettement financier net / capitaux propres** est de 0,44 à fin juin 2010 contre 0,46 à fin décembre 2009.

Le ratio **d'endettement financier net / EBITDA** est de 1,08 à fin juin 2010 contre 1,02 à fin décembre 2009.

Au 30 juin 2010, la ligne de crédit syndiqué mise en place en 2009 n'est utilisée qu'à hauteur de 130 millions d'euros. Les covenants relatifs à cette ligne de crédit ont été respectés à fin juin 2010. CFAO considère peu probable qu'ils ne soient plus respectés à fin décembre 2010.

1.4 PARTIES LIEES

Des accords conclus avec des parties liées à CFAO ont été identifiés dans le Document de référence de CFAO pour 2009, dans le chapitre 19 « Opérations avec des apparentés ». Au cours du premier semestre 2010, 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 1.4), 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 contrats de travail de Monsieur Richard Bielle et de Monsieur Olivier Marzloff, membres du Directoire, ont été modifiés pour tenir compte de nouveaux critères de détermination de la partie variable de leur rémunération pour 2010 ; ceux-ci sont décrits au chapitre 15 du Document de référence de CFAO pour 2009, au paragraphe 15.1 « Rémunération et avantages », sous le tableau 2.

Par ailleurs, une convention, constitutive d'une convention réglementée, a également été conclue entre CFAO et sa filiale SFCE afin de permettre à ladite filiale de remettre à la charge de sa société mère la partie des primes exceptionnelles octroyées dans le cadre de l'introduction en bourse non refacturée à la société Discodis (prise en charge à 50 % par le Groupe PPR).

D'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 EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2010

CFAO a annoncé en juin 2010 avoir conclu un accord portant sur l'acquisition auprès de Renault Maroc et Nissan Motor Co Ltd de la société marocaine SIAB, importateur distributeur de la marque Nissan au Maroc. Cette opération permet au Groupe de renforcer ses positions sur le marché marocain et notamment sur le segment porteur des voitures particulières.

1.6 PERSPECTIVES

CFAO Automotive

Les marchés de l'Afrique subsaharienne s'inscrivent désormais dans une dynamique favorable.

Au Maghreb, l'Algérie résiste mieux que prévu dans un contexte réglementaire toujours contraignant et nos perspectives d'activités sont meilleures au Maroc.

Après une amélioration au premier semestre dans les collectivités territoriales d'Outre-Mer, la visibilité est faible sur la seconde partie de l'année.

Par ailleurs, la hausse continue du yen et le cours du dollar génèrent une augmentation des coûts de revient des véhicules.

Eurapharma

En Afrique subsaharienne, les marchés devraient rester porteurs et le Groupe poursuivra ses actions visant à consolider ses parts de marchés. La croissance des ventes restera plus limitée dans les collectivités territoriales d'Outre-Mer où l'on peut s'attendre à un renforcement de la concurrence. Le marché algérien devrait rester également porteur. Par ailleurs, les activités d'Eurapharma en Angola poursuivent leur bon développement.

CFAO Industries

Une poursuite de la croissance des activités est attendue au second semestre.

CFAO Technologies

Après un premier semestre en retrait, un rattrapage de l'activité est attendu au second semestre sur la base d'un bon portefeuille de commandes au 30 juin 2010.

2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2010

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 2009 et juin 2010 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 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 2010.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2010 ET AU 30 JUIN 2009

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Produits des activités ordinaires	4	1 299,9	1 338,6	2 582,0
Coût des ventes		(1 006,1)	(1 039,8)	(2 004,7)
Marge brute		293,7	298,8	577,3
Charges de personnel	5	(95,1)	(94,1)	(184,8)
Autres produits et charges opérationnels courants		(96,4)	(80,3)	(175,8)
Redevance PPR		0,0	(3,3)	(5,7)
Résultat opérationnel courant	4	102,3	121,2	211,0
Autres produits et charges opérationnels non courants	6	1,8	5,2	(2,6)
Résultat opérationnel		104,0	126,4	208,3
Coût de l'endettement financier net	7	(10,7)	(10,0)	0,0
Autres produits et charges financières	7	(3,2)	(3,3)	0,0
Résultat avant impôt		90,1	113,2	180,5
Impôt sur le résultat	8	(30,3)	(36,2)	(62,5)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,5	1,7	3,2
Résultat net des activités poursuivies		60,3	78,7	121,2
dont Propriétaires de la société		41,8	63,0	90,3
dont Participations ne donnant pas le contrôle		18,6	15,7	30,9
Résultat net de l'ensemble consolidé		60,3	78,7	121,2
Résultat net Propriétaires de la société	9	41,8	63,0	90,3
Résultat net Participations ne donnant pas le contrôle	9	18,6	15,7	30,9
Résultat net part du Groupe		41,8	63,0	90,3
Résultat par action (en euros) ⁽¹⁾	9	0,68	1,02	1,47
Résultat dilué par action (en euros) ⁽¹⁾	9	0,68	1,02	1,47

⁽¹⁾ Le résultat par action publié en 2009 était de 6,15 €. Ajusté de la division du nominal par 6, il devient 1,02 €

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2010 ET AU 30 JUIN 2009

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009
Résultat net		60,3	78,7
Ecart de conversion		16,8	(6,1)
Ecart actuariels ⁽¹⁾		0,0	0,0
Produits & charges constatés directement en Capitaux propres	10	16,8	(6,1)
Résultat global total		77,2	72,6
dont Propriétaires de la société		57,4	57,5
dont Participations ne donnant pas le contrôle		19,7	15,1

⁽¹⁾ Net d'impôt

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE
POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2010 ET AU 30 JUIN 2009 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2009**

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Goodwill		127,1	109,3	111,2
Autres immobilisations incorporelles		24,1	21,9	22,6
Immobilisations corporelles		274,7	248,5	262,8
Participations dans les sociétés mises en équivalence		20,2	20,2	20,5
Actifs financiers non courants		43,6	48,0	42,8
Actifs d'impôts différés		24,1	22,3	22,1
Autres actifs non courants		0,3	0,3	0,0
Actif non courant		514,2	470,5	482,0
Stocks		681,0	638,9	615,6
Créances clients		363,2	327,5	335,0
Créances d'impôts exigibles		13,1	17,0	20,0
Autres actifs financiers courants		30,4	9,3	5,2
Autres actifs courants		141,4	142,3	128,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	126,3	87,7	127,8
Actif courant		1 355,5	1 222,7	1 232,1
Total actif		1 869,6	1 693,2	1 714,1

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Capital social	11	10,3	10,3	10,3
Réserves de conversion		(4,0)	(19,4)	(20,3)
Titres d'autocontrôle		(1,9)		
Autres réserves		437,5	419,8	443,5
Capitaux propres – Propriétaires de la société	11	441,8	410,7	433,5
Capitaux propres – Participations ne donnant pas le contrôle		137,7	124,3	137,5
Capitaux propres	11	579,5	535,0	570,9
Emprunts et dettes financières à long terme	13	146,4	26,5	149,6
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		28,6	23,3	27,3
Provisions		6,7	8,1	6,4
Passifs d'impôts différés		0,8	0,1	0,6
Passif non courant		182,5	58,1	183,9
Emprunts et dettes financières à court terme	13	233,0	312,8	240,2
Autres passifs financiers courants		37,9	36,9	9,0
Dettes fournisseurs		517,6	430,6	386,9
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		0,3	2,1	0,3
Provisions		15,9	18,0	16,1
Dettes d'impôts exigibles		24,3	29,5	34,2
Autres passifs courants		278,5	270,4	272,5
Passif courant		1 107,6	1 100,3	959,3
Total passif		1 869,6	1 693,2	1 714,1

**ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES
POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2010 ET AU 30 JUIN 2009**

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Résultat net		60,3	78,7	121,2
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant		21,2	19,4	39,6
Prix de cession parcs de location amendement IAS16		0,9	2,7	5,2
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(1,3)	(6,4)	(11,8)
Capacité d'autofinancement		81,2	94,5	154,1
Charges et produits d'intérêts financiers		14,0	13,5	27,5
Dividendes reçus		(0,6)	(0,6)	(0,8)
Charge nette d'impôt exigible		31,6	33,3	59,8
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		126,3	140,7	240,6
Variation du besoin en fonds de roulement		44,6	61,5	36,2
Impôts sur le résultat payés		(34,9)	(49,3)	(73,7)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		136,0	152,9	203,1
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	18.1	(3,6)	(2,1)	(4,3)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	18.1	(29,7)	(28,8)	(65,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	18.1	3,0	2,9	5,1
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	18.2	(21,0)	(1,3)	(3,6)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	18.2	1,1	10,7	19,4
Acquisitions d'autres actifs financiers		(4,2)	(10,4)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers		4,5	2,1	9,8
Changement de méthode de consolidation : global en équivalence		(0,2)	16,8	12,4
Intérêts et dividendes reçus		(0,3)	0,3	1,3
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		(50,2)	(9,9)	(38,8)
Augmentation / Diminution de capital		0,4	1,4	1,6
Dividendes versés à la société mère		(48,0)	(77,0)	(77,0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle		(6,4)	(8,1)	(26,4)
Emission d'emprunts		10,0	19,2	172,1
Remboursement d'emprunts		(31,0)	(8,2)	(14,8)
Intérêts versés et assimilés		(14,1)	(14,0)	(28,1)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(88,9)	(86,8)	27,5
Incidence des variations des cours de change		(5,0)	0,6	0,8
Incidence détention actions autocontrôle		(1,9)		
Autres mouvements		(1,0)	0,3	(0,1)
Variation nette de la trésorerie		(11,1)	57,0	192,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	18	(81,5)	(274,1)	(274,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	18	(92,6)	(217,1)	(81,5)

ETAT RESUME DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital social	Réserves de conversion	Autres réserves et résultats nets – Propriétaires de la société	Capitaux propres		
					Propriétaires de la société	Participations ne donnant pas le contrôle	Totaux
Au 31 décembre 2008	10 254 060⁽²⁾	10,3	(14,7)	435,6	431,2	139,0	570,2
Résultat global au 30 juin 2009			(4,7)	62,3	57,5	15,1	72,6
Augmentation / Diminution de capital				(0,0)	(0,0)	1,6	1,5
Dividendes distribués				(77,0)	(77,0)	(26,2)	(103,2)
Variations de périmètre				(1,0)	(1,0)	(5,1)	(6,1)
Au 30 juin 2009	10 254 060⁽²⁾	10,3	(19,4)	419,8	410,7	124,3	535,0
Résultat global 2^{ème} semestre 2009			(2,5)	24,8	22,3	15,2	37,5
Augmentation / Diminution de capital				(0,3)	(0,3)	0,1	(0,2)
Dividendes distribués						(1,6)	(1,6)
Variations de périmètre			1,6	(0,8)	0,8	(0,5)	0,3
Au 31 décembre 2009	61 524 360	10,3	(20,3)	443,5	433,5	137,5	571,0
Résultat global au 30 juin 2010			15,6	41,8	57,4	19,7	77,2
Augmentation / Diminution de capital				0,4	0,4	0,0	0,4
Titres d'autocontrôle	84 900⁽³⁾			(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 30 juin 2010	61 524 360⁽²⁾	10,3	(4,0)	435,5	441,8	137,7	579,5

⁽¹⁾ Valeur nominale des actions de 0,1667 euros après division du nominal par 6.

⁽²⁾ Nombre avant division du nominal par 6.

⁽³⁾ dans le cadre du contrat de liquidité

Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités	16
Note 2	Principes et méthodes comptables	16
Note 3	Périmètre de consolidation	17
Note 4	Secteurs opérationnels	18
Note 5	Paiement sur la base d'actions	20
Note 6	Autres produits et charges opérationnels non courants	22
Note 7	Produits et Charges financiers	22
Note 8	Impôt	23
Note 9	Résultats par action	23
Note 10	Autres éléments du résultat global	24
Note 11	Capitaux propres	25
Note 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	25
Note 13	Dettes financières brutes	25
Note 14	Endettement financier net	26
Note 15	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers	27
Note 16	Exposition au risque de change	28
Note 17	Instruments dérivés en valeur de marché	30
Note 18	Etat des flux de trésorerie	31
Note 19	Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels	32
Note 20	Parties liées	32
Note 21	Evénements postérieurs à la clôture	32

Note 1 Généralités

Le groupe CFAO, composé de la société CFAO SA (la société) et ses filiales (collectivement CFAO Groupe ou « le Groupe ») est le leader de la distribution spécialisée en Afrique et dans les collectivités d'Outre-Mer. CFAO est aussi un acteur reconnu dans l'industrie et le négoce.

Le groupe est aujourd'hui présent en France, dans 31 pays d'Afrique, dans 6 collectivités d'Outre-Mer, le Vietnam et 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 2010 du Groupe CFAO ont été arrêtés par le directoire le 27 août 2010 et sont présentés en euros.

Note 2 Principes et méthodes comptables

Principes généraux et déclaration de conformité

Les états financiers consolidés résumés du Groupe CFAO au 30 juin 2010 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 2010 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 2009.

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 2009, 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 2010 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2010. Il s'agit principalement :

- IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 amendée « Etats financiers consolidés et individuels » ;
- IAS 39 amendée « Instruments financiers : Eléments éligibles à la couverture » ;
- Amendements d'IFRS 2 « Transactions intragroupes réglées en trésorerie » ;
- Amendement d'IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ;
- IFRIC 12 « Accords de concession de services » ;

- IFRIC 15 « Accords pour la construction de biens immobiliers » ;
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires » ;
- IFRIC18 « Transferts d'actifs par ses clients » ;
- Les améliorations annuelles des IFRS publiées en avril 2009 (IAS 17, IAS 36 et IAS 39)

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas appliquer par anticipation les nouvelles normes et amendements approuvés par l'Union Européenne mais non encore entrés en vigueur au 30 juin 2010 :

- IAS 32 amendée relative au classement des droits de souscription émis ;
- 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 2010, sur la base des données et des hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2009.

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.

Note 3 Périmètre de consolidation

Depuis le 1^{er} janvier 2010, la variation de périmètre suivante est intervenue : acquisition de la société marocaine SIAB le 31 mai 2010, société d'importation et de distribution de véhicules au Maroc. Cette société a contribué à hauteur de 1,9 millions d'euros au chiffre d'affaires du premier semestre 2010. Le goodwill comptabilisé sur cette opération n'a pas été définitivement arrêté.

Note 4 Secteurs opérationnels

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.

4.1 Informations par division

(en millions d'euros)	Automotive	Pharmacie	Industries	Technologie	Holdings & Autres	Eliminations	Total
30 juin 2010							
Produits des activités ordinaires	791,6	393,5	110,0	45,7		(40,9)	1 299,9
– hors groupe	751,7	393,4	109,8	45,0			1 299,9
– groupe	39,9	0,1	0,3	0,7			40,9
Redevance PPR							
Résultat opérationnel courant	53,0	35,9	22,8	(1,8)	(7,7)		102,3
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	11,3	2,4	6,7	0,6	0,2		21,2
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(2,9)	(0,6)	(0,4)	0,2	3,4		(0,4)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	3,6						3,6
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	11,5	3,0	14,6	0,5	0,1		29,7
Actifs sectoriels	940,1	403,3	212,8	72,7	(17,1)		1 611,8
Passifs sectoriels	458,5	224,9	62,1	45,3	5,4		796,1
30 juin 2009							
Produits des activités ordinaires	827,8	358,5	136,6	57,9		(42,2)	1 338,6
– hors groupe	786,7	358,5	136,4	57,0			1 338,6
– groupe	41,0		0,2	0,9			42,2
Redevance PPR						(3,3)	(3,3)
Résultat opérationnel courant	79,6	28,9	20,6	(0,0)	(7,9)		121,2
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	10,2	2,4	5,8	0,7	0,3		19,4
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	2,3	0,2	(6,4)	(0,2)	0,5		(3,6)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	2,1						2,1
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	17,2	3,5	7,6	0,4	0,1		28,8
Actifs sectoriels	901,6	356,0	181,1	69,6	(19,6)		1 488,6
Passifs sectoriels	355,9	228,1	65,6	42,1	9,3		701,0
31 décembre 2009							
Produits des activités ordinaires	1 535,2	740,9	280,3	111,5		(85,9)	2 582,0
– hors groupe	1 451,4	740,8	279,9	110,0			2 582,0
– groupe	83,8	0,1	0,4	1,5			85,9
Redevance PPR						(5,7)	(5,7)
Résultat opérationnel courant	118,1	60,1	44,3	4,1	(15,7)		211,0
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	21,0	4,9	11,9	1,3	0,5		39,6
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	2,6	0,1	(8,2)	(0,4)	(0,7)		(6,7)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	4,3						4,3
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	25,6	6,1	32,4	0,7	0,2		65,0
Actifs sectoriels	833,0	386,9	191,7	77,3	(13,3)		1 475,7
Passifs sectoriels	318,3	220,0	59,4	45,5	16,1		659,4

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
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
30 juin 2009						
Produits des activités ordinaires	537,1	200,7	257,1	272,4	71,3	1 338,6
Actifs sectoriels non courants	174,5	39,7	54,3	61,1	50,3	379,9
31 décembre 2009						
Produits des activités ordinaires	1 067,4	358,5	540,4	491,8	123,9	2 582,0
Actifs sectoriels non courants	189,3	41,8	56,5	59,9	49,2	396,6

Note 5 Paiement sur la base d'actions

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée Générale du 16 novembre 2009, le Directoire de CFAO réuni le 4 janvier 2010 a décidé d'attribuer, en contrepartie des services rendus, un plan d'options de souscription d'actions de la société CFAO.

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 le plan a été décidé par le Directoire. La date d'acquisition des droits est la date à laquelle toutes les conditions spécifiques d'acquisition sont satisfaites. Pour les bénéficiaires, les droits acquis ne peuvent être exercés qu'à l'issue d'une période de blocage dont la durée est de 4 années.

Conformément aux dispositions d'IFRS2 relatives aux plans réglés en instruments de capitaux propres, ce plan a fait l'objet d'une évaluation basée sur le modèle de Black & Scholes.

Les caractéristiques du plan figurent dans le tableau ci-dessous :

	Plan 2010
Plan de stock-options	Options de souscription
Date d'attribution	04/01/2010
Date d'expiration	04/01/2018
Acquisition des droits	04/01/2014
Nombre de bénéficiaires	239
Nombre attribué à l'origine	1 350 000
Nombre en circulation au 31/12/2009	
Nombre annulé 2010	10 500
Nombre exercé en 2010	
Nombre expiré en 2010	
Nombre en circulation au 30/06/2010	1 339 500
Nombre exerçable au 30/06/2010	
Prix d'exercice (en euros)	26,00
Juste valeur à la date d'évaluation (en euros)	4,18
Prix moyen pondéré des options exercées (en euros)	

L'acquisition des options est soumise à condition de présence, et à conditions de performance, pour les trois quarts d'entre elles.

Les options sont acquises à hauteur de 25 % par année complète de présence dans le Groupe. 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.

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'évaluation des services rendus par les bénéficiaires a été réalisée à la date d'attribution du plan, 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.

Les seuils d'exercice ainsi que les probabilités d'exercice retenus comme hypothèses sont les suivants :

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

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

	Plan 2010
Plans de stock-options	Options de souscription
Volatilité	35,00 %
Taux sans risque	3,35 %

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.

Le taux d'intérêt sans risque correspond au taux de swap Euribor 8 ans, à la date d'attribution.

La charge totale comptabilisée sur le premier semestre 2010 au titre du plan d'options de souscription d'actions est de 1,4 millions d'euros incluant 0,1 millions d'euros de contribution employeur (comptabilisée au prorata de la charge).

Note 6 Autres produits et charges opérationnels non courants

(en millions d'euros)	30/06/2010	30/06/2009
Produits opérationnels non courants	1,9	7,1
Produits nets de cessions d'actifs opérationnels	1,0	1,2
Produits nets des cessions d'actifs financiers	0,9	5,9
Autres	0,0	
Charges opérationnelles non courantes	(0,1)	(1,8)
Charges de restructuration		0,2
Provisions risques		(1,7)
Autres	(0,1)	(0,3)
Total	1,8	5,2

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 1,8 millions d'euros sur le premier semestre 2010. Ils incluent principalement des plus values sur cessions d'actifs pour 1,9 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 7,1 millions d'euros au 30 juin 2009.

Note 7 Produits et Charges financiers

Le résultat financier s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2010	30/06/2009
Coût de l'endettement financier net	(10,7)	(10,0)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,3	0,4
Charges financières au coût amorti	(11,0)	(10,3)
Autres produits et charges financiers	(3,3)	(3,3)
Gains et pertes sur dérivés de couverture de change juste valeur ⁽¹⁾	(1,0)	(0,5)
Gains et pertes de change	(0,5)	(1,7)
Dividendes et acomptes reçus	0,6	0,6
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(0,5)	(0,3)
Autres charges financières	(1,9)	(1,5)
Total	(14,0)	(13,2)

⁽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 – 1,0 M€ correspondant à une charge de – 11,0 M€ relative à la variation de réévaluation des engagements et un produit de 10,0 M€ relatif à la variation de réévaluation des dérivés.

Les autres charges financières incluent les frais d'escomptes.

Note 8 Impôt

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

(en millions d'euros)	30/06/2010	30/06/2009
Résultat avant impôt	90,1	113,2
Eléments non courants	1,8	5,2
Résultat courant avant impôt	88,3	108,0
Charge totale d'impôt	(30,3)	(36,2)
Impôt sur éléments non courants	(0,0)	(0,6)
Charge d'impôt courant	(30,2)	(35,6)
Taux d'impôt effectif	33,6 %	32,0 %
Taux d'impôt courant	34,2 %	33,0 %

En France, la loi de finances pour 2010 a introduit une nouvelle taxe : la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE). Par cohérence avec le traitement de taxes analogues au sein du groupe, la CVAE a été qualifiée par le Groupe d'impôt sur le résultat au regard de la norme IAS 12. En conséquence, elle est comptabilisée en « impôt sur le résultat ».

Note 9 Résultats par action

Les résultats nets par action sont calculés sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

Le groupe CFAO n'a pas d'instruments dilutifs au sens de la norme IAS33.

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)	0,68
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	41,8
Options de souscription d'actions	
Résultat net part du Groupe dilué	41,8
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 469 068
Options de souscription d'actions	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 469 068
Résultat dilué par action (en euros)	0,68

Résultat par action au 30 juin 2009

(en millions d'euros)	Ensemble consolidé
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	63,0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	61 524 360
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 524 360
Résultat de base par action (en euros)⁽¹⁾	1,02
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	63,0
Options de souscription d'actions	
Résultat net part du Groupe dilué	63,0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 524 360
Options de souscription d'actions	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 524 360
Résultat dilué par action (en euros)⁽¹⁾	1,02

⁽¹⁾ Les données publiées en 2009 étaient de 10 254 060 actions ordinaires pour un résultat dilué par action de 6,15 €. Le nombre d'actions a été multiplié par 6 en octobre 2009 pour atteindre 61 524 360.

Note 10 Autres éléments du résultat 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	(6,0)		(6,0)
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels			
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2009	(6,0)		(6,0)
Ecart de conversion	(7,9)		(7,9)
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels	(3,5)	0,2	(3,3)
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2009	(11,4)	0,2	(11,2)
Ecart de conversion	16,8		16,8
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels			
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2010	16,8		16,8

Note 11 Capitaux propres

Au 31 décembre 2009, le capital social s'élève à 10 254 060 euros. Il est composé de 61 524 360 actions entièrement libérées de valeur nominale de 0,17 euros, cette valeur était de 1 euro en 2008 et a été divisée par 6 en 2009.

L'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009 a décidé d'une distribution de dividendes représentant 50 % du Résultat Net Part Groupe retraité des coûts exceptionnels après impôt liés à l'introduction en bourse, soit 0,78 euros par action ou 48,0 millions d'euros. Le dividende a été mis en paiement le 02 juin 2010.

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2010	30/06/2009
Trésorerie	126,3	87,7
Total	126,3	87,7

Le groupe n'a pas d'équivalent de trésorerie sur les positions ci-dessus.

Note 13 Dettes financières brutes

(en millions d'euros)	30/06/2010	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà	30/06/2009	31/12/2009
Emprunts et dettes financières à long terme	146,4		7,1	133,8	2,3	2,0	1,3	26,5	149,6
Lignes de crédit confirmées	130,0			130,0					132,1
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	13,2		6,2	3,4	1,6	1,4	0,6	22,7	15,1
Dettes sur contrats de location-financement								0,3	
Participation des salariés	2,6		0,8	0,4	0,8	0,6	0,1	2,1	1,8
Autres dettes financières	0,6		0,0				0,6	1,3	0,6
Emprunts et dettes financières à court terme	233,0	233,0						312,8	240,2
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	9,1	9,1						5,0	7,9
Dettes sur contrats de location-financement								0,3	
Participation des salariés	0,1	0,1						0,4	0,5
Découverts bancaires	218,9	218,9						227,4	209,1
Autres dettes financières	4,9	4,9						79,7	22,7
Total	379,4	233,0	7,1	133,8	2,3	2,0	1,3	339,2	389,8
%		61,4 %	1,9 %	35,3 %	0,6 %	0,5 %	0,3 %		

Au 30 juin 2010, l'ensemble de la dette brute est comptabilisé au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif déterminé après prise en compte des frais d'émission et des primes de remboursement ou d'émission identifiés et rattachés à chaque passif.

Dans les « Emprunts et dettes financières à long terme » figure principalement le tirage sur le crédit syndiqué pour un montant de 130 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).

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 16 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 (annexe 31.2.4 des comptes consolidés figurant au chapitre 20 du document de référence 2009) doivent être inférieurs à 1,2 fois la moyenne de la dette fournisseur pour la période considérée et le semestre précédent. Ce covenant a été modifié le 28 juin 2010, avec un ratio qui passe de 1 à 1,2. Toutefois, le ratio est inférieur à 1 au 30 juin 2010.

Ces covenants ont été respectés au 30 juin 2010.

En juin 2009, ce financement était assuré par un compte courant de trésorerie avec PPR de 77,3 millions d'euros et classé en autres dettes financières à court terme.

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

La part des dettes à plus d'un an représente 38,6 % de la dette brute au 30 juin 2010 (7,8 % au 30 juin 2009 et 38,4 % au 31 décembre 2009).

Note 14 Endettement financier net

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

(en millions d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Dettes financières brutes	(379,4)	(339,2)	(389,8)
Trésorerie	126,3	87,7	127,8
Endettement financier net	(253,1)	(251,5)	(262,0)

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 2010 s'analysent comme suit :

(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	

(en millions d'euros)	30/06/2009		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	48,0	48,0	11,9	32,3	3,8	
Actif courant						
Créances clients	327,5	327,5			327,5	
Autres actifs financiers courants	9,3	9,3			1,1	8,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	87,7	87,7			87,7	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	26,5	26,5			26,5	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	312,8	312,8			312,8	
Autres passifs financiers courants	36,9	36,9			21,4	15,5
Dettes fournisseurs	430,6	430,6			430,6	

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 30/06/2010, il n'y a pas 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 2010, les modalités d'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers n'ont pas été modifiées.

(en millions d'euros)	30/06/2010		30/06/2009		31/12/2009	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	43,6	43,6	48,0	48,0	42,8	42,8
Actif courant						
Créances clients	363,2	363,2	327,5	327,5	335,0	335,0
Autres actifs financiers courants	30,4	30,4	9,3	9,3	5,2	5,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126,3	126,3	87,7	87,7	127,8	127,8
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	146,4	146,4	26,5	26,5	149,6	149,6
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	233,0	233,0	312,8	312,8	240,2	240,2
Autres passifs financiers courants	37,9	37,9	36,9	36,9	9,0	9,0
Dettes fournisseurs	517,6	517,6	430,6	430,6	386,9	386,9

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)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Changes à terme et Swaps de change	151,1	109,8	83,7
Total	151,1	109,8	83,7

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.

Depuis 2008, les filiales locales (essentiellement au Maroc et au Kenya) souscrivent et comptabilisent des contrats d'achat à terme. Au 30 juin 2010, les encours représentés par leur notionnel s'élevaient à 39,4 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 2010, la répartition des instruments dérivés en couvertures documentées s'établissait comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2010	Dollar				30/06/2009	31/12/2009
		Yen	américain	Euro	Autres		
Couvertures de juste valeur							
Achats à terme & swaps achat à terme	402,1	160,8	206,7	31,3	3,3	300,8	239,2
Ventes à terme & swaps vente à terme	-251,0	-3,7	-246,3		-0,9	-191,0	-155,5
Total	151,1	157,1	-39,7	31,3	2,3	109,8	83,7

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 2010 :

(en millions d'euros)	30/06/2010	Dollar				31/12/2009
		Euro	américain	Yen	Autres	
CENTRALES D'ACHAT						
Créances Centrales d'achat	127,9		126,6	1,4	-0,1	83,3
Dettes Centrales d'achat	189,6		105,8	82,7	1,1	108,7
Exposition brute au bilan centrales d'achat	-61,7	0,0	20,8	-81,3	-1,2	-25,4
Commandes Client	115,4		112,2	2,2	1,1	72,2
Commandes fournisseur	172,6		91,4	80,2	1,1	96,1
Exposition brute prévisionnelle centrales d'achat	-57,2	0,0	20,8	-78,0	0,0	-23,9
Exposition brute avant gestion centrales d'achat	-118,9	0,0	41,6	-159,3	-1,2	-49,3
Instruments de couverture centrales d'achat	111,7		-46,8	157,1	1,3	49,4
Exposition nette après gestion centrales d'achat	-7,3	0,0	-5,2	-2,1	0,1	0,1

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)	30/06/2010	Dollar				31/12/2009
		Euro	américain	Yen	Autres	
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⁾	39,4	31,3	7,1		1,0	33,9
Exposition brute au bilan	-39,4	-31,3	-7,1	0,0	-1,0	-33,9
Exposition brute prévisionnelle des filiales gérant le risque de change	0,0					0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	-39,4	-31,3	-7,1	0,0	-1,0	-33,9
Instruments de couverture filiales	39,4	31,3	7,1	0,0	1,0	34,3
Exposition nette après gestion filiales gérant le risque de change	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3

⁽¹⁾ dont 13,6 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)	30/06/2010	Dollar			Autres	31/12/2009
		Euro	américain	Yen		
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT						
<i>Filiales n'ayant pas recours aux instruments de couverture</i>						
Créances des filiales	11,6	1,1	9,5	1,0	0,0	7,1
Dettes des filiales	147,9	54,3	93,3	1,2	-0,9	140,6
Trésorerie	14,8	0,5	14,3	0,0	0,0	10,6
Dettes financières	4,9	2,8	2,2	0,0	0,0	-7,0
Exposition brute au bilan	- 136,4	- 53,2	- 83,8	- 0,2	0,9	- 133,6
Dépréciation des devises locales de 10 %	- 13,6	- 5,3	- 8,4	0,0	0,1	- 13,4

Les filiales hors centrales d'achats et qui n'ont pas recours aux instruments de couverture du risque de change pour des contraintes règlementaires 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 69,1 millions d'euros au 30 juin 2010.

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 13,6 millions d'euros à fin juin 2010.

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 dérivés 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 2010, 30 juin 2009 et au 31 décembre 2009, 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)	30/06/2010	Risque de taux d'intérêt	Risque de change	Autres risques de marché	30/06/2009	31/12/2009
Dérivés actif	28,8		28,8		8,3	4,2
Non Courant						
Courant	28,8		28,8		8,3	4,2
Dérivés actif – couverture de juste valeur	28,8		28,8		8,3	4,2
Dérivés passif	18,8		18,8		15,5	4,3
Non Courant						
Courant	18,8		18,8		15,5	4,3
Dérivés passif – couverture de juste valeur	18,8		18,8		15,5	4,3
TOTAL	10,0		10,0		(7,2)	(0,1)

Note 18 Etat des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires et des comptes de trésorerie créditeurs (incluant les intérêts courus) s'élève au 30 juin 2010 à –92,6 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)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	126,3	87,7	127,8
Découverts bancaires	(218,9)	(227,4)	(209,1)
Comptes courants de trésorerie créditeurs	(0,2)	(77,3)	(0,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau de flux de trésorerie	(92,6)	(217,1)	(81,5)

18.1 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 33,2 millions d'euros sur le premier semestre 2010 (30,9 millions d'euros sur le premier semestre 2009).

18.2 Acquisitions et cessions de filiales

(en millions d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(21,0)	(1,3)	(3,6)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	1,1	10,7	19,4
Total	(19,8)	9,4	15,8

Sur le premier semestre 2010, les acquisitions de filiales concernent principalement la société d'importation et de distribution de véhicules SIAB au Maroc.

Note 19 Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels

19.1. Engagements donnés suite à des cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2010, 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 liées

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.

Au premier semestre 2010, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées par rapport au 31 décembre 2009 (voir note 32 de l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009).

Les principales opérations sur l'exercice 2009 entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe CFAO et la société Discodis, ont été les suivantes :

- versement en 2009 du dividende au titre de l'exercice 2008 soit 77 millions d'euros ;
- constatation, pour l'exercice 2009, d'une redevance de 5,7 millions d'euros (3,3 millions d'euros à fin juin 2009) au titre, d'une part, d'une mission de conseil et d'assistance technique et d'appui dans la réalisation d'opérations complexes et, d'autre part, de la fourniture d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction des coûts ; cette rémunération fait l'objet d'une convention examinée par le Comité d'audit et autorisée par le Conseil d'administration.

A fin juin 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 millions 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.

469 500 options de souscription d'actions ont été octroyées aux membres du Comité exécutif dans le cadre du plan de souscription d'actions émis le 04 janvier 2010, ces options étant soumises à condition de présence et de performance (cf Note 5).

Note 21 Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement postérieur à la clôture n'a un impact significatif sur les comptes consolidés résumés arrêtés au 30 juin 2010.

3. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Sèvres, le 30 août 2010

« 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

Période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010

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 2010 au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. Conclusion sur les comptes

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

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

II. Vérification spécifique

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

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

Paris La Défense et Neuilly sur Seine, le 30 août 2010

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Hervé CHOPIN

Alain PENANGUER