



Société anonyme à conseil de surveillance et directoire
Au capital social de 10.254.060,00 euros
Siège social : 18, rue Troyon
92316 Sèvres
552 056 152 R.C.S. Nanterre

DOCUMENT DE BASE



En application de son Règlement général et notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 7 octobre 2009 sous le numéro I.09-079. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de CFAO, 18, rue Troyon, 92316 Sèvres – France. Le document de base peut également être consulté sur les sites Internet de CFAO (www.cfaogroup.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

TABLE DES MATIERES

1.	PERSONNE RESPONSABLE.....	15
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE.....	15
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE.....	15
1.3	RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE.....	15
1.4	CALENDRIER INDICATIF DE L'INFORMATION FINANCIERE	15
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	16
2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	16
2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	16
3.	PRESENTATION DU GROUPE	16
3.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE	16
3.2	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES RELATIVES AU GROUPE	18
4.	FACTEURS DE RISQUES	21
4.1	RISQUES RELATIFS AUX SECTEURS D'ACTIVITES ET AUX MARCHES DU GROUPE	21
4.2	RISQUES RELATIFS AUX ACTIVITES DU GROUPE.....	28
4.3	RISQUES RELATIFS AU GROUPE.....	34
4.4	RISQUES DE MARCHES	35
4.4.1	<i>Risques de change.....</i>	<i>36</i>
4.4.1.1	<i>Présentation Générale</i>	<i>36</i>
4.4.1.2	<i>Instruments de couverture.....</i>	<i>39</i>
4.4.1.3	<i>Gestion de risque de change pour les investissements opérationnels.....</i>	<i>40</i>
4.4.1.4	<i>Risque de change rémanant après couverture</i>	<i>41</i>
4.4.2	<i>Risques de taux d'intérêt.....</i>	<i>41</i>
4.4.3	<i>Risque de liquidité.....</i>	<i>42</i>
4.4.4	<i>Risque de contrepartie</i>	<i>43</i>
4.4.5	<i>Risque sur actions</i>	<i>43</i>
4.5	GESTION DES RISQUES	43
4.5.1	<i>Cartographier les principaux risques</i>	<i>44</i>
4.5.2	<i>Gérer les risques</i>	<i>44</i>
5.	INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE.....	45
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION.....	45
5.1.1	<i>Dénomination sociale.....</i>	<i>45</i>
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'immatriculation</i>	<i>45</i>
5.1.3	<i>Date de constitution et durée</i>	<i>45</i>
5.1.4	<i>Siège social, forme juridique et législation applicable</i>	<i>45</i>
5.1.5	<i>Historique du Groupe</i>	<i>46</i>
5.2	INVESTISSEMENTS.....	46
5.2.1	<i>Investissements réalisés depuis 2006.....</i>	<i>46</i>
5.2.2	<i>Principaux investissements en cours de réalisation.....</i>	<i>47</i>
5.2.3	<i>Principaux investissements envisagés.....</i>	<i>48</i>
6.	APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE.....	48
6.1	PRESENTATION GENERALE.....	48
6.2	ATOUTS CONCURRENTIELS	52

6.2.1	<i>Le leader de la distribution spécialisée sur ses métiers clés en Afrique (hors Afrique du Sud) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer</i>	52
6.2.2	<i>Le seul grand groupe de distribution spécialisée présent dans plus de 30 pays d'Afrique</i>	54
6.2.3	<i>Une capacité reconnue à s'implanter sur de nouveaux territoires</i>	54
6.2.4	<i>Une diversification géographique et des métiers assurant une meilleure maîtrise des risques</i>	54
6.2.5	<i>Des compétences et une organisation interne lui procurant un avantage compétitif certain dans ses principaux métiers</i>	55
6.2.6	<i>Une équipe dirigeante reconnue et expérimentée et des équipes opérationnelles avec de fortes capacités d'exécution</i>	56
6.2.7	<i>Le Groupe estime être un partenaire privilégié pour de grandes marques internationales souhaitant accéder aux marchés à fort potentiel du continent africain</i>	57
6.2.8	<i>Une croissance régulière et rentable</i>	58
6.3	STRATEGIE	60
6.3.1	<i>Maintenir une croissance organique élevée de ses métiers actuels</i>	60
6.3.2	<i>Optimiser l'efficacité et la rentabilité opérationnelle</i>	61
6.3.3	<i>Poursuivre le développement géographique de ses différents métiers</i>	63
6.3.4	<i>Mettre son savoir-faire au service du développement de nouveaux métiers principalement en Afrique</i>	63
6.3.5	<i>Poursuivre une politique de croissance externe ciblée</i>	64
6.4	PRESENTATION DU MARCHÉ	65
6.4.1	<i>L'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer sont les zones géographiques de référence du Groupe et constituent des marchés porteurs pour le Groupe</i>	65
6.4.1.1	<i>L'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer sont les zones géographiques de référence du Groupe</i>	65
6.4.1.2	<i>Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe</i>	67
6.4.1.3	<i>Un environnement économique dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer potentiellement plus porteur qu'en France métropolitaine</i>	72
6.4.2	<i>Une position privilégiée des acteurs de référence dans les zones géographiques de référence du Groupe</i>	73
6.4.2.1	<i>Un nombre limité d'acteurs de référence sur les principaux marchés du Groupe</i>	73
6.4.2.2	<i>Des marchés caractérisés par de fortes barrières à l'entrée</i>	74
6.4.3	<i>Le segment de la distribution automobile en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer</i>	75
6.4.3.1	<i>Un marché africain encore embryonnaire à l'échelle mondiale</i>	75
6.4.3.2	<i>Un marché africain qui résiste mieux à la crise actuelle que les autres marchés</i>	78
6.4.3.3	<i>Un marché africain avec des perspectives de croissance attractives</i>	78
6.4.3.4	<i>Un marché dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer de type européen</i>	79
6.4.4	<i>Le segment de la distribution pharmaceutique en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer</i>	79
6.4.4.1	<i>Deux marchés de niche à l'échelle mondiale</i>	79
6.4.4.2	<i>Deux marchés à potentiel de croissance attractif</i>	80
6.4.5	<i>Le segment de la production de produits de consommation en Afrique</i>	81
6.4.5.1	<i>Une forte demande de biens de consommation en Afrique</i>	81

6.4.5.2	<i>Une production locale faible avec un potentiel de développement significatif</i>	82
6.4.6	<i>Le segment de la distribution des produits des nouvelles technologies en Afrique</i>	82
6.4.6.1	<i>Un marché naissant à l'échelle mondiale</i>	82
6.4.6.2	<i>Un marché à potentiel de croissance</i>	83
6.5	DESCRIPTION DES ACTIVITES	83
6.5.1	<i>CFAO Automotive</i>	85
6.5.1.1	<i>Présence Géographique</i>	85
6.5.1.1.1	<i>Afrique subsaharienne francophone</i>	86
6.5.1.1.2	<i>Afrique subsaharienne anglophone et lusophone</i>	88
6.5.1.1.3	<i>Maghreb</i>	88
6.5.1.1.4	<i>Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres</i>	89
6.5.1.2	<i>Produits et Services</i>	90
6.5.1.3	<i>Relations avec les constructeurs automobiles</i>	91
6.5.1.3.1	<i>Un partenariat de longue date avec les constructeurs</i>	92
6.5.1.3.2	<i>Stratégie globale de marques</i>	93
6.5.1.3.3	<i>Asian Hall</i>	94
6.5.1.3.4	<i>Accords avec des constructeurs automobiles</i>	94
6.5.1.3.5	<i>Centrales d'achat et gestion des stocks</i>	97
6.5.1.4	<i>Réseaux de distribution</i>	99
6.5.1.5	<i>Environnement concurrentiel</i>	99
6.5.2	<i>Eurapharma</i>	100
6.5.2.1	<i>Activité d'importateur-grossiste/répartiteur</i>	102
6.5.2.2	<i>Activité « pre-wholesale »</i>	104
6.5.2.3	<i>Activité d'agent distributeur</i>	104
6.5.2.4	<i>Autres activités</i>	105
6.5.2.5	<i>Arrangements d'approvisionnement</i>	105
6.5.2.5.1	<i>Accords et relations commerciales avec les laboratoires pharmaceutiques</i>	105
6.5.2.5.2	<i>Plate-forme logistique/Chaîne d'approvisionnement et systèmes d'information</i>	106
6.5.2.6	<i>Réseaux de distribution</i>	108
6.5.2.7	<i>Environnement concurrentiel</i>	108
6.5.3	<i>CFAO Industries</i>	109
6.5.3.1	<i>Présentation générale</i>	109
6.5.3.1.1	<i>Boissons</i>	110
6.5.3.1.2	<i>Autres industries</i>	110
6.5.3.1.3	<i>Trading</i>	111
6.5.3.2	<i>Environnement concurrentiel</i>	112
6.5.4	<i>CFAO Technologies</i>	112
6.5.4.1	<i>Présentation générale</i>	112
6.5.4.2	<i>Clients</i>	113
6.5.4.3	<i>Partenariats</i>	114
6.5.4.4	<i>Concurrence</i>	115
6.5.5	<i>Dépendance à l'égard de certains partenariats commerciaux</i>	115
6.6	ASSURANCES	115
6.6.1	<i>Présentation générale</i>	115
6.6.2	<i>Politique de prévention des risques</i>	116
6.6.3	<i>Politique du Groupe en matière d'assurances</i>	116
6.6.4	<i>Principaux programmes d'assurances</i>	117
6.7	REGLEMENTATION.....	118
6.7.1	<i>Activités pharmaceutiques</i>	119

6.7.1.1	<i>Statut d'établissement pharmaceutique</i>	119
6.7.1.2	<i>Autorisation de mise sur le marché</i>	120
6.7.1.3	<i>Obligations de service public</i>	120
6.7.1.4	<i>Prix réglementés et remboursement des produits</i>	121
6.7.2	<i>Contrôle des changes</i>	121
6.7.3	<i>Réglementation concernant les flux de marchandises</i>	124
6.7.4	<i>Réglementation concernant les investissements directs étrangers</i>	125
6.7.5	<i>Responsabilité du fait des produits</i>	125
6.7.6	<i>Responsabilité environnementale</i>	126
7.	ORGANIGRAMME	126
7.1	ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE A LA DATE DU DOCUMENT DE BASE	127
7.2	FILIALES ET PARTICIPATIONS	128
7.2.1	<i>Présentation générale</i>	128
7.2.2	<i>Filiales dont le Groupe détient la totalité (ou presque) du capital social et des droits de vote</i>	128
7.2.2.1	<i>Sous-holding</i>	128
7.2.2.2	<i>Centrales d'achat</i>	128
7.2.2.3	<i>Prestataires de services logistiques</i>	129
7.2.2.4	<i>Filiales de distribution</i>	129
7.2.3	<i>Filiales dont le Groupe ne détient pas la totalité du capital social ou des droits de vote</i>	131
7.2.3.1	<i>Intérêts minoritaires</i>	131
7.2.3.2	<i>Centrales d'achat</i>	132
7.2.3.3	<i>Prestataire de services logistiques pharmaceutiques</i>	132
7.2.3.4	<i>Filiales de distribution :</i>	133
7.2.4	<i>Acquisitions et cessions au cours des 3 derniers exercices et du premier semestre 2009</i>	136
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	137
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES.....	137
8.2	ENVIRONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DURABLE	138
8.2.1	<i>Réglementation environnementale</i>	138
8.2.2	<i>Développement durable</i>	138
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE	141
9.1	PRESENTATION GENERALE	141
9.1.1	<i>Introduction</i>	141
9.1.2	<i>Facteurs ayant une incidence significative sur les résultats du Groupe</i>	145
9.1.2.1	<i>Le contexte économique général des pays dans lesquels le Groupe opère</i>	145
9.1.2.2	<i>Les variations des taux de change</i>	146
9.1.2.3	<i>Evolutions de périmètre et d'activité</i>	148
9.1.2.4	<i>Les modes de distribution et le « mix » des produits vendus</i>	148
9.1.2.5	<i>Risques pays et de défaillance de clients</i>	148
9.1.2.6	<i>Environnement réglementaire</i>	148
9.1.3	<i>Eléments du compte de résultat du Groupe</i>	149
9.1.3.1	<i>Chiffre d'affaires (Produit des activités ordinaires)</i>	149
9.1.3.1.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive</i>	149
9.1.3.1.2	<i>Chiffre d'affaires de la division Eurapharma</i>	150
9.1.3.1.3	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries</i>	151
9.1.3.1.4	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies</i>	151
9.1.3.2	<i>Marge brute et taux de marge brute</i>	152

9.1.3.3	<i>Charges de personnel.....</i>	154
9.1.3.4	<i>Autres produits et charges opérationnels courants.....</i>	154
9.1.3.5	<i>Résultat opérationnel courant avant redevance PPR.....</i>	154
9.1.3.6	<i>Redevance PPR.....</i>	154
9.1.3.7	<i>Autres produits et charges opérationnels non courants.....</i>	155
9.1.3.8	<i>Charges financières nettes du Groupe.....</i>	155
9.1.3.9	<i>Impôt sur les bénéfices du Groupe.....</i>	155
9.2	COMPARAISON DES RESULTATS SEMESTRIELS POUR LES PREMIERS SEMESTRES 2008 ET 2009.....	156
9.2.1	<i>Comparaison des résultats du Groupe pour les premiers semestres 2008 et 2009.....</i>	156
9.2.1.1	<i>Chiffre d'affaires.....</i>	156
9.2.1.2	<i>Marge brute.....</i>	158
9.2.1.3	<i>Charges de personnel.....</i>	159
9.2.1.4	<i>Autres produits et charges opérationnels courants.....</i>	159
9.2.1.5	<i>Résultat opérationnel courant du Groupe avant redevance PPR.....</i>	159
9.2.1.6	<i>Redevance PPR.....</i>	160
9.2.1.7	<i>Autres produits et charges opérationnels non courants.....</i>	160
9.2.1.8	<i>Résultat opérationnel.....</i>	160
9.2.1.9	<i>Charges financières nettes.....</i>	161
9.2.1.10	<i>Impôt sur les bénéfices.....</i>	161
9.2.1.11	<i>Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.....</i>	161
9.2.1.12	<i>Intérêts minoritaires.....</i>	161
9.2.1.13	<i>Résultat net.....</i>	161
9.3	ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES, DE LA MARGE BRUTE ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT REDEVANCE PPR PAR DIVISION POUR LES PREMIERS SEMESTRES 2008 ET 2009.....	162
9.3.1	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive pour les premiers semestres 2008 et 2009.....</i>	162
9.3.1.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive.....</i>	162
9.3.1.2	<i>Marge brute de la division CFAO Automotive.....</i>	164
9.3.1.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR.....</i>	164
9.3.2	<i>Comparaison des résultats de la division Eurapharma pour les premiers semestres 2008 et 2009.....</i>	165
9.3.2.1	<i>Chiffre d'affaires de la division Eurapharma.....</i>	165
9.3.2.2	<i>Marge brute de la division Eurapharma.....</i>	167
9.3.2.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR.....</i>	167
9.3.3	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Industries pour les premiers semestres 2008 et 2009.....</i>	168
9.3.3.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries.....</i>	168
9.3.3.2	<i>Marge brute de la division CFAO Industries.....</i>	169
9.3.3.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR.....</i>	169
9.3.4	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies pour les premiers semestres 2008 et 2009.....</i>	170
9.3.4.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies.....</i>	170
9.3.4.2	<i>Marge brute de la division CFAO Technologies.....</i>	171
9.3.4.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR.....</i>	171
9.4	COMPARAISON DES RESULTATS ANNUELS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2007 ET 31 DECEMBRE 2008.....	171

9.4.1	<i>Comparaison des résultats du Groupe des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008</i>	171
9.4.1.1	<i>Chiffre d'affaires</i>	172
9.4.1.2	<i>Marge brute</i>	173
9.4.1.3	<i>Charges de personnel</i>	174
9.4.1.4	<i>Autres produits et charges opérationnels courants</i>	175
9.4.1.5	<i>Résultat opérationnel courant du Groupe avant redevance PPR</i>	175
9.4.1.6	<i>Redevance PPR</i>	176
9.4.1.7	<i>Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	176
9.4.1.8	<i>Résultat opérationnel</i>	176
9.4.1.9	<i>Charges financières nettes</i>	176
9.4.1.10	<i>Impôt sur les bénéfices</i>	176
9.4.1.11	<i>Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	177
9.4.1.12	<i>Intérêts minoritaires</i>	177
9.4.1.13	<i>Résultat net</i>	177
9.5	ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES, DE LA MARGE BRUTE ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT REDEVANCE PPR PAR DIVISION POUR LES EXERCICES 2007 ET 2008	177
9.5.1	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008</i>	177
9.5.1.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive</i>	177
9.5.2	<i>Marge brute de la division CFAO Automotive</i>	179
9.5.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR</i>	180
9.5.4	<i>Comparaison des résultats de la division Eurapharma des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008</i>	180
9.5.4.1	<i>Chiffre d'affaires de la division Eurapharma</i>	181
9.5.4.2	<i>Marge brute de la division Eurapharma</i>	182
9.5.4.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR</i>	182
9.5.5	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Industries des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008</i>	183
9.5.5.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries</i>	183
9.5.5.2	<i>Marge brute de la division CFAO Industries</i>	184
9.5.5.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR</i>	184
9.5.6	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008</i>	184
9.5.6.1	<i>Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies</i>	185
9.5.6.2	<i>Marge brute de la division CFAO Technologies</i>	186
9.5.6.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR</i>	186
9.6	COMPARAISON DES RESULTATS ANNUELS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2007	186
9.6.1	<i>Comparaison des résultats du Groupe des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007</i>	186
9.6.1.1	<i>Chiffre d'affaires du Groupe</i>	187
9.6.1.2	<i>Marge brute du Groupe</i>	189
9.6.1.3	<i>Charges de personnel</i>	190
9.6.1.4	<i>Autres produits et charges opérationnels courants</i>	190
9.6.1.5	<i>Résultat opérationnel courant du Groupe avant redevance PPR</i>	190
9.6.1.6	<i>Redevance PPR</i>	191
9.6.1.7	<i>Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	191
9.6.1.8	<i>Résultat opérationnel</i>	191

9.6.1.9	<i>Charges financières nettes</i>	191
9.6.1.10	<i>Impôt sur les bénéfices</i>	192
9.6.1.11	<i>Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	192
9.6.1.12	<i>Intérêts minoritaires</i>	192
9.6.1.13	<i>Résultat net</i>	192
9.7	ANALYSE DU CHIFFRE D’AFFAIRES, DE LA MARGE BRUTE ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT REDEVANCE PPR PAR DIVISION POUR LES EXERCICES 2006 ET 2007.....	192
9.7.1	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007</i>	192
9.7.1.1	<i>Chiffre d’affaire de la division CFAO Automotive</i>	193
9.7.1.2	<i>Marge brute de la division CFAO Automotive</i>	195
9.7.1.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR</i>	195
9.7.2	<i>Comparaison des résultats de la division Eurapharma des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007</i>	195
9.7.2.1	<i>Chiffre d’affaires de la division Eurapharma</i>	195
9.7.2.2	<i>Marge brute de la division Eurapharma</i>	197
9.7.2.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR</i>	197
9.7.3	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Industries des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007</i>	197
9.7.3.1	<i>Chiffre d’affaires de la division CFAO Industries</i>	198
9.7.3.2	<i>Marge brute de la division CFAO Industries</i>	198
9.7.3.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR</i>	199
9.7.4	<i>Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007</i>	199
9.7.4.1	<i>Chiffre d’affaires de la division CFAO Technologies</i>	199
9.7.4.2	<i>Marge brute de la division CFAO Technologies</i>	200
9.7.4.3	<i>Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR</i>	200
9.8	APPRECIATION QUALITATIVE ET QUANTITATIVE DES RISQUES DE MARCHE DU GROUPE.....	200
9.9	PRINCIPES COMPTABLES SENSIBLES EN IFRS.....	200
9.9.1	<i>Provisions</i>	201
9.9.2	<i>Avantages postérieurs à l’emploi et autres avantages à long terme du personnel</i>	201
9.9.3	<i>Goodwill et dépréciation d’actifs</i>	202
9.9.4	<i>Impôts</i>	203
9.9.5	<i>Dérivés</i>	204
9.10	CHANGEMENTS DE METHODES COMPTABLES.....	204
9.11	CONSEQUENCES FINANCIERES DE L’ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS.....	204
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE	207
10.1	PRESENTATION GENERALE.....	207
10.2	RESSOURCES FINANCIERES.....	207
10.2.1	<i>Aperçu</i>	207
10.2.2	<i>Dette Financière</i>	208
10.2.2.1	<i>Dette Financière à la date du présent document de base</i>	208
10.2.2.2	<i>Financement du Groupe après admission aux négociations sur le marché Euronext Paris</i>	210

10.3	PRESENTATION ET ANALYSE DES PRINCIPALES CATEGORIES D'UTILISATION DE LA TRESORERIE DU GROUPE.....	211
10.3.1	<i>Investissements</i>	211
10.3.2	<i>Dividendes</i>	211
10.3.3	<i>Financement du besoin en fonds de roulement</i>	211
10.3.4	<i>Financement des actifs non courants</i>	212
10.3.5	<i>Obligations contractuelles</i>	212
10.3.6	<i>Autres Engagements Donnés</i>	213
10.4	ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE	213
10.4.1	<i>Flux nets liés aux activités opérationnelles</i>	214
10.4.1.1	<i>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</i>	214
10.4.1.2	<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>	215
10.4.2	<i>Flux nets liés aux activités d'investissement</i>	215
10.4.2.1	<i>Investissements opérationnels (nets)</i>	215
10.4.2.2	<i>Investissements financiers (nets)</i>	217
10.4.3	<i>Flux nets liés aux activités de financement</i>	217
10.4.4	<i>Cash flow libre opérationnel</i>	218
10.4.5	<i>Variation de l'endettement financier net</i>	218
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	219
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS.....	219
12.1	TENDANCES D'ACTIVITES	219
12.2	PERSPECTIVES D'AVENIR A MOYEN TERME	220
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE	222
13.1	HYPOTHESES	222
13.2	PREVISIONS DU GROUPE POUR L'EXERCICE 2009.....	223
13.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PREVISIONS DE RESULTATS	224
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE.....	225
14.1	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE.....	225
14.1.1	<i>Directoire</i>	225
14.1.2	<i>Conseil de surveillance</i>	227
14.1.3	<i>Déclarations relatives aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance</i>	233
14.2	CONFLITS D'INTERETS	233
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS.....	233
15.1	REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS	233
15.1.1	<i>Rémunération et avantages versés aux membres du Directoire</i>	233
15.1.1.1	<i>Rémunération versée au cours des exercices 2007 et 2008</i>	234
15.1.1.2	<i>Rémunération des membres du Directoire</i>	234
15.1.1.3	<i>Absence de couverture des options sur actions et des actions de performance</i>	241
15.1.2	<i>Rémunération et avantages versés aux membres du Conseil de surveillance</i>	241
15.2	MONTANT DES SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES	243

16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	243
16.1	MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	243
16.1.1	<i>LE DIRECTOIRE.....</i>	243
16.1.2	<i>LE CONSEIL DE SURVEILLANCE</i>	243
16.2	INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DU DIRECTOIRE OU DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES	244
16.3	COMITES CONSTITUES PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE	244
16.3.1	<i>Comité d'audit.....</i>	244
16.3.1.1	<i>Composition et attributions du Comité d'audit.....</i>	244
16.3.1.2	<i>Activité du Comité d'audit au cours des exercices 2008 et 2009.....</i>	245
16.3.2	<i>Comité des rémunérations.....</i>	245
16.3.3	<i>Comité des nominations.....</i>	246
16.4	DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	247
16.5	CONTROLE INTERNE	248
17.	SALARIES.....	248
17.1	PRESENTATION	248
17.1.1	<i>Nombre et répartition des salariés.....</i>	248
17.1.2	<i>Formation.....</i>	252
17.1.3	<i>Relations sociales.....</i>	253
17.2	PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS DETENUES PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	253
17.2.1	<i>Intérêts des membres du Directoire et du Conseil de surveillance dans le capital de CFAO</i>	253
17.2.2	<i>Options de souscription ou d'achat d'actions.....</i>	254
17.2.3	<i>Attribution gratuite d'actions.....</i>	254
17.3	ACCORDS DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT	255
17.3.1	<i>Accords de participation.....</i>	255
17.3.2	<i>Accords d'intéressement</i>	255
17.3.3	<i>Plans d'épargne d'entreprise et plans assimilés.....</i>	256
17.3.3.1	<i>Plan d'Epargne d'Entreprise</i>	256
17.3.3.2	<i>Plan d'Epargne Retraite Collectif Inter-entreprise</i>	256
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	257
18.1	ORGANISATION DU GROUPE	257
18.1.1	<i>Organigramme simplifié</i>	257
18.1.2	<i>Principaux actionnaires directs et indirects</i>	257
18.1.3	<i>Répartition du capital social et des droits de vote</i>	258
18.2	DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES	258
18.3	STRUCTURE DE CONTROLE.....	258
18.4	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	258
19.	OPERATIONS AVEC LES APPARENTES.....	259
19.1	OPERATIONS AVEC LE GROUPE PPR.....	259
19.2	OPERATIONS INTRA-GROUPE	260
19.3	CONSEQUENCES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SUR LE MARCHÉ EURONEXT PARIS	262

19.4	RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	264
19.4.1	<i>Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2006</i>	264
19.4.2	<i>Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2007</i>	265
19.4.3	<i>Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2008</i>	267
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE CFAO	268
20.1	COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE	268
20.1.1	<i>Comptes consolidés annuels</i>	268
20.1.2	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés annuels</i>	326
20.1.3	<i>Comptes consolidés semestriels</i>	327
20.1.4	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels</i>	349
20.2	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	350
20.3	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES	351
20.4	INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES	351
20.5	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	351
20.6	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	351
20.6.1	<i>Litiges fiscaux</i>	351
20.6.2	<i>Litiges civils et pénaux</i>	352
20.7	CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	353
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	353
21.1	CAPITAL SOCIAL	353
21.1.1	<i>Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis</i>	353
21.1.2	<i>Titres non représentatifs de capital</i>	353
21.1.3	<i>Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions</i>	353
21.1.4	<i>Autres titres donnant accès au capital</i>	354
21.1.5	<i>Conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché au capital souscrit, mais non libéré</i>	354
21.1.6	<i>Capital social des sociétés du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option</i>	355
21.1.7	<i>Evolution du capital social</i>	355
21.1.8	<i>Nantissements, garanties et sûretés</i>	355
21.2	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS	355
21.2.1	<i>Objet social (article 3 des statuts)</i>	355
21.2.2	<i>Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale (articles 10 et 11 des statuts)</i>	355
21.2.2.1	<i>Directoire (article 10 des statuts)</i>	355
21.2.2.2	<i>Conseil de surveillance (article 11 des statuts et règlement intérieur du Conseil de surveillance)</i>	356
21.2.3	<i>Droits et obligations attachés aux actions</i>	362
21.2.4	<i>Modification des droits des actionnaires</i>	362
21.2.5	<i>Assemblées générales</i>	363
21.2.6	<i>Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle</i>	363

21.2.7	<i>Franchissements de seuils et identification des actionnaires</i>	<i>363</i>
21.2.8	<i>Stipulations particulières régissant les modifications du capital social.....</i>	<i>364</i>
22.	CONTRATS IMPORTANTS.....	364
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D’EXPERTS ET DECLARATIONS D’INTERETS	364
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	365
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	365

**Annexe 1 - RAPPORT DU PRESIDENT SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE
INTERNE ET L’ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D’ADMINISTRATION
DE L’EXERCICE 2008**

**Annexe 2 – RESOLUTIONS FINANCIERES PROPOSEES A L’ASSEMBLEE GENERALE
MIXTE DES ACTIONNAIRES CONVOQUEE POUR LE 16 NOVEMBRE 2009**

REMARQUES GENERALES

Définitions

Dans le présent document de base, et sauf indication contraire :

- le terme « CFAO » ou la « Société » renvoie à la société CFAO ;
- le terme « Groupe » renvoie à CFAO et ses filiales ;
- le terme « Maghreb » renvoie à l'Algérie, le Maroc et la Tunisie, étant précisé que le Groupe n'est présent qu'en Algérie et au Maroc ;
- le terme « Afrique subsaharienne francophone » renvoie aux pays suivants :

Benin*	Côte d'Ivoire*	Mali*
Burkina Faso*	Djibouti	Mauritanie*
Burundi	Gabon*	Niger*
Cameroun*	Gambie*	Rwanda
République centrafricaine*	Guinée Bissau*	São Tomé et Príncipe*
Comores	Guinée Equatoriale*	Sénégal*
République Démocratique du Congo*	Guinée Conakry*	Tchad*
Congo*	Madagascar*	Togo*

* Pays dans lesquels le Groupe est présent.

- le terme « Afrique subsaharienne anglophone et lusophone » renvoie aux pays suivants :

Afrique du Sud	Lesotho	Sierra Leone
Angola*	Liberia	Soudan
Botswana	Malawi*	Swaziland
Cap Vert	Mozambique	Tanzanie*
Érythrée	Namibie	Zambie*
Éthiopie	Nigeria*	Zimbabwe*
Ghana*	Ouganda*	
Kenya*	Seychelles	

* Pays dans lesquels le Groupe est présent.

- le terme « Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres » renvoie aux pays et territoires suivants :

<i>Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer</i>			<i>Autres</i>
<i>Départements et régions d'Outre-Mer</i>	<i>Collectivités d'Outre-Mer</i>	<i>Autres territoires français d'Outre-Mer</i>	
Guadeloupe*	Polynésie française*	Nouvelle Calédonie*	Île Maurice*
Guyane*	Saint-Pierre et Miquelon	Clipperton	Vietnam*
Martinique*	Wallis et Futuna	Terres australes et antarctiques françaises	
Réunion*	Mayotte		
	Saint-Martin*		
	Saint-Barthélemy		

* Territoires dans lesquels le Groupe est présent.

Le lecteur est invité à se reporter à la section 6.4 « Présentation du marché » du présent document de base pour une présentation des pays et des zones géographiques décrits ci-dessus dans lesquels le Groupe est présent. L'attention du lecteur est également attirée sur le fait que le classement des pays et territoires ci-dessus correspond au classement utilisé par le Groupe pour la présentation de ses états financiers, mais qu'il peut être différent du classement géopolitique traditionnel pour certains pays (notamment la Gambie, la Guinée Bissau et São Tomé et Príncipe).

- Le terme « territoires » désigne un pays ou une Collectivité Territoriale Française d'Outre-Mer.

- Sauf indication contraire, quand il se rapporte au Groupe ou à l'une de ses divisions, le terme « chiffre d'affaires » (et les informations y afférentes) désignent un chiffre d'affaires hors chiffre d'affaires intra-groupe.

Informations sur le marché

Le présent document de base contient des informations sur les marchés du Groupe et sa position concurrentielle, y compris des informations relatives à la taille des marchés et aux parts de marché. Sauf indication contraire, les informations figurant dans le présent document de base relatives aux parts de marché et à la taille des marchés pertinents du Groupe sont des estimations du Groupe et ne sont fournies qu'à titre indicatif. A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun rapport externe faisant autorité couvrant ou traitant, de manière exhaustive et globale, des marchés du Groupe dans les zones où il opère. En conséquence, le Groupe a procédé à des estimations fondées sur un certain nombre de sources incluant des enquêtes internes, des études et statistiques de tiers indépendants (en particulier l'INSEE, Global Insight, Groupement pour l'Elaboration et la Réalisation de Statistiques et Intercontinental Marketing Services (IMS) Health) ou de fédérations professionnelles de distributeurs spécialisés (telles que le Comité des Constructeurs Français d'Automobiles, l'Association des Importateurs de Véhicules Automobiles au Maroc et le Groupement des Poids Lourds et Camions au Maroc) et des données obtenues auprès de ses filiales opérationnelles. Ces différentes études, estimations, recherches et informations que le Groupe considère comme fiables, n'ont pas été vérifiées par des experts indépendants. Le Groupe ne donne aucune garantie sur le fait qu'un tiers utilisant d'autres méthodes pour réunir, analyser ou compiler des données de marché aboutirait au même résultat. De plus, les concurrents du Groupe pourraient définir ses marchés économiques et géographiques d'une façon différente. Dans la mesure où les données relatives aux parts de marché et aux tailles de marché figurant dans le présent document de base ne sont que des estimations du Groupe, elles ne constituent pas des données officielles.

Informations prospectives

Le présent document de base contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent document de base et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière, la trésorerie et les prévisions du Groupe. Les informations prospectives mentionnées dans le présent document de base sont données uniquement à la date du présent document de base. A l'exception de toute obligation légale ou réglementaire qui lui serait applicable, le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent document de base afin de refléter tout changement dans ses objectifs ou dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent document de base. Le Groupe opère dans un environnement concurrentiel et en évolution rapide. Il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats réels.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risque décrits à la section 4 « Facteurs de risques » du présent document de base avant de prendre toute décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe à la date d'enregistrement du présent document de base, pourraient également avoir un effet défavorable.

1. PERSONNE RESPONSABLE

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Monsieur Richard Bielle , Président du Directoire.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base. »

Les comptes consolidés annuels pour les exercices clos le 31 décembre 2006, le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2008 figurant à la section 20.1.1 « Comptes consolidés annuels » du présent document de base et les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009 figurant à la section 20.1.3 « Comptes consolidés semestriels » du présent document de base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant respectivement à la section 20.1.2 « Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés annuels » et à la section 20.1.4 « Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels » du présent document de base, qui contiennent des observations :

« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Note 2.3.2 qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application de l'amendement de la norme IAS 16 relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location. » »

Monsieur Richard Bielle
Président du Directoire

1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Monsieur Olivier Marzloff
Membre du Directoire et Directeur Financier
Adresse : 18 rue Troyon, 92316 sèvres
Téléphone : +33 (0)1 46 23 56 56
Télécopie : +33 (0)1 46 23 57 10

1.4 CALENDRIER INDICATIF DE L'INFORMATION FINANCIERE

Les informations financières communiquées au public par CFAO seront disponibles sur le site Internet de CFAO (www.cfaogroup.com).

À titre indicatif, sous réserve de la réalisation de l'admission envisagée des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le calendrier de la communication financière de CFAO serait le suivant :

- Publication du chiffre d'affaires du 4^{ème} trimestre et des résultats de l'année 2009 le 11 mars 2010.

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

- Deloitte & Associés
Représenté par Alain Penanguer
185 Avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Deloitte & Associés a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale des actionnaires du 26 mai 1992, pour une durée de six exercices sociaux. Le dernier renouvellement de son mandat a eu lieu lors de l'assemblée générale des actionnaires du 24 mai 2004, pour une durée de six exercices sociaux.

Conformément à la réglementation en vigueur, l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 5 octobre 2009 a décidé, sous la condition suspensive de l'avis favorable du comité d'admission d'Euronext Paris sur le projet d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, de nommer un deuxième commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices :

- KPMG
Représenté par Hervé Chopin
Immeuble le Palatin, 3 Cours du Triangle
92939 La Défense Cedex

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

- BEAS
Représenté par Alain Pons
7-9 Villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine

B.E.A.S. a été nommé commissaire aux comptes suppléant lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 24 mai 2004, pour une durée de six exercices sociaux.

Conformément à la réglementation en vigueur, l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 5 octobre 2009 a décidé, sous la condition suspensive de l'avis favorable du comité d'admission d'Euronext Paris sur le projet d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, de nommer un deuxième commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices :

- Monsieur François Chevreux
1 Cours Valmy
92923 La Défense Cedex

3. PRESENTATION DU GROUPE

3.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

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.

Le Groupe 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 service 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 opère dans quatre principales zones géographiques que sont l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (hors Afrique du Sud), le Maghreb et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres (Île Maurice et Vietnam). Le Groupe opère également en France métropolitaine (il s'agit essentiellement de prestations intra-groupes des entités de support – notamment les centrales d'achat – et de ventes directes à l'exportation). Le Groupe est aujourd'hui présent dans 34 pays, dont 31 pays d'Afrique et sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, et emploie plus de 10.000 personnes.

Le Groupe opère à travers quatre divisions :

- **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. Le Groupe dispose de plus de 90 ans d'expérience dans l'importation et la vente d'automobiles en Afrique. CFAO Automotive bénéficie d'un réseau d'implantations et de concessions couvrant 29 pays situés au Maghreb (Algérie, Maroc) et en Afrique subsaharienne ainsi que dans quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à l'Île Maurice. Depuis 2007, CFAO Automotive dispose également d'un réseau de concessions au Vietnam. Elle vend une large gamme de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, de camions et de deux roues, et présente une offre diversifiée de services 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 représente 61,7 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008 et 58,8 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe au 1^{er} semestre 2009.
- **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. S'appuyant sur plus de 60 ans d'expérience, Eurapharma jouit d'une position forte 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 et en Algérie. Eurapharma estime être aujourd'hui l'interlocuteur privilégié des pharmacies et avoir de bonnes relations avec les autorités de tutelles dans ses marchés principaux où elle est reconnue pour son service efficace, fiable et de qualité aux pharmacies et aux autres organismes prestataires de santé. Ce métier représente 24,3 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008 et 26,8 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe au 1^{er} semestre 2009.
- **CFAO Industries** : La division CFAO Industries est principalement constituée de l'activité 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 et estime être de très loin le principal distributeur de boissons (notamment la marque Coca-Cola) dans ce pays. Cette division regroupe également diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique (comme des rasoirs et stylos de la marque BIC) et l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs et la fabrication de produits en bois tels que des caisses et palettes destinées au transport de produits agricoles. Cette division dispose également d'une activité de négoce de biens de consommation et d'équipements, dont le Groupe a pour objectif de se désengager à court terme. En 2008, la division CFAO Industries (y compris les activités de négoce en voie de cession ou d'interruption) représentait 10 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe. Au 1^{er} semestre 2009, cette division représente 10,2 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe.

- **CFAO Technologies** : Créée en 2002, la division CFAO Technologies regroupe trois principaux métiers que sont l'intégration de solutions informatiques, de réseaux et télécommunications, l'installation et la maintenance d'ascenseurs sous la marque Otis et la distribution de produits et services de bureautique. Cette division représente 4 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008 et 4,3 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe au 1^{er} semestre 2009.

3.2 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES RELATIVES AU GROUPE

Les tableaux suivants présentent des informations financières consolidées et, pour le compte de résultat, par segment, ainsi que d'autres données opérationnelles du Groupe. Les données financières pour les exercices clos le 31 décembre 2006, 2007 et 2008 et les six mois clos le 30 juin 2008 et 2009 ont été tirées des états financiers consolidés audités du Groupe préparés conformément aux normes IFRS figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base. Les données financières pour les exercices clos le 31 décembre 2004 et 2005 ont été tirées de la liasse de consolidation du Groupe auditée dans le cadre de la certification des états financiers consolidés du groupe PPR.

Les données financières sélectionnées présentées ci-dessous doivent être lues en parallèle avec (i) les données financières auditées pour les exercices financiers clos le 31 décembre 2006, 2007 et 2008 et les six mois clos le 30 juin 2008 et 2009 figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base, (ii) l'analyse de la situation financière et du résultat du Groupe présentée à la section 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » du présent document de base et (iii) l'analyse de la trésorerie et des capitaux du Groupe présentée à la section 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » du présent document de base.

Informations financières sélectionnées du compte de résultat

en millions d'euros (sauf pourcentages)	Pour l'exercice clos le 31 décembre					Pour les six mois clos le 30 juin	
	2004	2005	2006	2007	2008	2008	2009
CFAO							
Chiffre d'affaires	1 859,4	2 034,3	2 219,4	2 534,7	2 864,0	1 416,6	1 338,60
Marge brute	431,7	458,4	506,6	590,8	666,0	330,9	298,8
En pourcentage du chiffre d'affaires	23,2 %	22,5 %	22,8 %	23,3 %	23,3 %	23,4 %	22,3 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	156,1	167,0	182,4	232,3	276,8	141,6	124,5
En pourcentage du chiffre d'affaires du Groupe	8,4 %	8,2 %	8,2 %	9,2 %	9,7 %	10,0 %	9,3 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	103,6	94,5	113,8	142,5	171,1	93,0	78,7
Résultat net – part du Groupe	81,3	69,2	83,4	106,5	128,6	71,5	63,0

en millions d'euros (sauf pourcentages)	Pour l'exercice clos le 31 décembre					Pour les six mois clos le 30 juin	
	2004	2005	2006	2007	2008	2008	2009
CFAO Automotive							

Chiffre d'affaires	925,6	1 047,3	1 185,6	1 507,6	1 768,4	892,2	786,7
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR.....	92,4	102,7	113,5	156,3	198,1	109,2	79,6
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	10,4 %	9,8 %	9,6 %	10,4 %	11,2 %	12,2 %	10,1 %
Eurapharma							
Chiffre d'affaires	580,6	637,6	662,2	639,3	695,5	337,4	358,5
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR.....	45,9	52,0	52,4	54,7	55,3	27,5	28,9
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	7,9 %	8,2 %	7,9 %	8,6 %	8,0 %	8,2 %	8,1 %

CFAO Industries							
Chiffre d'affaires	258,4	234,9	265,9	279,2	286,4	133,5	136,4
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR.....	25,5	26,0	31,7	35,8	35,6	15,6	20,6
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	10,3 %	10,9 %	11,9 %	12,8 %	12,4 %	11,7 %	15,1 %
CFAO Technologies							
Chiffre d'affaires	94,9	114,6	105,6	108,6	113,7	53,5	57,0
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR.....	(2,7)	0,3	0,5	3,1	4,6	(1,2)	0,0
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	(2,8) %	(0,3) %	0,5 %	2,9 %	4,0 %	(2,2) %	(0,1) %
Holding							
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR.....	(5,0)	(14,0)	(15,7)	(17,5)	(16,8)	(9,5)	(4,6)

Autres données opérationnelles sélectionnées

en millions d'euros	Pour l'exercice clos le 31 décembre					Pour le six mois clos le 30 juin	
	2004	2005	2006	2007	2008	2008	2009
EBITDA⁽¹⁾							
CFAO Automotive.....	104,1	114,2	124,6	170,0	216,6	117,5	89,8
Eurapharma.....	49,6	56,3	56,8	59,1	60,4	30,0	31,3
CFAO Industries.....	33,1	34,1	40,4	46,0	46,9	21,2	26,5
CFAO Technologies.....	(1,2)	2,2	2,3	4,8	6,3	(0,4)	0,7
Holding	(4,7)	(13,7)	(15,2)	(17,0)	(16,3)	(9,3)	(4,3)
EBITDA	180,9	193,2	208,9	262,9	313,9	159,1	143,9

- (1) L'EBITDA correspond au résultat opérationnel courant avant redevance PPR 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.

Informations financières sélectionnées du bilan du Groupe

<i>en millions d'euros</i>	Au 31 décembre			Au 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Total actif	1 420,2	1 616,8	1 899,7	1 707,7	1 693,2
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>122,7</i>	<i>148,0</i>	<i>114,5</i>	<i>137,9</i>	<i>87,7</i>
Capitaux propres	549,8	617,0	570,2	496,8	535,0
Passif non-courant	46,3	52,1	53,0	51,9	58,1
<i>dont emprunts et dettes financières à long-terme</i>	<i>11,2</i>	<i>21,2</i>	<i>18,4</i>	<i>20,0</i>	<i>26,5</i>
Passif courant	824,1	947,6	1 276,5	1 159,1	1 100,3
<i>dont emprunts et dettes financières à court-terme</i>	<i>207,4</i>	<i>212,0</i>	<i>394,1</i>	<i>366,6</i>	<i>312,8</i>

Informations financières sélectionnées du tableau des flux de trésorerie du Groupe

<i>en millions d'euros</i>	Pour l'exercice clos le 31 décembre			Pour les six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	198,4	254,2	302,7	159,1	140,7
Variation du besoin en fonds de roulement	24,8	(24,0)	(143,6)	(25,8)	61,5
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	173,5	167,5	70,8	75,3	152,9
Acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles	(48,1)	(51,9)	(55,9)	(38,0)	(30,9)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(59,4)	(55,2)	(57,7)	(33,7)	(9,9)
Flux nets de trésorerie liés aux activités financement	(116,9)	(86,9)	(237,0)	(208,8)	(86,8)
Variation nette de la trésorerie	(0,5)	(27,9)	(224,3)	(169,3)	(57,0)

Autres données opérationnelles sélectionnées

en millions d'euros	Au 31 décembre			Au 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Cash flow libre opérationnel (CFLO) ^{(1) (5)}	125,4	115,6	14,9	45,7	124,9
Endettement financier net ⁽²⁾	(95,9)	(85,3)	(298,0)	(248,7)	(251,5)
Capitaux engagés ⁽³⁾	602,8	616,1	739,7	674,5	808,7
Retour sur capitaux engagés (ROCE) ^{(3) (5)}	31,1%	37,8%	37,6%	39,1%	31,3%

- (1) Le CFLO est égal aux flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles minorés des acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles. Pour plus d'informations sur le calcul du CFLO, voir la section 10.4.5 « Cash flow libre opérationnel » du présent document de base. Le CFLO 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. Le CFLO peut être calculé de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, le CFLO calculé par le Groupe peut ne pas être comparable à celui calculé par d'autres émetteurs.
- (2) La notion d'endettement financier net utilisée par le Groupe est constituée de l'endettement financier brut incluant les intérêts courus non échus diminué de la trésorerie nette, telle que définie par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité N°2004-R.02 du 27 octobre 2004. A ce titre, l'endettement financier net prend en compte les instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan et relatifs aux emprunts bancaires et obligataires dont le risque de taux est couvert en totalité ou en proportion dans le cadre d'une relation de juste valeur. Pour plus d'informations sur le calcul de l'endettement financier net, voir la section 10.4.5 « Variation de l'endettement financier net » du présent document de base. Le Groupe n'a pas à ce jour d'instruments de couverture du taux d'intérêt.
- (3) Les capitaux engagés (soit le total des immobilisations incorporelles et corporelles, des dépôts et cautionnements et du besoin en fonds de roulement, minoré des provisions pour risques et charges) sont calculés sur la base de la moyenne des positions de clôture mensuelle.
- (4) Le ROCE correspond au rapport entre (1) le résultat opérationnel retraité du résultat sur cession d'actifs financiers et (2) les capitaux engagés.
- (5) Le CFLO et le ROCE ne sont pas des agrégats comptables normés répondant à une définition unique généralement acceptée. Ils ne doivent pas être considérés comme des substituts au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie, ou encore à une mesure de liquidité. Le CFLO et le ROCE peuvent être calculés de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, le CFLO et le ROCE calculés par le Groupe peuvent ne pas être comparables à ceux calculés par d'autres émetteurs.

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont le Groupe estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques, non identifiés à la date d'enregistrement du présent document de base ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

4.1 RISQUES RELATIFS AUX SECTEURS D'ACTIVITES ET AUX MARCHES DU GROUPE

Le Groupe pourrait être amené à faire face à un environnement macro-économique défavorable, y compris en raison de la crise économique mondiale actuelle, dans les pays où il opère.

Le Groupe conduit l'essentiel de ses activités dans des marchés ou pays émergents et pré-émergents aux économies souvent volatiles et imprévisibles, sensibles aux situations politiques locales ainsi qu'à de multiples facteurs externes dont le niveau d'investissement direct étranger, les aides au développement, les marchés des matières premières et des autres produits d'exportation. Des taux de croissance faibles ou négatifs, l'inflation ou d'importantes variations des taux d'intérêts et des taux de change ont eu par le passé et pourraient continuer à avoir des effets négatifs sur l'économie des pays où le Groupe opère. De plus, les économies de beaucoup de ces pays sont souvent très

dépendantes des exportations d'une ou plusieurs catégories de matières premières ou agricoles, ce qui les rend sensibles aux évolutions des marchés de ces matières premières. Un environnement économique difficile, volatile et imprévisible peut conduire les consommateurs à diminuer ou à retarder leurs dépenses, ainsi qu'à chercher à réduire leurs coûts par des substituts plus abordables offerts par les concurrents du Groupe. Ces considérations sont d'autant plus vraies pour les divisions CFAO Automotive, CFAO Industries, et CFAO Technologies, dont les ventes dépendent des décisions discrétionnaires des consommateurs, des entreprises, et des organismes publics. Bien que le Groupe estime que sa présence dans 31 pays d'Afrique contribue à réduire le risque que des évolutions macro-économiques défavorables dans un seul pays puissent avoir un impact important sur ses résultats, certains pays contribuent de manière plus importante aux résultats du Groupe et à sa croissance. En conséquence, des évolutions défavorables dans l'un de ces pays pourraient avoir un impact sur le Groupe plus significatif que pour les autres pays dans lesquels le Groupe est présent. Notamment, les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer (22,4 % du chiffre d'affaires 2008) et les cinq autres pays les plus importants en termes de chiffre d'affaires en 2008 (Algérie (13,4 %), Nigéria (8,1 %), Cameroun (7,0 %), Maroc (6,7 %), Congo (6.5 %)) ont ensemble généré plus de 64 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2008. Des évolutions macroéconomiques défavorables dans ces pays pourraient donc avoir un impact significatif sur les résultats du Groupe. De même, plusieurs pays situés dans une même zone géographique pourraient être affectés en même temps par des conditions macro-économiques défavorables, comme au milieu des années 1990 suite à la dévaluation du Franc CFA. Un environnement macro-économique défavorable dans les pays où le Groupe opère pourrait donc avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

La crise économique mondiale actuelle a eu et continue d'avoir un effet négatif sur l'économie de beaucoup de pays où le Groupe opère. Parmi les effets les plus significatifs de cette crise, on peut noter une baisse du prix des matières premières et son impact négatif sur les pays dépendants de leur exportation, une réduction substantielle de l'investissement direct étranger dans ces pays, des conditions d'accès au crédit plus sévères et des dévaluations de monnaies nationales en dehors de la zone CFA. La crise économique mondiale pourrait s'aggraver, il n'est pas possible d'en déterminer la durée, et ses effets pourraient être plus néfastes ou durables qu'actuellement prévu. En outre, les économies des pays dans lesquels le Groupe opère pourraient mettre plus de temps à se redresser que les économies de marchés plus matures. Cela pourrait avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le Groupe accomplit une part substantielle de ses opérations en devises étrangères, ce qui l'expose à des risques de change accrus.

Le Groupe achète ses produits en yen (37 % en 2008), en dollars (33 % en 2008) et en euros (30 % en 2008) et les vend principalement en euros et devise assimilée (Franc CFP) (28 % en 2008), en francs CFA (34 % en 2008), et dans d'autres devises locales (38 % en 2008). Le Groupe établit ses comptes en euros. Si les monnaies dans lesquelles le Groupe achète les produits qu'il distribue et les matières premières qu'il utilise pour la fabrication des produits vendus par le secteur CFAO Industries s'apprécient par rapport aux monnaies locales dans lesquelles le Groupe réalise ses ventes, le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'augmenter suffisamment ses prix dans ces devises locales pour maintenir ses marges ou répercuter ces coûts supplémentaires. De plus, toute augmentation des prix de vente du Groupe visant à répercuter ces coûts supplémentaires pourrait avoir un effet négatif sur le volume des ventes du Groupe. Par ailleurs, les résultats du Groupe étant publiés en euros, l'appréciation de l'euro par rapport aux devises dans lesquelles le Groupe réalise ses ventes pourrait, dans les états financiers du Groupe, diminuer la valeur en euros de ces ventes, et la dépréciation de l'euro pourrait, dans les états financiers du Groupe, augmenter la valeur en euros des achats effectués par le Groupe. De plus, les obligations du Groupe (y compris les dettes) peuvent être libellées dans des monnaies autres que l'euro, exposant le Groupe au risque de change pour ses charges financières. L'incapacité du Groupe à répondre efficacement aux fluctuations des taux de changes pourrait avoir un effet négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

Dans la mesure où le Groupe est implanté dans 14 pays dont la monnaie est le Franc CFA (cette zone a contribué à hauteur de 964,5 millions d'euros au chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2008, soit 34 %), une dévaluation du Franc CFA par rapport à l'euro ou la fin de sa parité avec l'euro pourrait avoir un impact négatif significatif sur les résultats du Groupe dans l'ensemble de ces 14 pays de la zone Franc CFA. Bien que le Franc CFA bénéficie actuellement d'une parité avec l'euro sur la base d'un taux de change fixe, il est possible que le Franc CFA soit dévalué ou qu'il soit mis fin à sa parité avec l'euro, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les résultats du Groupe. La dévaluation en 1994 du Franc CFA a eu un impact négatif significatif sur les revenus du Groupe et son résultat opérationnel courant dans les pays qui ont été touchés par celle-ci, et plusieurs années ont été nécessaires pour que les niveaux des ventes reviennent à leurs niveaux d'avant crise. Par ailleurs, même avant la dévaluation du Franc CFA, les économies de nombreux pays de la zone Franc CFA – et, par voie de conséquence, les ventes du Groupe dans ces pays – avaient été négativement affectées par certaines mesures prises par les pays de la zone afin de soutenir le Franc CFA. Des dévaluations futures du Franc CFA ou des mesures visant à soutenir le Franc CFA, ainsi que d'autres mesures de politique monétaire similaires dans les autres pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, pourraient avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Le Groupe exerce une part substantielle de ses activités sur des marchés ou pays émergents et pré-émergents d'Afrique, ce qui implique des risques plus grands que ceux rencontrés sur des marchés plus développés en terme d'instabilité politique et économique. Il n'est pas certain que l'économie de ces marchés ou pays continue à se développer de manière suffisante pour soutenir la croissance future du Groupe.

Les économies des pays dans lesquels le Groupe opère, qui sont des marchés émergent ou pré-émergents, connaissent différents niveaux de développement, et leurs performances économiques peuvent faire l'objet de fluctuations importantes. 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 le rapatriement des capitaux investis. Les troubles politiques sont courants dans certains pays dans lesquels le Groupe opère. Ces troubles, ainsi que d'autres facteurs comme des écarts de richesse et des conflits religieux, ethniques ou raciaux, ont été et peuvent continuer d'être source de crises, violences et guerres pouvant conduire à la destruction de biens et d'infrastructures, à accroître les coûts logistiques ainsi qu'à interrompre ou ralentir la conduite des activités du Groupe, ou avoir un effet négatif sur la croissance économique de ces pays.

Par ailleurs, la croissance future du Groupe dépend en grande partie du développement économique dans les territoires dans lesquels le Groupe opère, notamment de l'émergence d'une classe moyenne, de l'évolution du pouvoir d'achat, ou de l'amélioration des infrastructures (principalement en ce qui concerne les réseaux routiers). Comme cela est indiqué dans la section 6.4 « Présentation du marché » du présent document de base, le Groupe estime que le marché africain offre un environnement généralement porteur en raison notamment du taux de croissance généralement élevé du PIB ces dernières années, de l'émergence d'une classe moyenne et du faible taux de motorisation et de dépenses de santé dans la plupart des pays d'Afrique où le Groupe est présent. Le Groupe ne peut néanmoins donner aucune assurance que les pays dans lesquels il opère continueront à connaître des taux de croissance élevés, qu'une augmentation du pouvoir d'achat de la classe moyenne africaine aura lieu, ou que des progrès suffisants au niveau des infrastructures seront réalisés, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

La perception des investisseurs du risque dans les marchés émergents et pré-émergents pourrait réduire leur appétit pour des investissements dans ces pays ou dans les instruments financiers d'émetteurs opérant dans ces pays.

Des crises économiques dans un ou plusieurs marchés émergents et pré-émergents pourraient réduire l'appétit général des investisseurs pour les instruments financiers d'émetteurs opérant dans les pays émergents et pré-émergents, y compris quand les activités des émetteurs sont conduites dans des pays qui ne seraient pas directement touchés par ces crises. Par le passé, des crises économiques des marchés émergents, à l'exemple des crises ayant touché l'Asie du Sud-Est, la Russie et l'Argentine ont eu généralement pour conséquence une fuite des capitaux et ont confronté les émetteurs d'instruments financiers à des coûts plus élevés pour leurs levées de fonds, et dans certains cas ont freiné l'accès aux marchés de capitaux internationaux pendant de longues périodes. De futures crises financières des marchés émergents et pré-émergents pourraient notamment avoir pour conséquence une réduction des investissements directs étrangers dans les pays où le Groupe opère, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les économies de ces pays et corrélativement un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Les contrôles des changes pourraient limiter les capacités des filiales du Groupe à convertir ou à transférer des sommes en monnaies étrangères.

La capacité du Groupe à générer des flux de trésorerie opérationnels au niveau de CFAO (société holding du Groupe) et à payer des dividendes repose sur la capacité de ses filiales à lui transférer des fonds. De nombreux pays africains dans lesquels le Groupe opère ont mis en place des contrôles des changes qui restreignent la convertibilité de la monnaie locale en monnaies étrangères et les transferts de fonds à l'étranger. Le Groupe est notamment soumis à cette réglementation dans les pays significatifs suivants : les pays appartenant à la zone franc CFA (941 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 32,9 % du chiffre d'affaires du Groupe), l'Algérie (383 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 13,4 % du chiffre d'affaires du Groupe), le Nigeria (233 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 8,1 % du chiffre d'affaires du Groupe) et le Maroc (192 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 6,7 % du chiffre d'affaires du Groupe). Bien que ces contrôles n'aient généralement pas généré de problèmes opérationnels significatifs, un alourdissement des mesures à l'avenir ne peut être exclu. Ces contrôles, ainsi que d'autres qui pourraient être mis en place à l'avenir, pourraient limiter la capacité des filiales du Groupe à transférer des fonds à CFAO. Par ailleurs, dans certains pays dans lesquels il opère, le Groupe a connu, et pourrait connaître à l'avenir, des difficultés à convertir de larges sommes de monnaies locales en monnaies étrangères en raison notamment de marchés des changes peu liquides. De plus, comme les flux monétaires de certains pays restent très dépendants de l'exportation de certaines matières premières, la capacité à convertir ces monnaies peut être dépendante du calendrier des paiements de ces exportations, obligeant le Groupe à organiser ses opérations de changes en fonction de ces contraintes. Le Groupe ne peut donner aucune assurance que des restrictions supplémentaires de contrôle des changes ne seront pas à l'avenir mises en place et que ces restrictions ne limiteront pas la capacité des filiales du Groupe à transférer des fonds à CFAO ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Des restrictions à l'importation ainsi que d'autres restrictions liées au commerce extérieur pourraient entraver la capacité du Groupe à importer et distribuer ses produits de façon rentable.

Une part significative de l'activité du Groupe repose sur la distribution de produits dans des zones géographiques souvent très éloignées des zones de production. De ce fait, le Groupe doit respecter les règles et les restrictions d'importation, dont les droits de douanes. Les gouvernements des juridictions dans lesquelles le Groupe opère pourraient mettre en place de nouveaux quotas, droits de douanes, barrières à l'importation ainsi que d'autres restrictions. Les gouvernements des pays dans lesquels le Groupe conduit ses activités pourraient également faire évoluer la structure des droits de douanes, ou augmenter les droits de douanes sur les produits du Groupe. Tout droit de douane ou restriction supplémentaire ou changement de la réglementation en vigueur pourrait avoir un effet significatif sur les activités du Groupe, notamment quant à sa capacité à importer des véhicules, des produits pharmaceutiques, des pièces détachées ainsi que d'autres produits pour son activité de négoce à des prix raisonnables, ce qui pourrait également avoir un effet négatif significatif sur les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

En outre, le Groupe est soumis à la réglementation des investissements directs étrangers dans les pays dans lesquels il opère. Certains pays ont mis en place des mesures destinées à favoriser les investissements étrangers, comme des mesures fiscales incitatives, la suppression desquelles pourrait avoir un effet négatif sur les résultats du Groupe. D'autres pays pourraient imposer des restrictions nouvelles ou supplémentaires aux investissements directs étrangers, ce qui aurait pour conséquence une augmentation des coûts supportés par le Groupe. Par exemple, en décembre 2008, le gouvernement algérien a annoncé de profonds changements en ce qui concerne la réglementation des investissements étrangers, notamment une condition d'actionnariat algérien au minimum de 30 % pour les entreprises engagées dans les activités d'import-export. Bien que le gouvernement algérien ait récemment confirmé que ces obligations ne s'appliqueraient pas rétroactivement aux entreprises déjà existantes, de nouvelles restrictions sur les investissements déjà réalisés ou futurs en Algérie ou dans d'autres pays pourraient avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le cadre juridique et réglementaire de certains pays où le Groupe opère est parfois instable ce qui est susceptible de ralentir le développement de l'économie. Par ailleurs, les dispositions législatives ou réglementaires applicables au Groupe ou à ses produits et métiers dans les 34 pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités sont susceptibles d'évoluer de manière défavorable au Groupe.

Les activités du Groupe, notamment les produits et services qu'il vend, sont soumises à des dispositions législatives et réglementaires variées dans les 34 pays dans lesquels il opère.

Les faiblesses des systèmes juridiques et des lois dans beaucoup de ces pays sont la source d'un climat d'incertitude pour les investissements et les affaires, en raison de contraintes légales fluctuantes, parfois coûteuses, incohérentes et contradictoires, du faible budget des systèmes judiciaires, d'interprétations juridiques lacunaires et/ou de systèmes de réglementation insuffisants. Ces risques pourraient avoir un effet négatif sur les conditions économiques des pays dans lesquels le Groupe opère. Ces éléments pourraient également conduire à l'interruption de certaines activités du Groupe ou à l'augmentation des coûts opérationnels dans les pays en question. L'évolution des dispositions législatives et réglementaires dans ces pays, que le Groupe n'est pas systématiquement en mesure d'anticiper, pourrait affecter de manière défavorable et significative les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

En Algérie, pays dans lequel le Groupe réalise un chiffre d'affaires de 382,9 millions d'euros en 2008 (soit 13,4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe), la mise en place en août 2008 d'une nouvelle taxe sur les véhicules légers et sur le chiffre d'affaires des concessionnaires a eu un effet négatif sur les résultats du Groupe du second semestre de 2008 qui continue en 2009. De nouvelles réglementations, entrées en vigueur en août 2009, interdisant, dans certains cas, l'usage du crédit à la consommation pour les achats automobiles et imposant de nouvelles taxes sur les camions légers et lourds pourraient également avoir un effet négatif significatif sur les activités et les résultats du Groupe en Algérie pour le second semestre de 2009 et, si cette interdiction qui a été adoptée après une forte et rapide augmentation des importations de véhicules est prolongée, les exercices futurs. A titre d'illustration, le Groupe estime qu'environ 30 % du chiffre d'affaires réalisé en Algérie par la division CFAO Automotive correspond à des ventes de véhicules financées en tout ou partie par le recours au crédit à la consommation. De même, le Groupe ne peut donner aucune assurance que les politiques algériennes favorables à la vente de véhicules neufs, telles que l'interdiction d'importation des véhicules d'occasion, seront maintenues et ne seront pas modifiées défavorablement au regard des évolutions positives qu'elles ont eu sur les ventes de véhicules neufs en Algérie.

Les autorités gouvernementales ont un pouvoir largement discrétionnaire dans de nombreux marchés dans lesquels le Groupe opère, et ont parfois utilisé ce pouvoir arbitrairement et de façon imprévisible. De plus, de nombreux gouvernements des pays dans lesquels le Groupe opère ont le pouvoir, dans certains cas, d'interférer dans l'exécution des contrats, ou de déclarer la nullité ou de mettre fin à ces contrats par voie réglementaire ou par décret gouvernemental. Ces décisions

gouvernementales pourraient inclure le retrait de licences, la rétention de permis, des poursuites pénales et des actions civiles. Ainsi, dans certains pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, lorsque le contexte économique s'est avéré difficile et afin de combler les déficits de revenus qui ont pu en résulter, les autorités ont pu imposer de nouvelles réglementations, notamment fiscales et douanières, de façon parfois imprévisible. La faiblesse de l'Etat de droit dans les pays émergents et pré-émergents dans lesquels le Groupe opère pourrait avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le lecteur est également invité à se reporter à la section 6.7 « Réglementation » pour plus de détails sur les différentes réglementations auxquelles est soumis le Groupe.

Les licences, permis ou agréments nécessaires aux activités du Groupe pourraient être difficiles à obtenir dans les pays dans lesquels le Groupe conduit ses activités, et une fois obtenus ces licences, permis ou agréments peuvent être amendés, retirés ou ne pas être renouvelés.

En raison de son offre diversifiée de produits et de service, le Groupe est soumis aux réglementations imposées par des autorités gouvernementales nationales, régionales ou locales et/ou des autorités réglementaires dans les juridictions dans lesquelles le Groupe opère, et ce pour la majeure partie de ces activités. Par exemple, dans certains pays, le Groupe doit obtenir des licences pour la vente de produits pharmaceutiques, comme en Algérie et dans la majorité des pays anglophones et lusophones d'Afrique sub-saharienne dans lesquels opère Eurapharma. De plus, dans certains pays, l'importation elle-même est sujette à l'obtention d'une licence délivrée par le gouvernement. Ces licences sont sujettes à contrôle, interprétation, modification ou résiliation par les autorités compétentes. De même, certaines filiales d'Eurapharma situées en France, notamment Continental Pharmaceutique et EPDIS France, ainsi que d'autres filiales basées dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, ne peuvent exercer l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur de produits pharmaceutiques qu'avec l'autorisation des services sanitaires français. Les activités du Groupe requièrent également l'obtention de nombreux agréments et licences d'autorités gouvernementales nationales, régionales et locales ou d'autorités de régulation. Par exemple, pour être autorisé à implanter ses activités au Kenya, le Groupe a dû obtenir l'autorisation des autorités de la concurrence compétentes.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance que les autorités compétentes ne vont pas prendre des mesures qui pourraient avoir un impact négatif sur ces licences, permis ou agréments ou sur la capacité du Groupe à vendre ses produits et fournir ses services, telles que l'augmentation des frais administratifs pour l'obtention de ces licences, permis ou agréments ou la limitation de la gamme de services que le Groupe est autorisé à fournir. Le Groupe pourrait rencontrer des difficultés à obtenir et/ou maintenir certaines de ces licences ou certains de ces agréments et permis, ce qui pourrait nécessiter des efforts significatifs et générer des coûts supplémentaires. Toute difficulté à obtenir et à maintenir ces licences, agréments et permis ou les modifications ou révocations de ces derniers pourraient avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe. La perte par l'une ou l'autre des divisions du Groupe d'une licence ou d'un agrément n'emporterait cependant pas cessation de toutes les activités de la division concernée.

Le lecteur est également invité à se reporter à la section 6.7 « Réglementation » pour plus de détails sur les différentes réglementations auxquelles est soumis le Groupe.

Le Groupe opère, notamment pour partie auprès d'entités et institutions publiques, dans certains pays où la corruption est considérée comme répandue. En dépit des procédures de contrôle interne que le Groupe a mis en place, le Groupe est exposé au risque d'extorsion et de violation des lois et réglementations anti-corruption.

Les lois et réglementations anti-corruption en vigueur dans de nombreux pays interdisent en général aux sociétés de procéder directement ou indirectement à des paiements à des fonctionnaires,

agents publics ou à des membres des gouvernements aux fins d'obtenir ou de poursuivre des relations commerciales. Le Groupe opère dans certains pays où la corruption et l'extorsion de fonds est considérée comme répandue, pays dans lesquels il vend notamment certains produits et services aux gouvernements et entités publiques ou para-publiques et dans lesquels ses opérations requièrent des agréments ou la réalisation de formalités auprès d'administrations publiques. Du fait de ses activités dans ces pays, le Groupe est donc exposé au risque de paiements ou d'octroi d'avantages occultes par ses employés, consultants ou agents en violation des lois et réglementations anti-corruption notamment en réponse à des demandes ou tentatives d'extorsion. Dans le passé, le Groupe a été confronté à des cas avérés ou allégués de telles violations des lois et réglementations anti-corruption et/ou d'extorsion de fonds. Pour ces raisons, le Groupe a mis en place des programmes de prévention et de formation ainsi que des procédures internes aux fins de diffuser les bonnes pratiques et de dissuader de telles infractions. Toutefois ces programmes de prévention et de formation pourraient s'avérer insuffisants, et des employés, consultants et agents du Groupe ont pu être ou pourraient être engagés dans des pratiques pour lesquelles le Groupe ou ses responsables concernés pourraient être tenus responsables.

Certaines des lois et réglementations anti-corruption peuvent requérir également la tenue de livres et de registres et la mise en place de contrôles, de procédures et de règlements intérieurs adaptés pour contribuer à s'assurer que les activités des entités considérées ne donnent pas lieu à des cas de corruption ou de malversation ou d'extorsion de fonds. En raison de la forte variété et de la complexité de ces lois et réglementations locales et du mode décentralisé selon lequel les entités du Groupe opèrent sur les différents pays et marchés, il existe également un risque que, dans tel ou tel contexte particulier, le Groupe soit le cas échéant présumé responsable de certains manquements à ces exigences; tel pourrait notamment être le cas d'un manquement aux obligations en matière de documentation, de reporting ou autres.

La violation ou le manquement à ces lois et réglementations anti-corruption pourrait ainsi nuire à la bonne réputation globale du Groupe et le cas échéant l'exposer à des procédures administratives ou judiciaires, elles-mêmes susceptibles d'aboutir à des condamnations pénales et civiles, y compris l'interdiction éventuelle d'exercer des activités avec des fournisseurs ou clients situés dans certains pays, ce qui serait susceptible d'affecter défavorablement et significativement les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Le Groupe est exposé au risque de fraude de ses employés.

Le Groupe a une structure décentralisée avec des opérations dans des marchés émergents et pré-émergents où les standards éthiques de pratiques commerciales pourraient ne pas être uniformément matures. Malgré les efforts du Groupe en terme de formation et de contrôle interne, le Groupe a connu dans le passé et pourrait connaître dans le futur des cas de fraude de ses employés, dont des cas de détournement ou d'abus de bien social. Ces cas seraient susceptibles d'affecter défavorablement les résultats du Groupe.

En raison de l'aspect international de ses activités, le Groupe est exposé à des risques fiscaux et pourrait devoir supporter des coûts et des obligations liés à des contrôles fiscaux en cours ou futurs.

En tant que groupe commercial multinational menant des activités internationales importantes, le Groupe est soumis à la législation fiscale dans un grand nombre de pays à travers le monde, structure et conduit globalement son activité au regard d'obligations réglementaires diverses et de ses objectifs commerciaux, financiers et fiscaux. Dans la mesure où les réglementations fiscales des différentes juridictions dans lesquelles le Groupe opère ne prévoient pas toujours de solutions claires ou définitives, la structure, la conduite des activités du Groupe et son régime fiscal sont fondés sur son interprétation des réglementations fiscales locales et françaises en vigueur. Le Groupe ne peut garantir que de telles interprétations ne seront pas remises en question par les autorités fiscales locales et françaises concernées ou que les réglementations fiscales locales et françaises de certains de ces pays ne sont pas susceptibles de changer, d'être interprétées différemment ou d'être mises en oeuvre

de manière incohérente, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur le taux effectif d'imposition du Groupe ainsi que sur ses résultats.

Par ailleurs, au jour du présent document de base, certaines des sociétés du Groupe sont soumises à des contrôles fiscaux et à des redressements par les autorités gouvernementales de différents pays, parmi lesquels la France, s'agissant d'impôts sur le chiffre d'affaires, de la TVA, de l'impôt sur les bénéfices et d'autres impôts, pour certains exercices. Le montant global des provisions pour litiges fiscaux s'élève à 15.913.000 euros au 31 décembre 2008 et à 14.961.000 euros au 30 juin 2009. En outre, un contrôle fiscal a débuté sur la Société au cours du second semestre 2009. Si ces redressements, dont certains ont fait l'objet de provisions (voir la section 20.6.1 « Litiges fiscaux » du présent document de base), étaient confirmés, ou si le Groupe venait à faire l'objet d'autres redressements, cela pourrait affecter de manière défavorable la trésorerie du Groupe, sa liquidité et sa capacité à verser des dividendes.

4.2 RISQUES RELATIFS AUX ACTIVITES DU GROUPE

Le Groupe réalise une partie significative de son chiffre d'affaires, notamment dans la division CFAO Automotive, avec un nombre relativement limité de fournisseurs et dépend donc du succès de leurs produits et marques, ainsi que de la pérennité de ses relations avec ces fournisseurs.

Une grande partie des opérations du Groupe dépend de sa capacité à négocier et à maintenir des contrats et des relations d'affaires avec les constructeurs automobiles et les entreprises pharmaceutiques. Bien que le Groupe maintienne depuis longtemps des relations avec la plupart de ses fournisseurs, les accords du Groupe avec ces derniers sont généralement conclus pour des durées déterminées et, en conséquence, font l'objet de renouvellement et de renégociation périodiques, la tendance des principaux constructeurs automobiles étant notamment à la réduction de la durée des accords de distribution. En outre, certains de ces accords contiennent des clauses relatives aux changements de contrôle et il ne peut être exclu que certains partenaires invoquent ces clauses du fait de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Toutefois, le Groupe considère que le risque principal a trait au non-renouvellement éventuel de ses contrats qui sont généralement conclus à courte durée (voir les sections 6.5.1.3.4 « Accords avec les constructeurs automobiles », 9.11 « Conséquences financières de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » et 19.3 « Conséquences de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base).

De plus, bien que le Groupe soit souvent, en pratique, le seul distributeur des produits d'un fournisseur dans les territoires couverts par l'accord avec ce dernier, le Groupe ne bénéficie généralement pas de clause d'exclusivité. Par ailleurs, les industries automobile et pharmaceutique ont connu une consolidation importante au cours de ces dernières années, et la crise économique mondiale pourrait conduire à une nouvelle consolidation dans ces industries. Il se peut qu'à la suite d'un rapprochement entre des fournisseurs ceux-ci cherchent à modifier leurs modes de distribution existants, par exemple en choisissant un distributeur unique pour un territoire ou une zone ou en décidant, pour des raisons stratégiques, d'entrer ou de sortir d'un marché particulier. Le Groupe ne peut donner aucune assurance que ses fournisseurs continueront à l'avenir d'accepter le renouvellement de leurs accords avec le Groupe à des conditions acceptables pour ce dernier, que ces accords seront renouvelés ou ne seront pas résiliés de façon anticipée, ou que le Groupe restera, en pratique, le seul distributeur des produits d'un fournisseur dans les pays couverts par un accord donné. La résiliation anticipée ou le non-renouvellement des principaux accords de distribution du Groupe pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

L'industrie manufacturière automobile pourrait évoluer de manière défavorable au Groupe.

La performance des activités automobiles du Groupe dépend du succès de ses constructeurs fournisseurs clés, en particulier Toyota, General Motors et Nissan, qui représentent, en 2008 environ

30 % de son chiffre d'affaires. Le Groupe attend des constructeurs des véhicules qu'il importe et distribue qu'ils lui fournissent au moment opportun une gamme de produits attractive et de haute qualité afin de satisfaire les demandes de ses clients. Le succès du Groupe dépend de la bonne situation financière de ses fournisseurs, de leur mise sur le marché de produits nouveaux, de la commercialisation de ces produits et de leur conception, de leur réputation, de leur gestion et de leurs relations industrielles. Les fournisseurs du Groupe pourraient faire face à une pénurie pour leurs livraisons, à des coûts croissants de matières premières, des charges croissantes de personnel, une publicité défavorable qui pourrait significativement réduire la demande de ses produits, des défauts de produits, des rappels, des litiges, un mauvais positionnement, ou d'autres événements défavorables. Les constructeurs proposent également des garanties et, dans certains cas, des contrats de services aux clients, ce qui permet aux points de vente du Groupe d'offrir des prestations pour des véhicules vendus sous garantie par les constructeurs qu'ils facturent directement au constructeur. Le Groupe peut donc avoir des créances recouvrables vis-à-vis de constructeurs du fait de ces prestations. Le Groupe dépend également des constructeurs dans d'autres domaines et à des degrés divers, notamment en ce qui concerne les pièces de rechange, la formation technique, les brochures commerciales et autre documentation de vente, et d'autres produits destinés aux points de vente du Groupe.

Les constructeurs automobiles ont été gravement atteints par la crise économique mondiale actuelle et beaucoup de constructeurs ont eu des difficultés financières importantes. Durant le deuxième trimestre 2009, General Motors et Chrysler se sont volontairement mis sous la protection des lois sur la faillite américaine. General Motors est l'un des fournisseurs les plus importants du Groupe et a représenté, en 2008, 18,1 % du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive. D'autres constructeurs pourraient connaître le même sort, et les efforts de restructuration de General Motors et de Chrysler pourraient ne pas être suffisants afin d'assurer leur pérennité. Si General Motors arrêta sa production de véhicules Chevrolet ou devait faire face à des difficultés de production ou de livraison d'une gamme attractive de produits Chevrolet, le Groupe pourrait devoir se lancer à la recherche d'autres marques pour ses activités de distribution en Algérie, au Maroc, au Nigeria ou dans d'autres marchés dans lesquels il vend des véhicules Chevrolet.

La conséquence future des difficultés économiques persistantes des constructeurs, notamment son impact sur le portefeuille de marques du Groupe, est incertaine et difficile à prévoir. Si les constructeurs continuent à connaître des difficultés financières, les conséquences probables pourraient inclure une dégradation des prestations rendues au Groupe par ces constructeurs, une baisse de la demande pour ses véhicules, le non-recouvrement de créances, et/ou la résiliation d'accords de distribution, ce qui pourrait corrélativement avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le Groupe est exposé aux risques associés à l'importation et l'exportation de produits et de marchandises, y compris leur dégradation ou leur destruction pendant le transport, ainsi que l'augmentation des coûts y afférents (comme l'augmentation du prix du pétrole).

Le Groupe importe des produits et des marchandises de nombreux pays, et coordonne leur livraison sur ses 261 sites répartis sur quatre continents. De ce fait, la capacité du Groupe à servir ses clients de manière compétitive repose sur sa capacité à importer et exporter ses stocks efficacement dans les délais. Le Groupe a recours à de multiples formes de transport pour acheminer ses produits sur ses marchés, notamment les transports routiers, aérien et maritime. Les stocks du Groupe sont souvent confiés à des transporteurs tiers pendant des périodes étendues, allant de cinq jours pour des produits d'origine européenne à destination d'Afrique du Nord à 90 jours pour des produits d'origine japonaise à destination de pays enclavés d'Afrique subsaharienne, la moyenne pondérée étant de 30 jours. L'importation et l'exportation de ces produits et marchandises peuvent être perturbées par les pénuries de matières premières, les arrêts du travail, les grèves, la pénurie de conteneurs, la faillite des entreprises de transport, l'augmentation des contrôles des importations, les conditions climatiques difficiles et les incidents ou la dégradation des marchandises dans le processus de livraison. L'allongement des délais d'importation ou d'exportation de produits et de marchandises ou

l'augmentation du prix de ces services, pour quelque raison que ce soit, notamment la disponibilité et le coût du carburant, les réglementations de ces activités, la concurrence dans les transports, la piraterie ou les pénuries de main d'œuvre, pourraient avoir un effet négatif sur la capacité du Groupe à satisfaire ses clients, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

La capacité du Groupe à satisfaire les attentes des clients, à gérer les stocks et à conclure des ventes dépend du bon fonctionnement de ses infrastructures dédiées à la distribution, du développement ou de l'expansion de ses capacités de distribution et de l'exécution par les tiers de prestations de services dans les délais.

Le fonctionnement efficace des infrastructures de distribution du Groupe est un facteur clé de son succès. Le Groupe distribue ses produits aux clients directement du fabricant et à travers des filiales de distribution situées majoritairement en Afrique. La capacité du Groupe à satisfaire les attentes des clients, à gérer les stocks, à conclure des ventes et à atteindre ses objectifs dépend du bon fonctionnement de ses infrastructures dédiées à la distribution, du développement ou de l'expansion de ses capacités de distribution et de l'exécution par les tiers (notamment ceux impliqués dans le transport des marchandises vers et depuis les infrastructures de distribution) de services dans les délais. Le Groupe centralise la majorité de ses achats au travers de ses centrales d'achat, et s'appuie sur des systèmes d'information logistiques, notamment pour la production, les prévisions, les commandes, la fabrication, le transport, les ventes et la distribution. La capacité du Groupe à gérer efficacement et à maintenir ses stocks et à expédier ses produits à ses clients dans les délais dépend significativement de la fiabilité de son système d'achat centralisé et des systèmes de chaîne logistique. Le fonctionnement des infrastructures de distribution du Groupe pourrait être interrompu par des pannes électriques, des failles de sécurité, des problèmes liés aux technologies de l'information ou à des catastrophes naturelles. Le Groupe dispose d'une assurance contre l'interruption des activités, mais pourrait ne pas être adéquatement protégé contre l'ensemble des effets négatifs qui pourraient être causés par des perturbations importantes dans les infrastructures de distribution. Toute défaillance significative dans les infrastructures de distribution pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le Groupe est exposé au risque de crédit de ses clients.

Bien que le Groupe ait un ensemble de clients diversifiés en terme de géographie et de secteurs d'activité et qu'aucun client ne représente plus d'1 % de son chiffre d'affaires, le Groupe fait face au risque de non-paiement ou de délai de paiement de ses clients. Les clients peuvent manquer à leurs engagements de paiement ou à leurs obligations de livraison pour des raisons diverses, dont une faillite, une insuffisance de liquidité, un problème opérationnel ou une violation contractuelle. Bien que le Groupe tente de maîtriser cette exposition grâce à des garanties, assurances, et au contrôle du paiement à l'échéance, il est impossible d'éliminer ce risque qui est amplifié par la crise économique mondiale actuelle. En particulier, le modèle de gestion des risques pourrait mal anticiper l'effet d'une crise du marché sur les clients, et le Groupe pourrait ainsi ne pas constituer de provisions suffisantes. Jusqu'à la fin de l'année 2008, l'effet de la crise sur le risque de crédit n'avait pas donné lieu à une aggravation majeure des retards de paiements. Sur le premier semestre 2009, la proportion des créances brutes datées de plus de six mois était de 25,8 % contre 24,9 % au premier semestre 2008. Des risques de non-paiement pourraient résulter d'événements ou de circonstances difficiles à déceler, prévoir ou évaluer, en particulier dans le climat économique actuel. La matérialisation de ces risques de crédit pourrait avoir un effet défavorable sur les résultats du Groupe.

Les activités du Groupe pourraient être exposées à une concurrence accrue.

L'environnement concurrentiel du Groupe varie selon le segment, les produits distribués et les pays et régions dans lesquels il opère. Dans des marchés où le Groupe est le distributeur principal ou pour les pays dans lesquels il bénéficie de parts de marché importantes, il pourrait être dans l'impossibilité de maintenir sa position de leader ou sa part de marché. Alors que les économies des

marchés dans lesquels le Groupe opère se développent et deviennent matures, d'autres distributeurs pourraient pénétrer le marché, et dans certains cas, des fabricants pourraient décider de distribuer leurs produits directement ou à travers des filiales. Bien que le Groupe soit souvent le seul distributeur d'un fabricant dans un pays ou une région, les accords avec ces fabricants contiennent rarement des clauses d'exclusivité. Au fur et à mesure que les marchés du Groupe deviennent plus matures et se développent, des distributeurs de plus grande envergure présents dans d'autres régions en Afrique ou au Moyen Orient pourraient chercher à pénétrer ces marchés. Une concurrence accrue pourrait obliger le Groupe à dépenser des ressources plus importantes pour avoir ou maintenir des clients ou à réduire ses prix pour éviter des pertes de clients. Dans un certain nombre de marchés du Groupe, comme l'Algérie, le Maroc, et l'Afrique sub-saharienne anglophone et lusophone, le Groupe fait face à une concurrence importante, a des parts de marché moins importantes et, dans certains cas, peut devoir faire face à des concurrents bénéficiant d'une présence locale plus établie. Le Groupe peut aussi faire face à une concurrence importante des vendeurs de véhicules d'occasion (et dans des pays comme l'Algérie où il existe des restrictions réglementaires sur l'importation de voitures d'occasion, de telles restrictions pourraient être supprimées dans le futur, facilitant une concurrence accrue). Pour Eurapharma, les autorités réglementaires pourraient chercher à stimuler la concurrence en accordant des agréments supplémentaires à des nouveaux acteurs ou à réduire les prix des médicaments en réduisant les marges payées aux distributeurs en gros. Si le Groupe est dans l'impossibilité de faire face de manière efficace à la concurrence, il pourrait perdre des clients ou être forcé de réduire ses prix ou ses marges, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le Groupe peut ne pas être en mesure de recruter, retenir et former une main d'œuvre compétente à tous les niveaux.

Le succès du Groupe dépend dans une large mesure de sa capacité à attirer et à retenir du personnel de production, de vente et de direction hautement qualifié, et toute difficulté à retenir ces employés pourrait perturber ses activités. La croissance future du Groupe nécessite qu'il continue à mettre en œuvre et à améliorer ses systèmes directionnels, opérationnels et financiers, et continue de retenir, recruter et former du nouveau personnel, ce qui pourrait peser sur l'infrastructure administrative et opérationnelle du Groupe. L'incapacité du Groupe à retenir ces éléments clés et à gérer sa croissance efficacement pourrait remettre en question sa capacité à réaliser ses objectifs. De manière générale, le Groupe n'a pas d'accords contractuels avec ses dirigeants ou ses employés clés qui empêchent ces personnes de quitter le Groupe, et, dans la plupart des cas, n'a pas d'accords de non-concurrence en place pour empêcher ses dirigeants ou ses employés qui quittent le Groupe de rejoindre un concurrent. La perte des services du personnel actuel, l'incapacité à recruter du personnel technique et de direction clé dans les délais ou le départ de ses employés pour la concurrence pourraient avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Les prix pharmaceutiques de gros que le Groupe facture dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et dans certains pays d'Afrique dans lesquels il opère sont sujets à des réglementations. L'évolution de ces réglementations pourrait ne pas être favorable au Groupe.

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, le prix des produits pharmaceutiques commercialisés par le Groupe est soumis à une réglementation étatique, l'Etat fixant le prix à facturer ou limitant le remboursement des dépenses de santé à un certain montant, ce qui a pour conséquence indirecte d'aligner les prix sur ce montant. Par exemple, en 2008, le Groupe a été contraint de réduire ses prix dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer du fait d'un projet du gouvernement de réduction des coûts de santé, ce qui contribua à une baisse du taux de rentabilité opérationnel courant d'Eurapharma de 0,6 point en 2008 en partie compensée par une réduction des ristournes et escomptes consenties aux pharmaciens. Dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone (y compris la Mauritanie) dans lesquels le Groupe opère ainsi qu'en Algérie et en Angola, le prix est généralement réglementé par une limitation sur les marges à différents stades du processus de distribution mais les dépenses de santé ne font pas l'objet d'un

remboursement de l'Etat (voir la section 6.7.1 « Activités pharmaceutiques » du présent document de base). Toute réduction du prix que le Groupe peut facturer sur ces marchés pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

En plus, les gouvernements ou des assureurs privés pourraient prendre des mesures pour réduire les dépenses de produits pharmaceutiques. Par exemple, en 2008, le gouvernement français a pris des mesures afin d'encourager les ventes de produits génériques, vendus à des prix plus bas que les autres médicaments, ce qui a eu un effet défavorable sur les résultats du Groupe dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Toute initiative similaire visant à réduire le remboursement des dépenses de santé pourrait avoir un effet négatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

La division CFAO Industries est sujette aux risques relatifs aux processus de fabrication, dont des pannes imprévues de ses équipements et machines, des délais de fabrication, des coûts de réparation et des accidents de travail d'employés.

Le Groupe fabrique certains produits dans ses installations de production, dont des boissons, des produits en plastique, des deux roues et des produits en bois. Bien que le Groupe ait une assurance qui couvre ses installations de fabrication et de production, dont une pour interruption des opérations, une perte de tout ou d'une partie de ses installations du fait d'un accident, d'un incendie, d'une explosion, de mouvements sociaux, de conditions climatiques, ou d'autres catastrophes naturelles, que ce soit sur le court ou le long terme, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Des problèmes imprévus liés à l'équipement ou aux machines du Groupe pourraient entraîner des délais de production, des pertes de chiffre d'affaires et des coûts de réparation significatifs, ainsi que des accidents de travail pour ses employés. Toute interruption dans la capacité de production pourrait l'obliger à faire des dépenses d'équipement importantes afin de remédier à la situation. L'assurance pour interruption des opérations pourrait ne pas être suffisante pour contrebalancer les pertes de chiffre d'affaires ou les coûts accrus auxquels le Groupe pourrait avoir à faire face pendant l'interruption de ses opérations, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

La stratégie de croissance externe du Groupe dépend en partie du succès de ses acquisitions. Le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'identifier des cibles, de conclure des transactions et d'intégrer des entités acquises de manière satisfaisante.

La stratégie du Groupe repose en partie sur la croissance externe, notamment par le biais d'acquisitions. Le Groupe pourrait cependant ne pas être en mesure d'identifier des cibles crédibles ou de conclure des transactions au moment opportun et dans des conditions satisfaisantes. La taille des cibles, la détermination du moment opportun, le prix des acquisitions et les méthodes d'acquisitions dépendront de facteurs divers et variés, dont la présence de cibles crédibles, la négociation de conditions satisfaisantes, les capacités financières du Groupe, des employés capables de gérer au mieux les entités acquises, les conditions économiques et le climat général des affaires. De plus, le Groupe pourrait avoir recours à la dette pour financer ses acquisitions, cette dette pouvant diminuer ses résultats ou ne pas être négociable à des conditions satisfaisantes. Cette dette pourrait également réduire la capacité du Groupe à financer d'autres projets ou investissements. Des acquisitions impliquent d'autres risques, tels que :

- la pénétration de marchés nouveaux pour le Groupe ;
- des pertes imprévues ;

- la perturbation des opérations du Groupe ;
- l'incapacité à conserver le personnel clé des entités acquises ;
- la dégradation des relations avec les employés, les fournisseurs et les clients ; et
- la mauvaise évaluation financière des entités acquises.

De plus, l'intégration d'entités nouvelles dans le Groupe pourrait entraîner des coûts substantiels, détourner l'attention de la direction de la gestion des affaires courantes ou d'autres problèmes opérationnels ou financiers. Des dépenses, difficultés et délais imprévus, fréquemment rencontrés dans des cas d'acquisitions ou de croissance rapide des opérations, pourraient réduire la croissance du Groupe, l'empêcher de réaliser des synergies et l'obliger à diriger ses ressources vers le processus d'intégration et non pas vers des domaines plus profitables. Les entités acquises pourraient soumettre le Groupe à des obligations imprévues ou des obligations plus lourdes que prévues, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Le Groupe exerce une partie de ses activités à travers des partenariats et un nombre important de ses filiales compte des actionnaires minoritaires.

Le Groupe conduit certaines activités, dont son activité boissons, à travers des partenariats. Les accords relatifs à ces partenariats prévoient parfois des droits de première offre ou des options d'achat qui pourraient limiter la capacité du Groupe à percevoir une valeur optimale pour son investissement dans le cadre d'une vente de sa participation à un tiers. Par ailleurs, ces accords peuvent inclure des droits de veto sur certaines décisions relatives aux opérations du partenariat qui pourraient empêcher le Groupe de mettre en œuvre sa stratégie, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

En plus, le Groupe a des actionnaires minoritaires dans de nombreuses filiales dans toutes ses divisions. Les accords avec les actionnaires minoritaires incluent généralement des clauses de préemption, d'agrément, ainsi que des engagements en matière de représentation au sein des organes sociaux des sociétés en question. Avoir des actionnaires minoritaires pourrait restreindre également la liberté d'action du Groupe à certains égards, comme en cas de restructurations ou pour la distribution de dividendes. Par ailleurs, le Groupe réalise une partie de ses activités pharmaceutiques auprès de filiales locales dans lesquelles des participations minoritaires sont détenues par les pharmaciens locaux. Les statuts de ces sociétés et les accords conclus par le Groupe avec ces pharmaciens ne prévoient généralement pas de mécanismes de liquidité – notamment en cas de départ à la retraite d'un pharmacien – permettant au Groupe de racheter la participation minoritaire de ces derniers et de la rétrocéder aux pharmaciens en activité. Des difficultés à renouveler l'actionnariat de ces sociétés pourraient nuire aux efforts du Groupe en vue de fidéliser des pharmaciens en leur offrant de telles participations.

Le Groupe pourrait être exposé à d'importants risques financiers si ses polices d'assurance s'avéraient insuffisantes.

Beaucoup des pays dans lesquels le Groupe opère ont connu par le passé des instabilités monétaires, une inflation élevée, des troubles d'ordre politique et public, des guerres et/ou des actes de terrorisme, et il peut ne pas être possible (ou cela pourrait s'avérer bien trop coûteux) de contracter des polices d'assurance couvrant l'ensemble de ces risques pour les activités du Groupe et ses actifs. Si les polices d'assurance du Groupe s'avéraient insuffisantes, la situation financière du Groupe et ses résultats pourraient pâtir des pertes liées aux risques inhérents à la poursuite d'activités dans des pays émergents et pré-émergents.

Le Groupe est également exposé aux risques inhérents à ses activités. Même si le Groupe a souscrit une assurance responsabilité civile, parfois les actions en responsabilité aboutissent à des paiements importants, dont une part n'est pas prise en charge par l'assurance. Le Groupe ne peut pas garantir que les plafonds de couverture de ses programmes d'assurance seront adéquats pour le protéger de demandes d'indemnisation futures, ou qu'il sera en mesure à l'avenir de maintenir ces polices d'assurance dans des conditions favorables. Les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe pourraient être significativement affectés si à l'avenir ses polices d'assurance s'avèrent inadéquates ou indisponibles.

Le Groupe est actuellement et pourrait à l'avenir être partie ou impliqué directement ou indirectement dans des litiges qui pourraient porter atteinte de façon significative à ses résultats et à sa situation financière

Le Groupe est partie ou impliqué directement ou indirectement dans des litiges en matière fiscale, civile et pénale (voir la section 20.6 « Procédures judiciaires et d'arbitrage »). En particulier, certaines filiales du Groupe sont concernées par des procédures de redressement fiscal, notamment en France, au Maroc et en Algérie (voir la section 20.6.1 « Litiges fiscaux »). La Société est également partie à une procédure devant le Tribunal de commerce de Paris qui tend notamment à la voir condamner au paiement de dommages et intérêts très significatifs et est visée dans différentes plaintes pénales connexes à ce litige (voir la section 20.6.2 « Litiges civils et pénaux »). En l'état actuel de ces procédures, le Groupe n'est pas en mesure de prédire de façon certaine l'issue ni les conséquences financières qu'il pourrait supporter ou garantir que ces litiges n'auront pas d'impact significatif sur sa situation financière ou ses résultats. Le Groupe a établi des provisions relatives à certains des litiges fiscaux ; il n'a pas établi de provisions relatives aux litiges décrits à la section 20.6.2 « Litiges civils et pénaux ».

Par ailleurs, le Groupe ne peut pas exclure que de nouveaux litiges voient le jour à raison d'événements ou de faits qui ne seraient pas connus ou dont le risque associé n'est pas encore déterminable et/ou quantifiable. En particulier, et sans que cela soit exhaustif, le Groupe pourrait être confronté à des actions en responsabilité liées à la vente ou au stockage de ses produits. Si le risque de responsabilité à raison d'un produit non conforme ou défectueux est principalement assumé par le fabricant du produit et si la Société a souscrit diverses polices d'assurance pour se couvrir contre ce risque, le plafond de garantie souscrit pourrait se révéler insuffisant pour couvrir les dommages et/ou les frais judiciaires. Toute action en responsabilité ou toute autre action aboutissant à une condamnation du Groupe pourrait avoir un impact significatif sur sa situation financière ou ses résultats et pourrait également l'empêcher d'obtenir de nouvelles polices d'assurances dans des conditions favorables ou raisonnables. Enfin, certains des produits distribués par la division Eurapharma sont stockés et transportés dans des conditions spécifiques, notamment en chambre froide pour certains vaccins et produits à base d'insuline. Le non-respect de ces conditions de stockage pourrait conduire à la perte des stocks ou à un rappel des produits, avec pour conséquences un effet négatif sur la réputation du Groupe ou de possibles actions en responsabilité et donc des conséquences négatives pour les opérations et résultats d'Eurapharma.

4.3 RISQUES RELATIFS AU GROUPE

En tant que société holding, le Groupe dépend de la capacité de ses filiales opérationnelles à dégager des profits et verser des dividendes ; toute baisse de leurs profits ou de leur capacité à verser des dividendes payés en numéraire peut avoir un effet négatif significatif sur sa flexibilité financière.

CFAO est une société holding qui conduit directement ou indirectement la majorité de ses opérations par l'intermédiaire de ses filiales opérationnelles. Ces filiales opérationnelles détiennent la plupart des actifs du Groupe et fournissent pratiquement tous les revenus et les flux de trésorerie du Groupe. Si les revenus provenant des filiales opérationnelles venaient à diminuer, les bénéfices et la trésorerie du Groupe seraient affectés, et le Groupe pourrait être dans l'impossibilité de remplir ses obligations ou de verser des dividendes. Les flux de trésorerie du Groupe ont principalement pour

source le paiement de dividendes, les frais de gestion, les redevances, les intérêts et remboursements de prêts intra-groupe par les filiales opérationnelles. La capacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer ces versements dépend de considérations liées à leur activité, des limites réglementaires et des relations avec les autres actionnaires, dans le cas où les filiales sont détenues en commun avec des partenaires locaux. De plus, le Groupe pourrait à l'avenir être soumis à des mesures de contrôle des changes qui limitent le transfert de fonds depuis les filiales opérationnelles vers la société holding ou qui entraînent une fuite des dividendes au profit des actionnaires minoritaires. Le Groupe ne peut donner aucune assurance aux investisseurs que ses filiales opérationnelles seront en mesure de lui distribuer une quantité suffisante de liquidités. Toute diminution des revenus ou défaillance ou incapacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer des versements aux autres filiales du Groupe pourrait avoir des effets défavorables significatifs sur la capacité du Groupe à distribuer des dividendes, rembourser sa dette et remplir ses autres obligations, ce qui pourrait porter atteinte de manière significative aux activités, aux résultats, à la situation financière, et aux perspectives du Groupe.

En cas d'admission aux négociations sur le marché d'Euronext Paris de la Société, le Groupe perdra (dans certains cas progressivement) certains avantages fournis par son actionnaire principal, PPR, du fait notamment de son adossement au groupe PPR pour son financement (liquidité, taux, change) et ses polices d'assurances.

En cas d'admission aux négociations sur le marché d'Euronext Paris de la Société, il sera mis fin à certains contrats conclus entre les filiales du Groupe et PPR, au titre desquels le Groupe bénéficie de divers services.

En particulier, PPR ne sera plus la première source de financement des activités et des acquisitions réalisées par le Groupe. Le Groupe prévoit de remplacer le compte courant de PPR par un crédit syndiqué. Si le Groupe ne parvenait pas à obtenir ce crédit ou d'autres sources de financement à des conditions favorables, ou dans des délais raisonnables, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

Par ailleurs, le Groupe a acheté ses couvertures de change auprès de PPR, qui les achète auprès de banques internationales. En cas d'une admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, il est prévu que le Groupe mette en place ses propres couvertures directement auprès des banques. Le Groupe ne peut donner aucune assurance qu'il parviendra à mettre en place de telles couvertures à des conditions similaires à celles obtenues par l'intermédiaire du groupe PPR.

Enfin, certaines des polices d'assurance du Groupe ont été souscrites par l'intermédiaire du groupe PPR. Il s'agit principalement des assurances dommages et pertes d'exploitation, responsabilité civile, et responsabilité des mandataires sociaux. En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Groupe continuera de bénéficier des polices d'assurance de PPR auxquelles il a adhéré pendant une période transitoire de six à douze mois, à l'exception de la police d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux qui prendra fin suite à cette admission. Par conséquent, le Groupe devra souscrire de nouvelles polices d'assurances à l'expiration de cette période transitoire ou, en ce qui concerne l'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux, préalablement à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Le Groupe ne peut donner aucune assurance que des polices d'assurance couvrant les mêmes risques que ceux couverts par les polices du groupe PPR seront disponibles et qu'il sera possible de négocier de nouvelles polices à des conditions favorables (notamment en terme de coût) dans des délais raisonnables, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats et la situation financière du Groupe.

4.4 RISQUES DE MARCHES

Le Groupe a mis en place une organisation qui permet de gérer de façon centralisée les risques de marché. Au sein du Groupe, la gestion de ces risques est placée sous la responsabilité de la direction financière. Le Groupe estime que le positionnement du suivi de cette activité en tête du Groupe permet une mise en œuvre plus efficace de la politique de risques.

4.4.1 Risques de change

4.4.1.1 Présentation Générale

La politique de gestion du risque de change du Groupe consiste à réduire le risque de change intrinsèque à l'activité des entités du Groupe, en sécurisant les politiques de prix et les marges brutes sur les importations et les exportations du Groupe au plus tard lorsque l'entité s'engage et à interdire toute spéculation. La gestion du risque de change est encadrée par la « Procédure de Change du Groupe CFAO » adoptée en mai 2008. Cette nouvelle procédure a remplacé la procédure précédente, en place depuis 2003.

Le Groupe vend ses produits en euros et devises assimilées (francs pacifique XPF), francs CFA, et autres devises locales et prépare ses états financiers en euros. Les achats du Groupe, en revanche, sont effectués en yen, en dollars américains et en euros. Ces variations exposent le Groupe à plusieurs risques de change, notamment :

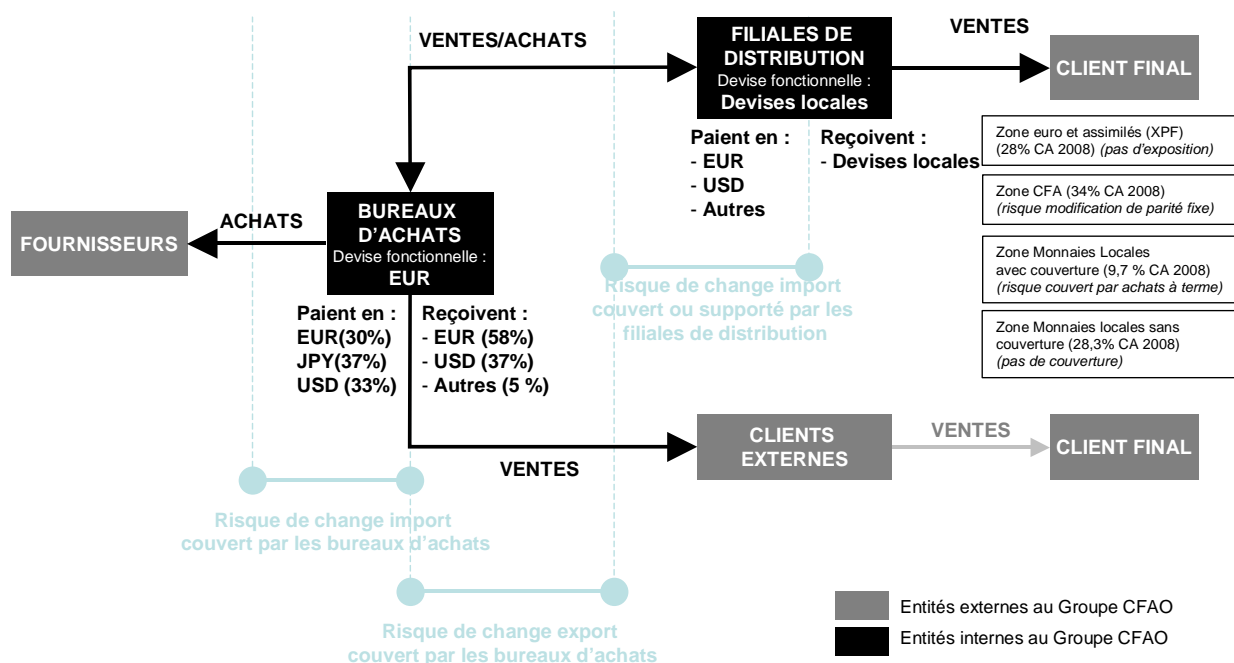
- La valeur de l'euro pourrait se déprécier entre la date où le Groupe place une commande auprès d'un fournisseur en yen japonais, dollar américain ou une autre devise, et la date du règlement de la commande, si bien que le montant du paiement serait plus élevé en euros. Pour minimiser ce risque, au moment de passer une commande confirmée en yen, en dollars américains ou en d'autres devises auprès d'un fournisseur, le Groupe met en place des couvertures d'achat à terme pour un montant équivalent à 100 % du montant de la commande confirmée et à l'échéance de paiement.
- Les devises locales dans lesquelles les ventes sont faites pourraient se déprécier contre l'euro (devise d'achat ou devise dans laquelle l'exposition à la devise d'achat a été convertie à travers les achats à terme décrits ci-dessus), nécessitant un montant plus élevé en devise locale pour couvrir le prix d'achat. Pour minimiser ce risque, le Groupe prend plusieurs mesures :
 - *Au niveau des centrales d'achats* : les centrales d'achats facturent les filiales locales dans la monnaie forte la plus corrélée à la monnaie locale applicable, et dès la réception d'une commande client confirmée, mettent en place des contrats de vente à terme pour 100 % de la valeur des commandes confirmées et à l'échéance de paiement par les filiales locales. En ce faisant, la centrale d'achats se protège contre une dévaluation de la monnaie forte de facturation par rapport à l'euro entre la date de facturation des filiales et la date de paiement.
 - *Au niveau des filiales locales* : les filiales locales doivent soit couvrir, quand cela est possible, soit supporter le risque d'une dévaluation de la monnaie locale dans laquelle ils facturent leurs clients contre la devise forte dans laquelle ils sont facturés par la centrale d'achats entre la date de la commande et la date de paiement.
 - *Dans la zone euro et assimilés (28 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2008)*, les filiales locales facturent les clients en euros ou en franc pacifique, pour lequel la parité avec l'euro est fixe. Il n'y a pas d'exposition au risque de variation de taux de change et ces montants ne font pas l'objet de couverture.

- *Dans la zone CFA (34 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2008), les filiales locales facturent les clients en franc CFA, une monnaie pour laquelle la parité contre l'euro est fixe. Ces filiales locales n'ont pas de risque de fluctuations de change et ne font pas l'objet d'instruments de couverture. Ces filiales ne peuvent pas exclure ni se couvrir contre la possibilité d'un changement de la parité fixe. Voir la Section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activité et aux marchés du Groupe -- Le Groupe accomplit une part substantielle de ses opérations en devises étrangères, ce qui l'expose à des risques de change accrus » du présent document de base.*
 - *Dans les pays hors zone CFA et zone franc pacifique où il est possible de couvrir le risque de change entre la monnaie locale et la monnaie forte (9,7 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2008), essentiellement au Maroc, au Kenya et à l'Ile Maurice, les filiales du Groupe mettent en place des contrats d'achat à terme pour un montant équivalent au prix d'achat des marchandises auprès des centrales d'achats et à l'échéance de paiement prévue. De cette manière, elles se protègent contre le risque d'une dévaluation de la monnaie locale contre la devise forte d'achats.*
 - *Dans les pays hors zone CFA et zone euro et assimilés où il n'est pas possible de couvrir le risque de change entre la monnaie locale et la monnaie forte (28 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2008), les filiales du Groupe doivent supporter le risque d'une dévaluation de la monnaie locale contre la devise forte entre la date de la commande confirmée à la centrale d'achats et la date de règlement de la centrale d'achats. Dans ces filiales locales, le Groupe a une politique d'ajustement des prix de ventes en devises locales pour intégrer l'impact de la variation de la parité de la monnaie locale par rapport à la monnaie forte dans laquelle sont facturés les produits par les centrales d'achats. Cependant, malgré cette politique, le Groupe n'est pas toujours en mesure d'ajuster ses prix pour prendre en compte l'effet de change en son intégralité, surtout dans les marchés très concurrentiels.*
- Dans le cadre de la consolidation de ses états financiers, le Groupe doit convertir en euros les états financiers des filiales en devises locales. En cas de dépréciation des devises locales par rapport à l'euro, les capitaux propres seraient impactés négativement (voir la colonne « Réserves de conversion » dans le tableau « Variations des capitaux propres consolidés » des états financiers du Groupe figurant à la section 20 du présent document de base).

Présentation Schématique

Le schéma ci-après illustre la politique de couverture de change du Groupe :

Politique de Couverture de Change du Groupe CFAO



1

Devises de facturation par les centrales d'achats

Les centrales d'achats facturent les filiales locales dans les monnaies fortes estimées être les plus corrélées aux monnaies locales applicables. Le tableau ci-après indique les monnaies fortes dans lesquelles les filiales du Groupe sont facturées par les centrales d'achats.

Localisation géographique de la filiale	Monnaie de facturation de la centrale d'achats	Pays / Territoire / Département
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer	Euro	Réunion, Guyane, Nouvelle Calédonie, Martinique, Guadeloupe, Polynésie Française, Saint Martin
Afrique francophone - zone CFA	Euro	Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Sénégal, Togo, Cameroun, RCA, Congo (Brazzaville), Guinée Equatoriale, Gabon, Mali, Niger, Tchad, Guinée Bissau
Afrique anglophone	Dollar américain	Tanzanie, Zambie, Malawi, Kenya, Nigeria, Ghana, Zimbabwe, Gambie, Tanzanie, Ouganda
Magreb	Euro	Maroc
	Dollar américain	Algérie
Afrique - autres pays	Dollar américain, Euro, Yen japonais	Guinée, Congo (RDC), Mauritanie, Ile Maurice, Sao Tomé, Madagascar

4.4.1.2 Instruments de couverture

Dans le cadre de l'application de la norme IAS 39, les instruments de couverture utilisés contre le risque de change ont été analysés au regard des critères d'éligibilité à la comptabilité de couverture.

Les tableaux ci-après présentent l'exposition du Groupe (y compris celle liée aux opérations intra-Groupe) aux risques de change.

Le tableau ci-après indique la répartition des instruments dérivés en couvertures documentés au 31 décembre 2008:

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Yen	Dollar américain	Autres
Couvertures de juste valeur				
Achats à terme	365,6	156,4	161,3	47,9
Ventes à terme	(234,7)	(7,1)	(224,1)	(3,6)
Total	130,9	149,3	(62,8)	44,3

Les 131 millions d'euros de couvertures consistent en couvertures souscrites par les centrales d'achats (82 millions d'euros) et les filiales locales (49 millions d'euros concernant les pays ayant des devises locales pour lesquels des possibilités de couverture par rapport aux monnaies d'achats auprès des centrales d'achats existent, voir ci-après).

L'exposition au risque se compose de trois niveaux d'analyse.

- **Le risque de change au niveau des centrales d'achats.** Les commandes fournisseurs et clients confirmées en devises autres que l'euro (principalement yen japonais et dollar américain) sont couvertes par des achats / ventes à terme dans leur intégralité :

La position des couvertures et de l'exposition s'analysent de la façon suivante au 31 décembre 2008 :

<i>(en millions d'euros)(*)</i>	2008	Euro	Dollar américain	Yen	Livre sterling	Rand sud africain	Autres
Créances centrales d'achat	119,0		114,3	3,1	1,2	0,4	
Dettes centrales d'achat	162,6		73,7	88,0	0,9	(0,1)	
Exposition brute au bilan	(43,7)	0,0	40,6	(85,0)	0,3	0,4	0,0
Exposition brute prévisionnelle (**)	(38,2)		26,1	(64,3)	0,2	(0,2)	
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	(81,9)	0,0	66,6	(149,3)	0,5	0,3	0,0
Instruments de couverture (***)	81,9		(66,6)	149,3	(0,5)	(0,3)	0,0
Exposition brute après prise en compte des instruments de couverture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(*) L'exposition brute représente l'exposition avant provision pour dépréciation (étant entendu qu'aucune provision n'a été constatée).

(**) L'exposition brute prévisionnelle correspond aux couvertures passées sur des commandes confirmées pas encore facturées par le constructeur et les commandes confirmées des filiales pas encore facturées.

(***) Hors couvertures réalisées par les filiales locales.

- **Le risque de change au niveau des filiales opérant dans des marchés offrant des possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des**

centrales d'achats. La position des couvertures et de l'exposition s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2008 :

(en millions d'euros)(*)	2008	Euro	Dollar américain	Yen	Livre sterling	Rand sud africain	Autres
Créances des filiales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes des filiales	47,7	43,8	3,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Exposition brute au bilan	47,7	43,8	3,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Exposition brute prévisionnelle (**)	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	49,0	43,8	3,9	0,0	0,0	1,3	0,0
Instruments de couverture des filiales	(49,0)	(43,8)	(3,9)	0,0	0,0	(1,3)	0,0
Exposition brute après prise en compte des instruments de couverture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(*) L'exposition brute représente l'exposition avant provision pour dépréciation (étant entendu qu'aucune provision n'a été constatée).

(**) L'exposition brute prévisionnelle correspond aux couvertures passées sur des commandes confirmées pas encore facturées par la centrale d'achats.

- **Le risque de change au niveau des filiales opérant dans des marchés n'offrant pas de possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des centrales d'achats.** La position des couvertures et de l'exposition s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2008 :

(en millions d'euros)(*)	2008	Euro	Dollar américain	Yen	Livre sterling	Rand Sud Africain	Autres
Créances filiales	2,9	2,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes filiales	73,9	17,4	49,4	5,5	1,4	0,1	0,0
Exposition brute au bilan	71,0	14,9	49,0	5,5	1,4	0,1	0,0
Variation de 10 % des devises	7,1	1,5	4,9	0,6	0,1	0,0	0,0

(*)L'exposition brute représente l'exposition avant provision pour dépréciation (étant entendu qu'aucune provision n'a été constatée).

Sur la base des données de marché au 31 décembre 2008, l'impact d'une variation instantanée de 10 % des cours de change des devises d'achat non couvertes par rapport aux monnaies locales auraient un impact positif ou négatif de 7,1 millions d'euros sur 2008. Pour les besoins de ce calcul, toutes les autres variables de marché sont réputées constantes, et l'analyse exclut les impacts liés à la conversion des états financiers de chaque entité du Groupe dans sa monnaie de présentation (euro). Cette analyse ne prend pas en compte les filiales de la zone franc CFA pour lesquelles il existe une parité fixe avec l'euro, cette zone n'est donc pas soumise à une exposition aux fluctuations de change par rapport à l'euro mais pourrait être affectée par un changement de la parité fixe.

4.4.1.3 Gestion de risque de change pour les investissements opérationnels

Afin de limiter le risque de pertes de change sur le financement de ses investissements opérationnels, le Groupe cherche en général à financer des investissements opérationnels, ce qui donne lieu à des flux en devises locales par des capitaux propres et par l'endettement en monnaie locale. Ainsi, les opérations des filiales dans la zone euro ou franc CFA sont financées principalement à travers des capitaux propres et le compte courant PPR en euro, et le Groupe cherche à financer les filiales dont la

monnaie locale n'est pas l'euro, le franc pacifique ou le franc CFA par des capitaux propres et des dettes en monnaie locale.

4.4.1.4 Risque de change rémanent après couverture

Malgré ses efforts pour couvrir systématiquement son risque de change dans tous les cas où cela est possible, le Groupe ne peut pas éliminer totalement son exposition à de telles fluctuations. Notamment, en dépit des couvertures souscrites, des risques subsistent :

- Pour les filiales hors zone CFA opérant dans les marchés n'offrant pas de possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des centrales d'achats (ce qui est le cas pour la plupart des pays d'Afrique dans lesquels le Groupe opère), le Groupe n'est pas en mesure de se couvrir contre les variations des taux de change entre ces devises.
- Dans la zone CFA, le Groupe ne peut pas se couvrir contre ni exclure la possibilité d'un changement de la parité entre le franc CFA et l'euro. Voir la Section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activité et aux marchés du Groupe -- Le Groupe accomplit une part substantielle de ses opérations en devises étrangères, ce qui l'expose à des risques de change accrus » du présent document de base.
- Le Groupe passe souvent des commandes au niveau des centrales d'achat sans avoir au préalable une commande client. Dans les cas où la vente au client final intervient après le terme de la couverture de change associée, le Groupe est exposé au risque de variation du taux de change entre la fin de la couverture et la date de vente.
- Même si le Groupe arrive à se couvrir intégralement ou partiellement à travers des instruments de change contre des variations de change entre la date d'une commande auprès du fournisseur et la date de versement par le client finale du montant en monnaie locale, il n'en demeure pas moins nécessaire pour le Groupe de fixer ses prix en monnaie locale en fonction du prix d'achat couvert ainsi obtenu. Bien que le Groupe ait une politique d'ajustement des prix de vente en devises locales pour intégrer l'impact de la variation de la parité de change, compte tenu des conditions de marché dans un pays et le niveau de la concurrence, le Groupe n'est pas toujours capable d'augmenter ses prix suffisamment en monnaie locale pour maintenir son taux de marge brute.

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. Pour plus d'informations sur ces risques, voir la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de base et la note 27.2 « Exposition aux risques de change » des états financiers annuels. Ainsi, entre 2006 et 2007, le chiffre d'affaires a augmenté de 13,0 % en réel et 13,9 % à taux de change constants. Entre 2007 et 2008, le chiffre d'affaires a augmenté de 14,2 % en réel et 15,9 % à taux de change constants. Entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2009, le chiffre d'affaires a baissé de 5,5 % en réel et 4,6 % à taux de change constants.

Par ailleurs, le Groupe prévoit d'adapter ses outils de reporting afin de donner une analyse globale du risque de change au niveau consolidé et de présenter la sensibilité à ce risque, et s'engage à mettre en oeuvre ce dispositif au plus tôt sur le document de référence qui incorporera les états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010.

4.4.2 Risques de taux d'intérêt

Le Groupe est exposé aux risques de taux d'intérêt principalement sur sa dette à court terme en euro financée par le compte courant avec PPR, qui est empruntée à des taux d'intérêts variables. La dette des filiales du Groupe en devises locales est à taux fixe. Le Groupe n'utilise pas d'instrument financier pour la gestion de ce risque de taux d'intérêt.

Le tableau ci-après indique la répartition des dettes brutes du Groupe entre les emprunts à taux fixe et à taux variable au 31 décembre 2008.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	412,5	233,4	179,1
%		56,6%	43,4%

Les dettes à taux variable sont pour l'essentiel des dettes à moins d'un an.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Échéancier pour 2008		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés				
Disponibilités				
Actifs financiers à taux variable	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes financières	179,1	177,9	1,2	
Passifs financiers à taux variable	179,1	177,9	1,2	0,0

Compte tenu de cette répartition taux fixe / taux variable, une variation instantanée de 100 points de base des taux d'intérêt dans chacune des devises, appliquée sur la base d'un endettement moyen mensuel par devise, aurait un impact en année pleine sur le résultat consolidé avant impôt de 2,0, 1,9 et 2,1 millions d'euros au 31 décembre 2006, 2007 et 2008, respectivement.

4.4.3 Risque de liquidité

La plupart des instruments financiers non dérivés du Groupe, qui consistent principalement en des dettes fournisseurs et d'autres dettes financières, ont des échéances à moins d'un an. Le tableau ci-après indique les engagements contractuels des dettes financières et des dettes fournisseurs au 31 décembre 2008 et inclut notamment les intérêts à payer. Les flux de trésorerie prévisionnels liés aux intérêts à payer sont calculés jusqu'à l'échéance contractuelle des dettes auxquelles ils se rattachent. Les intérêts futurs à taux variables sont figés sur la base du taux d'intérêt au 31 décembre 2008.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008				
	Valeur comptable	Flux de trésorerie	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	412,5	(416,4)	(394,9)	(20,6)	(0,9)
Dettes fournisseurs	534,5	(534,5)	(534,5)		
Total	947,0	(950,9)	(929,4)	(20,6)	(0,9)

Par le passé, pour faire face à ces obligations, le Groupe a eu recours principalement à sa trésorerie disponible, ses flux d'activités d'exploitation et des emprunts en compte courant auprès de PPR (au 30 septembre 2009, le montant dû par le Groupe au titre du compte courant de PPR s'élevait à 179,1 millions d'euros). En cas d'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le Groupe prévoit de mettre en place une ligne de crédit syndiqué pour remplacer et rembourser le financement historiquement fourni par PPR. Cette ligne confirmée aura une maturité

comprise entre trois et cinq ans et sera syndiquée auprès des principales banques de CFAO afin de couvrir le montant du financement à court terme accordé par PPR et d'assurer une marge de liquidité raisonnable permettant de sécuriser la gestion future des besoins de financement du Groupe. Il est prévu que ce crédit syndiqué soit mis en place avant toute admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Les conditions définitives de ce contrat et son impact sur les coûts de financement du Groupe seront décrits dans la note d'opération. Le remboursement du compte courant PPR sera réalisé grâce à ces crédits syndiqués et interviendra le jour de la réalisation de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Pour plus d'informations sur les sources de liquidité du Groupe voir la section 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » du présent document de base.

4.4.4 Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé à un risque de contrepartie lié à son utilisation de produits dérivés pour gérer son exposition aux risques de change. Par le passé, le Groupe a minimisé son exposition au risque de contrepartie en ne s'engageant principalement qu'avec PPR pour les besoins des opérations de produits dérivés, conclues au niveau central (les opérations de couverture au niveau des filiales locales étant conclues avec des contreparties tiers). En cas d'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le Groupe prévoit de mettre en place des couvertures directement auprès des acteurs du marché. Le Groupe aura pour stratégie de minimiser son exposition au risque de contrepartie en ne s'engageant qu'avec des établissements de première catégorie et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées dans une limite de montant qui leur sera affectée. Les contreparties des opérations de produits dérivés seront incluses dans les procédures de gestion du risque de crédit : chacune d'elles fera l'objet d'autorisations régulièrement mises à jour en montant et en maturité.

4.4.5 Risque sur actions

Les actions détenues au titre de participations non consolidées (15,2 millions d'euros au 31 décembre 2008) représentent une faible exposition pour le Groupe et ne font pas l'objet de couverture.

4.5 GESTION DES RISQUES

Le Groupe associe étroitement le contrôle interne et la gestion des risques. Les dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques du Groupe reposent sur un ensemble de moyens, de procédures et d'actions adaptés visant à s'assurer que les mesures nécessaires sont prises pour maîtriser :

- les activités, l'efficacité des opérations et l'utilisation efficiente des ressources ; et
- les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou la réalisation des objectifs de l'entreprise, qu'ils soient de nature opérationnelle ou financière ou de conformité aux lois et réglementations.

Ces dispositifs sont mis en œuvre par les directions des différentes Business Unit (telles que définies dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et l'organisation des travaux du Conseil d'administration de l'exercice 2008 en annexe 1 au présent document de base) sous la supervision du Comité de suivi des travaux d'audit interne et coordonnés par la direction de l'audit interne du Groupe.

Le groupe réalise également des audits internes réguliers permettant d'évaluer et de renforcer l'efficacité de ces dispositifs de contrôle interne. La fonction audit interne du Groupe est composée d'un directeur, de six auditeurs internes et d'un chargé de mission. 51 missions ont été conduites dans les filiales opérationnelles en 2008 et 30 au cours du premier semestre 2009, tous métiers confondus.

4.5.1 Cartographier les principaux risques

Dans le cadre de ses procédures de contrôle interne et de suivi des risques, le Groupe élabore une cartographie des principaux risques auxquels il est exposé. Pour chaque risque identifié, le Groupe apprécie la probabilité de la survenance du risque et son impact potentiel. La cartographie est mise à jour régulièrement, soumise au Comité d'audit, et permet au Groupe de définir et suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser ces risques. Pour une description des principaux risques auxquels le Groupe est exposé, voir les sections 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activités et aux marchés du Groupe », 4.2 « Risques relatifs aux activités du Groupe », 4.3 « Risques relatifs au Groupe » et 4.4 « Risques de marché » du présent document de base.

4.5.2 Gérer les risques

Le Groupe a réuni l'ensemble des principes et des valeurs du Groupe en matière de contrôle interne et de gestion des risques au sein d'un socle documentaire qui fixe des standards par activité et constitue un référentiel commun pour l'ensemble des directeurs de filiales et des managers acteurs des contrôles.

Ce socle est constitué principalement par les documents suivants:

- La Charte du Contrôle Interne, signée par les directeurs généraux des filiales et par les membres de la direction de la Société, marque la volonté du Groupe d'exiger un engagement personnel de tous les managers dans l'exercice quotidien des contrôles. Cette Charte prévoit des sanctions spécifiques si les moyens nécessaires à un environnement de contrôle interne satisfaisant ne sont pas mis en œuvre par les responsables.
- Le Guide du Collaborateur – Développement Durable a pour objectif de fonder le développement durable des activités de la Société sur le respect de valeurs et de règles d'éthique des affaires par l'ensemble des collaborateurs. Ce Guide a été remis à l'ensemble des directeurs généraux de chacune des filiales du Groupe.
- Le Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne, régulièrement mis à jour, est diffusé à l'ensemble des filiales et utilisé comme référentiel notamment pour les actions quotidiennes en matière de contrôle interne et comme support de formation. Ce Guide définit plus de 300 contrôles couvrant l'ensemble des activités du Groupe. Il encadre l'auto-évaluation annuelle réalisée par les filiales, et constitue un outil de test pour la direction de l'audit interne du Groupe. Il sert également d'outil de reporting et de suivi des plans d'action entre les filiales de chaque métier du Groupe et leur direction. A travers la mise en oeuvre de ce guide, chaque manager est tenu de vérifier personnellement la bonne application, à son niveau, des principes et des règles de contrôle, et doit s'efforcer d'améliorer les procédures dont il a la charge dans le sens d'une plus grande efficacité.
- Le Groupe a également mis en œuvre un questionnaire annuel du Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne, adressé à chaque filiale, qui permet d'évaluer et de suivre l'application du Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne. Les réponses à ce questionnaire sont notamment utilisées par les auditeurs internes lors de leurs missions. Une synthèse des réponses est présentée lors des Comités de suivi des travaux de l'audit interne. Pour être facilement accessible à tous les collaborateurs du Groupe et servir d'instrument efficace de la gestion des risques, le Guide du Contrôle Interne est aussi disponible en ligne.
- La direction de l'audit interne du Groupe met également en œuvre des outils d'évaluation rigoureux de gestion des risques à travers notamment la mise en place du Programme

d'Amélioration du Contrôle Interne (PACI). Cette démarche vise à définir les actions correctives et les mesures d'accompagnement nécessaires pour obtenir une exécution complète et rigoureuse des 50 contrôles considérés comme essentiels pour la Société. Ainsi, une évaluation indépendante réalisée par les commissaires aux comptes des sociétés locales et visant à apprécier pour l'ensemble des filiales le degré de réalisation de ces 50 standards prioritaires contenus dans le Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne a été réalisée en 2008.

- Dans le cadre d'une démarche « Loi de sécurité financière » menée tous les ans depuis 2005, un questionnaire comportant 50 contrôles « incontournables » et 50 « bonnes pratiques » a été élaboré (ces 50 contrôles peuvent être différents des 50 contrôles PACI); ce questionnaire est rédigé à partir du questionnaire de l'Autorité des Marchés Financiers relatif au contrôle interne comptable et financier. Les résultats de ce questionnaire sont présentés au Comité d'audit et contribuent à l'établissement de la cartographie des risques du Groupe (se reporter à la section 4.5.1 « Cartographier les principaux risques » du présent document de base).

En complément des procédures décrites ci-dessus, le Groupe mène régulièrement des actions de formation en matière de contrôle interne et de gestion des risques. Le Groupe a à cet effet mis en place le programme « Business Under Control », composé de deux modules de formation complémentaires, afin de former et sensibiliser ses collaborateurs aux problématiques de la gestion des risques et du contrôle interne. Ce programme permet de rappeler aux collaborateurs du Groupe la structure des états financiers du Groupe, de leur préciser l'application des 50 standards prioritaires définis dans le Programme d'Amélioration du Contrôle Interne (PACI), et de les sensibiliser à l'identification des dysfonctionnements, à la mise en place des contrôles appropriés et à leur supervision par les différents responsables des filiales. Le Groupe organise plusieurs sessions annuelles de ces modules de formation afin de permettre une meilleure prévention des risques.

Pour plus d'informations sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques du Groupe, le lecteur est renvoyé à la lecture du rapport du Président sur les procédures de contrôle interne et l'organisation des travaux du Conseil d'administration de l'exercice 2008, en Annexe 1 au présent document de base.

5. INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est CFAO.

5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification B 552 056 152.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 4 avril 1907.

La durée de la Société est fixée de façon à expirer le 3 avril 2042, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de CFAO est situé au 18, rue Troyon, 92316 Sèvres, France (téléphone : +33 (0)1 46 23 56 56).

CFAO est une société anonyme de droit français régie notamment par les dispositions du livre II du Code de commerce. Jusqu'au 5 octobre 2009, la Société était une société anonyme à conseil d'administration. L'assemblée générale des actionnaires du 5 octobre 2009 a décidé d'adopter une structure de gouvernance à conseil de surveillance et directoire (voir la section 14 « Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale » du présent document de base).

5.1.5 Historique du Groupe

Le lecteur est invité à se reporter à la section 6.1 « Présentation générale » du présent document de base.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Investissements réalisés depuis 2006

Au cours de la période de 2006 au 1^{er} semestre 2009, le montant total des investissements opérationnels bruts du Groupe s'est élevé à 252,3 millions d'euros (voir les sections 10.3.1 « Investissements » et 10.4.2.1 « Investissements opérationnels (nets) » du présent document de base).

Ces investissements ont été décidés en fonction des priorités suivantes :

- plan de modernisation et d'extension du réseau de concessions automobiles en Afrique subsaharienne, au Maghreb et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Ce plan sera en grande partie finalisé fin 2009 ;
- plan d'investissement, accompagné d'une incitation fiscale, dans les outils de production de son activité boissons pour permettre une augmentation des capacités. Un premier plan d'investissement a été mis en route dès 2002 et a été finalisé en 2008 ; ces investissements ont permis de doubler la capacité de production. Un second plan a été mis en route en 2009 et devrait être finalisé en 2011 ; il prévoit une augmentation de la capacité de production autour de 25 % ; et
- plan d'investissement dans les systèmes d'information pour doter la division CFAO Automotive d'un système d'information verticalisé dédié à ce métier. Ce plan prévoit la finalisation du déploiement en 2011.

Le tableau ci-dessous détaille les investissements opérationnels bruts par division pour les années 2006, 2007 et 2008 et au 30 juin 2009 :

Investissements Opérationnels	CFAO Automotive	Eurapharma	CFAO Industries	CFAO Technologies	Holdings & Autres	Total
30 juin 2009						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	19,4	3,5	7,6	0,4	0,1	30,9
<i>Modernisation et extension du réseau</i>	9,9	—	—	—	—	9,9
<i>Outillage et matériel techniques</i>	3,6	—	—	—	—	3,6
<i>Systèmes d'information</i>	1,8	0,6	0,1	0,1	0,1	2,7
<i>Brasseries du Congo</i>	—	—	6,5	—	—	6,5
<i>Autres</i>	4	2,9	1,0	0,3	—	8,1
31 décembre 2008						

Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	49,3	6,8	22,3	1,3	0,5	80,2
<i>Modernisation et extension du réseau</i>	21,1	—	—	—	—	21,1
<i>Outillage et matériel techniques</i>	8,1	—	—	—	—	8,1
<i>Systèmes d'information</i>	4,3	—	—	—	—	4,3
<i>Brasseries du Congo</i>	—	—	17,3	—	—	17,3
<i>Autres</i>	15,8	6,8	5,0	1,3	0,5	29,4
31 décembre 2007						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	42,4	5,8	21,1	1,5	0,6	71,3
<i>Modernisation et extension du réseau</i>	14,8	—	—	—	—	14,8
<i>Outillage et matériel techniques</i>	6,6	—	—	—	—	6,6
<i>Systèmes d'information</i>	3,1	—	—	—	—	3,1
<i>Brasseries du Congo</i>	—	—	14,3	—	—	14,3
<i>Autres</i>	17,9	5,8	6,8	1,5	0,6	32,6
31 décembre 2006						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	42,0	5,5	20,7	1,3	0,5	69,9
<i>Modernisation et extension du réseau</i>	17,2	—	—	—	—	17,2
<i>Outillage et matériel techniques</i>	6,6	—	—	—	—	6,6
<i>Systèmes d'information</i>	2,0	—	—	—	—	2,0
<i>Brasseries du Congo</i>	—	—	16,8	—	—	16,8
<i>Autres</i>	16,2	5,5	3,9	1,3	0,5	27,4

Au cours du premier semestre 2009, les cessions d'immobilisations corporelles se sont élevées à 2,9 millions d'euros et ont principalement concerné des cessions immobilières au Nigeria. En 2008, les cessions d'immobilisations corporelles se sont élevées à 24,3 millions d'euros et ont également principalement concerné des cessions immobilières au Nigeria. En 2007, les cessions d'immobilisations corporelles ont représenté 19,4 millions d'euros, avec notamment des cessions immobilières au Nigeria et la cession du siège social d'une filiale dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres. En 2006, les cessions d'immobilisations corporelles ont représenté 21,8 millions d'euros, comprenant principalement des cessions immobilières au Nigeria. Les cessions immobilières au Nigeria visées ci-dessus s'expliquent principalement par :

- sur la période 2006 / 2007, des réorganisations internes au Groupe pour ses activités au Nigeria qui ont entraîné des ventes immobilières (siège et agences) ; et
- sur la période 2008 / 1er semestre 2009, le désengagement progressif de ses activités de trading, qui a également entraîné des ventes immobilières (agences).

Le montant net des investissements opérationnels sur la période de 2006 au 30 juin 2009 s'élève donc à 183,9 millions d'euros.

5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation

Les principaux investissements en cours du Groupe sont les suivants :

- poursuite du plan d'investissement lié à l'expansion et la modernisation des points de vente du réseau CFAO Automotive, qui sera en grande partie finalisé fin 2009, financé principalement par la capacité d'autofinancement du Groupe et, pour certains projets, par le recours à des financements externes directs au niveau local ;
- poursuite du plan d'investissement dans les outils de production de l'activité boissons au Congo, financé par la capacité d'autofinancement du Groupe ; et

- poursuite du plan d'investissement dans les systèmes d'information pour doter la division CFAO Automotive d'un système d'information verticalisé dédié à ce métier, financé par la capacité d'autofinancement du Groupe. Ce plan prévoit la finalisation du déploiement en 2011.

Le montant des investissements opérationnels bruts du Groupe devrait atteindre 66,6 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2009.

5.2.3 Principaux investissements envisagés

À la date d'enregistrement du présent document de base, aucun investissement financier significatif n'a fait l'objet d'engagements fermes vis-à-vis de tiers.

Par ailleurs, le Groupe estime qu'en 2010 ses investissements opérationnels (bruts) devraient se situer autour de 55 millions d'euros, consistant principalement en la poursuite des investissements dans les systèmes d'information et dans son activité boisson susvisés, ainsi que des investissements de maintenance du réseau de vente de CFAO Automotive et de ses outils de production au sein de CFAO Industries.

6. APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE

6.1 PRESENTATION GENERALE

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.

Le Groupe 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 service 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 opère dans quatre principales zones géographiques que sont l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (hors Afrique du Sud), le Maghreb et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres (Île Maurice et Vietnam). Le Groupe opère également en France métropolitaine (il s'agit essentiellement de prestations intra-groupes des entités de support – notamment les centrales d'achat – et de ventes directes à l'exportation). En outre, depuis 2007, le Groupe est présent au Vietnam. Le lecteur est invité à se reporter à l'introduction du présent document de base pour la liste des différents pays couverts par les zones géographiques visées ci-dessus. Le Groupe est aujourd'hui présent dans 34 pays, dont 31 pays d'Afrique et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, et emploie plus de 10.000 personnes.

Le Groupe opère à travers quatre divisions :

- **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. Le Groupe dispose de plus de 90 ans d'expérience dans l'importation et la vente d'automobiles en Afrique. CFAO Automotive bénéficie d'un réseau d'implantations et de concessions couvrant 29 pays situés au Maghreb (Algérie, Maroc) et en Afrique subsaharienne ainsi que dans quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à l'Île Maurice. Depuis 2007, CFAO Automotive dispose également d'un réseau de concessions au Vietnam. Elle vend une large gamme de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, de camions et de deux roues, et présente une offre diversifiée de services allant des services après vente, de la vente de pièces de rechange et de pneumatiques à la location de longue et

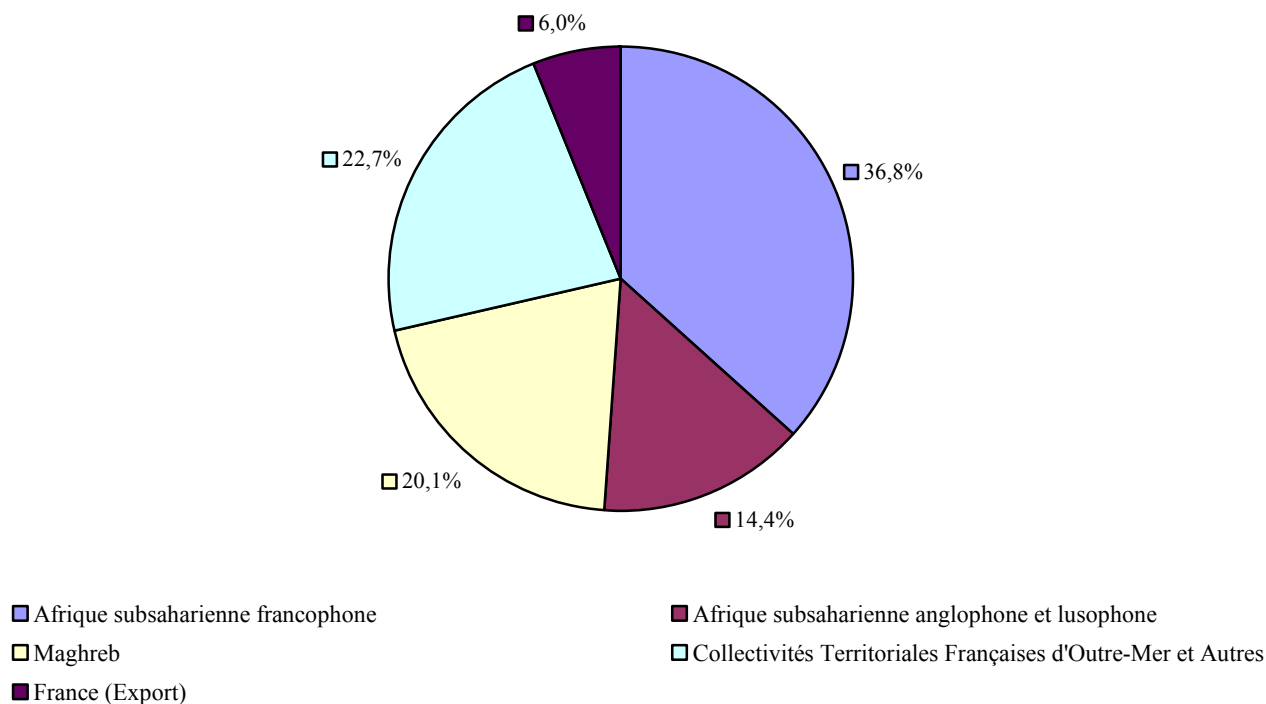
courte durée. Cette division représente 61,7 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008 et 58,8 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe au 1^{er} semestre 2009.

- **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. S'appuyant sur plus de 60 ans d'expérience, Eurapharma jouit d'une position forte 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 et en Algérie. Eurapharma estime être aujourd'hui l'interlocuteur privilégié des pharmacies et avoir de bonnes relations avec les autorités de tutelles dans ses marchés principaux où elle est reconnue pour son service efficace, fiable et de qualité aux pharmacies et aux autres organismes prestataires de santé. Ce métier représente 24,3 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008 et 26,8 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe au 1^{er} semestre 2009.
- **CFAO Industries** : La division CFAO Industries est principalement constituée de l'activité 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 et estime être de très loin le principal distributeur de boissons (notamment la marque Coca-Cola) dans ce pays. Cette division regroupe également diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique (comme des rasoirs et stylos de la marque BIC) et l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs et la fabrication de produits en bois tels que des caisses et palettes destinées au transport de produits agricoles. Cette division dispose également d'une activité de négoce de biens de consommation et d'équipements, dont le Groupe a pour objectif de se désengager à court terme. En 2008, la division CFAO Industries (y compris les activités de négoce en voie de cession ou d'interruption) représentait 10 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe. Au 1^{er} semestre 2009, cette division représente 10,2 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe.
- **CFAO Technologies** : Créée en 2002, la division CFAO Technologies regroupe trois principaux métiers que sont l'intégration de solutions informatiques, de réseaux et télécommunications, l'installation et la maintenance d'ascenseurs sous la marque Otis et la distribution de produits et services de bureautique. Cette division représente 4 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008 et 4,3 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe au 1^{er} semestre 2009.

Pour l'exercice 2008, le chiffre d'affaires total consolidé du Groupe s'est élevé à 2 864 millions d'euros et le résultat opérationnel courant avant redevance PPR s'est élevé à 276,8 millions d'euros. Pour le 1^{er} semestre de l'exercice 2009, le chiffre d'affaires total consolidé du Groupe s'est élevé à 1.338,6 millions d'euros et le résultat opérationnel courant avant redevance PPR s'est élevé à 124,5 millions d'euros.

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe par zones géographiques en 2008.

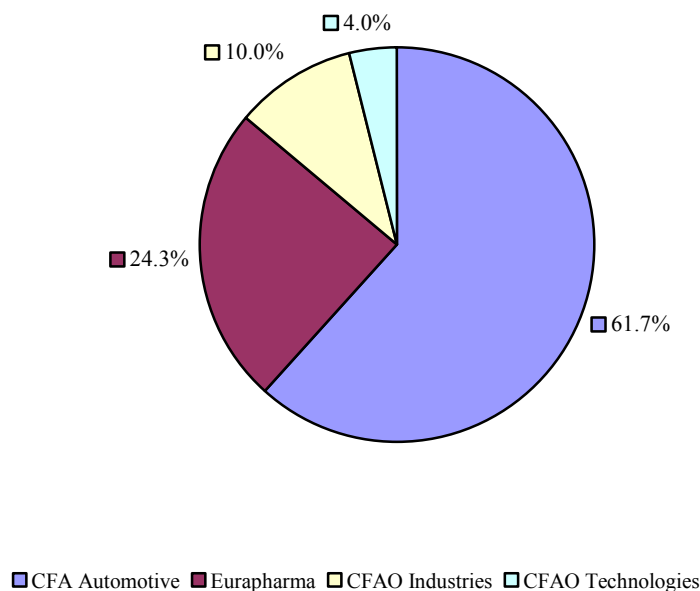
Répartition du chiffre d'affaires du Groupe en 2008 par zones géographiques



Le lecteur est invité à se reporter à la section 9 « Examen de la situation financière et des résultats du Groupe » du présent document de base pour la présentation et l'analyse du chiffre d'affaires du Groupe par division et par zone géographique pour les trois dernières années et le premier semestre 2009.

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe par division en 2008.

Répartition du chiffre d'affaires du Groupe par division en 2008



Le tableau ci-dessous présente les principaux territoires du Groupe en termes de chiffre d'affaires en 2008.

Territoires	Pourcentage du CA 2008
1. Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (toutes confondues)	22,4 %
2. Algérie	13,4 %
3. Nigeria	8,1 %
4. Cameroun	7,0 %
5. Maroc	6,7 %
6. République du Congo	6,5 %
7. France (export)*	5,9 %
8. Côte d'Ivoire	5,5 %
9. Sénégal	3,6 %
10. Gabon	3,2 %

*Le Chiffre d'affaires France (Export) est généré par les ventes à l'exportation réalisées par les centrales d'achat du Groupe.

Historique

CFAO partage avec l'Afrique une longue et riche histoire depuis plus de 160 ans. Le Groupe trouve son origine dans la création des Etablissements Verminck à Marseille en 1852, qui ont pris le nom de CFAO en 1887. Au cours de la seconde partie du XIXème siècle, le Groupe a étendu ses activités dans les principaux marchés d'Afrique de l'Ouest, notamment le Sénégal, la Guinée, la Gambie, la Côte d'Ivoire, le Nigeria et la Sierra Leone. Il était alors engagé principalement dans le commerce de produits alimentaires et de consommation courante tels que les arachides, le cacao, le savon, les huiles, le caoutchouc, le café, le gingembre, le cuir, le tabac, les montres, l'alcool et la cire. Son activité africaine de distribution automobile a débuté en 1913.

Au cours des années 1920 et 1930, le Groupe a étendu ses activités au Cameroun, au Gabon, au Togo et à la République Démocratique du Congo. En 1939, ses équipes comptaient 11 000 personnes dont 1 000 expatriés ; en 1948, il disposait de plus de 360 points de vente dans 19 pays. Pendant les Trente Glorieuses, entre 1950 et 1980, le Groupe a significativement développé son activité de distribution automobile et s'est diversifié dans d'autres domaines, à l'exemple de l'industrie du plastique, devenant ainsi une véritable multinationale de services et de négoce. A la fin des années 50, le Groupe a quitté son siège historique de Marseille pour emménager à Paris. Il a poursuivi sa stratégie de diversification et s'est lancé notamment dans l'exploitation de supermarchés en Afrique et en France. Au milieu des années 70, le Groupe est devenu un acteur multinational présent sur 3 continents (Afrique, Europe et Etats-Unis) avec un portefeuille diversifié d'activités et son chiffre d'affaires avoisine alors les 4 milliards de francs (soit environ 610 millions d'euros).

L'année 1990 a été marquée par la prise de contrôle par offre publique du Groupe par Pinault SA (devenue ultérieurement Pinault Printemps Redoute puis PPR), à la suite de laquelle le Groupe est devenu une branche de Pinault SA centrée sur les activités africaines. Le Groupe a entamé alors une réorganisation de ses activités dans un contexte économique général assez difficile.

En 1994, le Groupe est parvenu à surmonter la crise du franc CFA (qui fut dévalué de 50 % par rapport au franc au cours du mois de janvier 1994), qui déstabilisa fortement les économies de l'ensemble de la région CFA et entraîna des difficultés sérieuses pour de nombreux acteurs. Après s'être remis de la crise du franc CFA, le Groupe a décidé de reprendre sa stratégie de renforcement dans ses métiers et ses zones d'activité clés. Ainsi, en 1996, le Groupe a racheté SCOA, un de ses concurrents historiques, et a poursuivi l'activité de distribution pharmaceutique de sa principale filiale, Eurapharma, qui a été intégrée avec succès au sein du Groupe.

Depuis la fin des années 90, le Groupe s'est développé, autant par croissance organique que par croissance externe, dans de nouvelles zones géographiques en s'appuyant sur ses positions fortes dans ses métiers principaux et ses zones géographiques historiques. Dans le secteur automobile, le Groupe a créé ou acquis des établissements dans de nouvelles régions, notamment dans certains pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (comme le Kenya et le Nigeria), au Maghreb et plus récemment au Vietnam, et renforcé sa présence en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il a également procédé à des investissements conséquents en termes humains (par des efforts de formation et de recrutement), commerciaux et d'infrastructures pour moderniser et développer ses réseaux de distribution et ses sites de production. Dans le secteur pharmaceutique, le Groupe, par l'intermédiaire d'Eurapharma, s'est implanté dans de nouvelles régions, telles que l'Algérie et le Kenya, et a développé de nouvelles activités, dont le *pre-wholesale* (en 2001) et le métier d'agent distributeur (en 2000). Enfin, le Groupe a également développé de nouvelles activités dans le secteur des nouvelles technologies pour tirer parti du potentiel de croissance attendue de ce marché. Ainsi, d'un accord avec IBM est née CFAO Technologies en 2002.

6.2 ATOUTS CONCURRENTIELS

6.2.1 Le leader de la distribution spécialisée sur ses métiers clés en Afrique (hors Afrique du Sud) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer

Fondé il y a plus de 160 ans, le Groupe dispose d'une expérience et d'une réputation unique sur le marché de la distribution spécialisée en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. De ce fait, le Groupe bénéficie de parts de marché élevées dans ses différents domaines d'activité :

- *Dans son métier automobile*, le Groupe estime :
 - être le leader en Afrique subsaharienne francophone, son marché historique où il est présent dans 19 pays et estime détenir une part de marché globale supérieure à 40 %

en 2008, sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2008 dans ces 19 pays, soit 16 359 unités ;

- détenir une part de marché globale d'environ 19 % (dont 4 % provenant d'Almamoto) en 2008 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il est présent (soit la Réunion, la Guyane et la Nouvelle Calédonie, étant précisé que le Groupe est également présent à Tahiti depuis le 1^{er} semestre 2009) sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2008 dans cette région, soit 9 888 unités ;
 - détenir une part de marché globale supérieure à 10 % dans les 2 pays du Maghreb (Algérie et Maroc) où il est présent, sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2008 dans ces 2 pays, soit 44 717 unités ; et
 - détenir une part de marché comprise entre 8 et 20 % dans chacun des 8 pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où il est présent (avec une part de marché globale estimée d'environ 10 % dans ces 8 pays) sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2008 dans ces 8 pays, soit 12 330 véhicules neufs.
- *Dans son métier pharmaceutique*, le Groupe estime :
 - être le leader du marché de la distribution pharmaceutique de gros couvrant l'Afrique subsaharienne francophone et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ; le Groupe estime qu'Eurapharma détient une part de marché globale d'environ 40 % dans les 13 pays d'Afrique subsaharienne francophone (hors Mauritanie) où il est présent et d'environ 50 % dans les sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il est présent (s'agissant de parts de marché moyenne de l'année 2008); et
 - détenir une part de marché d'environ 10 % dans chacun des cinq pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où Eurapharma est présent.
 - *Dans son métier Industries*, le Groupe détient, à travers un partenariat avec Heineken, les deux seules brasseries du Congo et estime être de très loin le principal distributeur de boissons dans le pays.
 - Enfin, *dans son métier des nouvelles technologies*, le Groupe estime :
 - être un acteur majeur du marché de l'intégration de solutions informatiques, réseaux et télécommunication en Afrique subsaharienne francophone où il est notamment présent au Cameroun, en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Sénégal, au Burkina Faso et au Mali. Par exemple, le Groupe estime détenir environ 50 % du marché de l'intégration de solutions au Cameroun et en Côte d'Ivoire ; et
 - être l'un des acteurs majeurs de l'installation d'ascenseurs dans chacun des pays où il exerce cette activité (Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana et Mali).

Le Groupe considère que ses parts de marché élevées dans ses différents domaines d'activité reflètent son haut niveau d'exigence en termes de qualité et de fiabilité de services fournis et le fait que les réseaux « CFAO » (dans les domaines automobile et des nouvelles technologies) et « Eurapharma » (dans le domaine pharmaceutique) bénéficient aujourd'hui d'une véritable image de marque auprès de ses partenaires producteurs et de ses clients. Par ailleurs, le Groupe considère que la crise économique pourrait lui permettre de se renforcer sur certains de ses marchés en captant des parts de marché supplémentaires.

6.2.2 Le seul grand groupe de distribution spécialisée présent dans plus de 30 pays d'Afrique

En Afrique, il n'existe aucun autre acteur de taille véritablement comparable au Groupe en termes de couverture géographique, d'étendue de l'offre et de parts de marchés dans ses métiers clés, l'importation et la distribution automobile et pharmaceutique :

- Les concurrents du Groupe dans les pays d'Afrique où il opère sont le plus souvent des acteurs locaux ou régionaux de petite ou moyenne envergure ne disposant pas d'une taille comparable à la sienne en termes de couverture géographique, d'étendue de l'offre et de parts de marché. De plus, le Groupe considère que l'atteinte d'une telle taille critique sur les marchés où il opère est rendue difficile par certaines barrières à l'entrée. Ces barrières à l'entrée résultent notamment de la nécessité d'établir des relations privilégiées avec les principaux producteurs mondiaux, des contraintes législatives et réglementaires locales, de la nécessité de disposer d'une surface financière importante et solide et de la nécessité de développer des réseaux logistiques souvent complexes (voir la section 6.4.2 « Une position privilégiée des acteurs de référence dans les zones géographiques de référence du Groupe » du présent document de base). Ainsi, les marchés de la distribution automobile et pharmaceutique en Afrique n'ont observé l'émergence d'aucun nouvel acteur de taille comparable à celle du Groupe au cours des 10 dernières années.
- Quelques acteurs d'envergure pan-africaine ou internationale sont présents sur certains segments du marché de la distribution spécialisée africain où le Groupe opère (voir la section 6.4.2.1 « Un nombre limité d'acteurs de référence sur les principaux marchés du Groupe » du présent document de base). Toutefois, dans les métiers clés du Groupe, ces quelques acteurs sont en général moins diversifiés et présents dans moins de pays d'Afrique que le Groupe.

6.2.3 Une capacité reconnue à s'implanter sur de nouveaux territoires

Au cours des 15 dernières années, le Groupe a investi 19 nouveaux territoires, faisant ainsi passer le nombre total de territoires où le Groupe est présent de 21 à 40. Pour ce faire, le Groupe a eu recours aussi bien à 11 acquisitions ciblées et à huit implantations directes de ses activités, le tout sans compromettre son renforcement dans les territoires où il était déjà présent.

Dans certains de ces nouveaux territoires d'implantation – en particulier dans les pays d'Afrique subsaharienne – le Groupe a été le premier acteur de dimension véritablement internationale à pénétrer les marchés où il opère, qui étaient eux-mêmes souvent naissants voire inexistantes. Certains de ces territoires sont également devenus parmi les principaux relais de croissance et contributeurs au chiffre d'affaires consolidé du Groupe (notamment l'Algérie et le Maroc où le Groupe s'est implanté en 2000 et qui représentent respectivement 13,4 % et 6,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2008).

Le Groupe considère qu'il dispose aujourd'hui d'un véritable savoir-faire en matière d'identification des territoires où il pourrait s'implanter et de gestion des modalités d'une telle implantation, qui lui donne la possibilité d'accompagner ses principaux partenaires producteurs dans leur stratégie d'expansion géographique et de développer des relations avec de nouveaux partenaires.

La poursuite du développement géographique du Groupe, qui renforce d'après lui significativement son attractivité auprès de ses partenaires, constitue aujourd'hui un des axes stratégiques majeurs du Groupe (voir la section 6.3.3 « Poursuivre le développement géographique de ses différents métiers » du présent document de base).

6.2.4 Une diversification géographique et des métiers assurant une meilleure maîtrise des risques

La répartition du chiffre d'affaires du Groupe en 2008 par métier et par zone géographique est la suivante :

	Afrique subsaharienne francophone	Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	Maghreb	Collectivités Territoriales Françaises d'Outre- Mer et Autres	France (Export)	% du CA total du Groupe
CFAO Automotive	20 %	9 %	17 %	12 %	3 %	62* %
Eurapharma	9 %	1 %	1 %	11 %	2 %	24 %
CFAO Industries	5 %	3 %	1 %	--	< 1 %	10 %
CFAO Technologies	3 %	1 %	< 1 %	--	< 1 %	4 %
Total	37 %	14 %	20 %	23 %	6 %	100%

* arrondi à l'unité supérieure.

La présence du Groupe dans plusieurs grandes zones géographiques et dans un grand nombre de pays lui permet de bénéficier d'une mutualisation des risques pays, limitant de fait son exposition aux fluctuations des cycles économiques et aux évènements politiques locaux. A titre d'illustration, l'ensemble des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, l'Algérie et le Nigeria, les trois premiers territoires en termes de chiffre d'affaires pour le Groupe, ne représentent respectivement que 22,4 %, 13,4 % et 8,1 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2008.

En outre, les deux principaux métiers du Groupe – la distribution automobile et pharmaceutique – ont des caractéristiques qui les rendent relativement complémentaires l'un de l'autre :

- la distribution automobile dans les marchés pré-émergents ou émergents est à potentiel de croissance rapide, mais reste une activité cyclique car dépendante de la conjoncture économique locale. Selon les cycles économiques, le marché de la distribution automobile sur ces marchés peut donc être sujet à des fluctuations locales marquées à la hausse comme à la baisse.
- le marché de la distribution pharmaceutique dans les pays en voie de développement apparaît comme un marché stable, dont la croissance a été moins élevée depuis 2005 mais plus régulière que celle du marché automobile au cours des dernières années. Cela s'explique notamment par le fait que les produits pharmaceutiques sont souvent des produits de première nécessité, que la croissance démographique des pays en voie de développement est importante et que l'accès des populations locales à ces produits est soutenu par les programmes de couverture offerts par certaines entreprises privées, des mesures de protection sociale proposées par certains pays et des aides fournies par les pays développés, les organisations multilatérales et les ONG.

Enfin, le Groupe dispose d'un portefeuille de clients diversifié, aucun client ne représentant, en 2008, plus de 0,5 % du chiffre d'affaires du Groupe (si chacune des administrations de chacun des pays où le Groupe opère est considérée comme un client séparé) ou plus de 1 % du chiffre d'affaires du Groupe (si l'ensemble des administrations d'un pays donné où le Groupe opère est considéré comme un seul client). Le panel des clients du Groupe comprend aussi bien des particuliers, des entreprises locales, régionales ou internationales que des gouvernements, des collectivités publiques ou des organisations non gouvernementales.

6.2.5 Des compétences et une organisation interne lui procurant un avantage compétitif certain dans ses principaux métiers

Dans ses métiers clés, le Groupe développe une offre intégrée et stable couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur import et distribution sur ses zones géographiques, lui permettant ainsi de capter une part importante de la valeur ajoutée et donc de la marge correspondante. Pour ce faire, le Groupe

s'appuie, d'une part, sur sa maîtrise et son expérience des contraintes liées aux spécificités des marchés locaux et, d'autre part, sur sa maîtrise et son savoir-faire en matière d'optimisation des flux logistiques tout au long de la chaîne de distribution (offrant ainsi des solutions rentables et attractives aux fournisseurs leur permettant à la fois d'externaliser une part importante du processus de distribution et d'atteindre des marchés souvent difficiles d'accès).

Par ailleurs, soucieux de rester un leader dans ses métiers, le Groupe a réussi à concilier la dimension multiservices de ses activités et le maintien d'un très haut niveau d'expertise dans chacun de ses métiers. A cet égard, la pertinence de l'organisation interne du Groupe est l'un des fondements de la réussite stratégique du Groupe et des performances opérationnelles de ses différents métiers :

- Au plan décisionnel, l'organisation interne du Groupe est articulée autour d'une répartition claire des responsabilités entre la tête du Groupe et les filiales opérationnelles. Sont ainsi prises à la tête du Groupe des décisions stratégiques telles que le choix des hommes clés, la politique financière, les investissements, le choix des fournisseurs et les choix en matière d'organisation et de prestations logistiques des réseaux de distribution du Groupe garantissant ainsi la cohérence et la pertinence de la politique du Groupe ainsi que sa capacité d'adaptation et d'innovation permanente. Cela permet également de circonscrire la prise de risques au niveau local. Ainsi soutenues, les filiales locales peuvent concentrer leurs efforts sur l'amélioration continue de leur dialogue commercial, de la qualité de leur offre et son adaptation à la demande locale afin de mieux pénétrer les marchés locaux et d'y accroître leurs parts de marché.
- Au plan opérationnel, le Groupe s'appuie sur une organisation autour de 4 divisions (CFAO Automotive, Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies) regroupant chacune un des 4 principaux métiers du Groupe et lui permettant ainsi de développer des expertises spécifiques. Par ailleurs, au sein de chacune de ces 4 divisions, le Groupe a privilégié une organisation limitant autant que possible les niveaux hiérarchiques entre les entités centrales et les filiales opérationnelles locales, permettant ainsi une meilleure circulation des informations et des prises de décisions rapides et favorisant un esprit entrepreneurial.

Au plan spécifiquement logistique, CFAO Automotive et Eurapharma ont su, dans le prolongement des choix stratégiques du Groupe en matière d'organisation interne, développer des systèmes performants de centralisation des commandes auprès de leurs fournisseurs leur permettant d'optimiser la gestion des commandes pour l'ensemble de leurs filiales et d'offrir des solutions permettant à la fois de satisfaire aux exigences des fournisseurs (notamment en termes de fiabilité des flux logistiques pour Eurapharma) et de coordonner l'acheminement des produits distribués depuis la sortie des usines des constructeurs ou des laboratoires jusqu'aux clients locaux.

Au plan commercial, le Groupe s'appuie sur des équipes de vente performantes bénéficiant d'une formation adaptée et soutenue, d'une structure de rémunération motivante et d'une organisation efficace.

6.2.6 Une équipe dirigeante reconnue et expérimentée et des équipes opérationnelles avec de fortes capacités d'exécution

La pertinence de la stratégie et le succès du développement du Groupe repose avant tout sur l'expérience et la forte reconnaissance (aussi bien interne qu'auprès des clients et fournisseurs) dont bénéficie son équipe dirigeante et sur la capacité de ses équipes opérationnelles à mettre en œuvre les choix stratégiques :

- Les dirigeants du Groupe bénéficient d'une grande expérience dans l'industrie de la distribution spécialisée des pays en voie de développement. Les 15 principaux membres de l'équipe dirigeante sont, pour la plupart, présents dans le Groupe depuis plus de dix ans.

L'équipe dirigeante du Groupe bénéficie également d'une très forte légitimité et de relations privilégiées auprès des partenaires internationaux et locaux intervenant sur ses zones géographiques. Sous son impulsion, le Groupe a pu consolider sa position de leader sur ses métiers de référence, saisissant avec succès les opportunités de croissance de ces dernières années. Forte d'une connaissance unique des marchés du Groupe, l'équipe de direction actuelle place le Groupe dans des conditions favorables de poursuite de son développement et de ses bonnes performances financières et opérationnelles.

- Par ailleurs, l'attention portée par le Groupe au recrutement de ses équipes opérationnelles, ses efforts continus en matière de suivi et d'opportunités de carrière, de formation (technique, commerciale, managériale ou autre) et de transmission des connaissances et, surtout, son choix d'une organisation très peu hiérarchisée permettent aux dirigeants du Groupe de trouver dans chacune des équipes opérationnelles de ses divisions des relais efficaces pour mettre en œuvre les choix stratégiques. Dans des marchés souvent marqués par de fortes spécificités locales, les équipes opérationnelles du Groupe ont su démontrer leur capacité d'exécution, d'adaptation et d'initiative pour atteindre les objectifs fixés par la direction du Groupe. A cet égard, le Groupe est parvenu à créer une très forte culture d'entreprise qui inspire et récompense la performance, le talent et l'esprit entrepreneurial dans ses différents métiers et qui se traduit au quotidien, sur le terrain, par un très fort degré d'engagement des équipes opérationnelles dans chacun des projets et missions qui leur sont confiés. Le Groupe considère que le professionnalisme et la capacité d'engagement de ses équipes constituent des atouts concurrentiels de taille face à ses concurrents.

6.2.7 Le Groupe estime être un partenaire privilégié pour de grandes marques internationales souhaitant accéder aux marchés à fort potentiel du continent africain

Le Groupe estime posséder les atouts nécessaires pour être un partenaire privilégié pour les grandes marques internationales désireuses de trouver des relais ou de nouveaux débouchés dans les régions où il est présent :

- Fort de sa couverture géographique, le Groupe est à même de donner accès à ses partenaires commerciaux à la plupart des pays d'Afrique à travers un partenaire unique et en leur proposant un niveau de qualité de prestations uniforme et satisfaisant aux meilleurs standards internationaux. En effet, les grandes marques internationales, qui ne sont généralement pas implantées directement dans les pays où intervient le Groupe, recherchent des partenaires opérant avec des standards internationaux et disposant de réseaux leur permettant véritablement de mailler les marchés vastes et éloignés que sont l'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.
- Les principaux marchés sur lesquels opère le Groupe, les marchés africains et des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, sont souvent éloignés des centres de production des principaux fournisseurs internationaux et présentent également un profil de risques particulier, notamment en matière de risques opérationnels et politiques, qui peuvent s'avérer élevés. Fort d'une profonde connaissance de ces marchés, le Groupe offre aux grandes marques internationales une expérience et un savoir-faire opérationnel incontestables dans la gestion des difficultés liées à cet éloignement et à ce profil de risques particulier.
- Le Groupe a su fournir les efforts nécessaires en vue de l'amélioration continue de ses réseaux de distribution, de ses prestations logistiques et de ses sites de production.
 - Des investissements significatifs notamment lors de ces trois dernières années ont permis de moderniser et développer le réseau de distribution de CFAO Automotive (voir la section 5.2 « Investissements » du présent document de base). CFAO Automotive dispose aujourd'hui d'un des réseaux de distribution les plus modernes des marchés sur lesquels il est présent, satisfaisant les meilleurs standards

internationaux ; Eurapharma a développé un réseau logistique intégré lui conférant un positionnement concurrentiel unique sur son marché ; et des sites tels que ceux de son activité boissons ont fait l'objet de programmes d'investissement significatifs pour fortement augmenter leurs capacités de production et continueront à bénéficier d'un niveau d'investissement élevé au cours des prochaines années (voir la section 5.2.3 « Principaux investissements envisagés » du présent document de base). Fort de sa surface financière, le Groupe dispose d'une capacité d'investissement, d'innovation et de développement de ses compétences supérieures à celle de la plupart de ses concurrents et lui conférant des opportunités uniques en termes de développement de ses relations commerciales avec les grandes marques internationales.

- De plus, les réseaux de distribution du Groupe bénéficient d'équipes opérationnelles, professionnelles et reconnues, grâce notamment aux efforts de formation et à la culture d'entreprise du Groupe, leur permettant d'avoir des standards élevés en terme de satisfaction des clients.
- Le Groupe considère que ses réseaux de distribution bénéficient d'une véritable image de marque auprès de ses fournisseurs et de ses clients, qui n'est pas uniquement le reflet de la réputation de ses partenaires fournisseurs mais aussi le fruit de la confiance qu'inspire la qualité des prestations fournies sur la durée par ses réseaux de distribution.
- Au total, le Groupe considère que son expertise, sa connaissance des marchés locaux, la qualité de ses réseaux de distribution, leur capacité d'investissement, d'innovation et de développement et leur image de marque, ainsi que la qualité des hommes qui animent ces réseaux, constituent des facteurs de différenciation importants.

Le portefeuille de marques internationales de premier plan partenaires du Groupe sur ses différents marchés attestent de sa position d'acteur de référence :

- CFAO Automotive dispose de relations commerciales privilégiées, voire exclusives de fait dans certains cas et dans certains pays, avec plusieurs constructeurs automobiles dont notamment ses trois principaux partenaires stratégiques que sont Toyota (depuis 1970), Nissan (depuis 1991) et General Motors (depuis 1998) et d'autres constructeurs européens et asiatiques tels que Mitsubishi (depuis 1982), Isuzu (depuis 1975), Suzuki (depuis 1994), Peugeot (depuis 1960), Renault Trucks (depuis 1994), Yamaha (depuis 1975) et Bridgestone (depuis 1990).
- Eurapharma offre ses services aux plus grands laboratoires internationaux tels que Pfizer, Sanofi, Novartis, Roche, GSK, Bristol Myers Squibb et Schering-Plough.
- CFAO Industries a également noué des relations privilégiées avec certains des principaux acteurs internationaux tels que BIC (depuis 1973), Heineken (depuis 1994) et Coca-Cola (depuis 2002).
- De même, CFAO Technologies a noué ou poursuivi des relations fortes avec des acteurs internationaux de premier plan tels que Microsoft, IBM, Cisco et Otis.

6.2.8 Une croissance régulière et rentable

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires et le taux de rentabilité opérationnelle courante (le résultat opérationnel courant avant redevance PPR divisé par le chiffre d'affaires, le « taux de rentabilité opérationnelle courante ») du Groupe pour chaque année entre 1996 et 2008.

Cette période est présentée car elle n'est pas marquée par des phénomènes perturbateurs exceptionnels tels que la crise CFA en 1994/1995 et la crise financière et économique mondiale avec plein effet en Afrique en 2009. Cela permet d'isoler les vecteurs de performance du Groupe. Pour une discussion des résultats du Groupe au premier semestre 2009 et des éléments prévisionnels pour l'année pleine 2009, le lecteur est invité à se reporter aux sections 9 « Examen de la situation financière », 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » et 13 « Prévisions ou estimations de bénéfices » du présent document de base.

Les données financières pour les années 2006, 2007 et 2008 ont été tirées des états financiers consolidés audités du Groupe préparés conformément aux normes IFRS figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base. Les données financières pour les années 2004 et 2005 ont été tirées de la liasse de consolidation du Groupe auditée dans le cadre de la certification des états financiers consolidés du groupe PPR et ont été préparées conformément aux normes IFRS. Les données financières pour les années 1996 à 2003 ont été tirées des données auditées publiées par le groupe PPR pour les années considérées et ont été préparées conformément aux normes comptables françaises.

EUR en millions	GAAP Français								IFRS				
	1996A	1997A	1998A	1999A	2000A	2001A	2002A	2003A	2004A	2005A	2006A	2007A	2008A
Chiffre d'Affaires	954,1	993,8	1.062,0	1.048,5	1.247,2	1.477,2	1.619,5	1.718,4	1.859,4	2.034,3	2.219,4	2.534,7	2.864,0
ROC avant Redevance PPR	80,1	89,9	99,7	102,8	112,4	134,6	147,8	158,3	156,1	167,0	182,4	232,3	276,8
% Marge	8,4%	9,0%	9,4%	9,8%	9,0%	9,1%	9,1%	9,2%	8,4%	8,2%	8,2%	9,2%	9,7%

Le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 678 M€ en 1996 (hors Eurapharma, consolidée pour la première fois en 1996) à 2.864M€ en 2008, soit une augmentation de 2.185 M€. Cette augmentation du chiffre d'affaires représente une croissance moyenne annuelle de l'ordre de 13 % qui s'analyse de la manière suivante :

- Enrichissement du portefeuille métiers de CFAO avec 2 nouveaux métiers : le métier pharmaceutique (acquisition et 1ere consolidation d'Eurapharma en 1996) et le métier des nouvelles technologies (création en 2002, tel que détaillé ci-dessous). Ces deux métiers représentent un chiffre d'affaires de 809 M€ en 2008 soit 37 % de la hausse du chiffre d'affaires sur la période 1996-2008.
- Développements géographiques des métiers déjà existants en 1996 (de l'activité automobile principalement) sur des nouveaux marchés. Ces nouveaux marchés représentent un chiffre d'affaires de 952 M€ en 2008, soit 44 % de la hausse de 2.185 M€ du chiffre d'affaires sur la période 1996-2008.
- En excluant la contribution des deux métiers pharmaceutique et nouvelles technologies, et les développements géographiques des autres métiers sur des marchés nouveaux, le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté sur la période 1996-2008 de 4,4 % par an en moyenne.

Depuis son acquisition par CFAO en 1996, la division Eurapharma a réalisé une croissance de 8,3 % par an en moyenne et s'est développée sur des marchés nouveaux à plus fort potentiel (Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Algérie en particulier) qui représentent 22 % du chiffre d'affaires de la division Eurapharma en 2008. Hors développements géographiques, la division Eurapharma a réalisé une croissance de 6 % par an en moyenne et contribué au renforcement du potentiel de croissance du Groupe.

Depuis sa création en 2002 par la combinaison de petites acquisitions et la consolidation d'activités précédemment hébergées dans les filiales automobiles (activités ascenseurs et bureautique en particulier), la division CFAO Technologies a réalisé une croissance annuelle moyenne de 14 %.

Après une phase initiale de croissance très rapide, la division CFAO Technologies a ralenti son rythme de croissance pour consolider son business modèle, optimiser ses processus commerciaux et la gestion de son besoin en fonds de roulement, et préparer de nouvelles phases de développement.

Les nombreux développements géographiques réalisés par la division CFAO Automotive, depuis le début des années 2000 principalement, représentent plus de la moitié du chiffre d'affaires de cette division en 2008. Ces développements ont été réalisés sur des marchés de tailles plus importantes (Maghreb, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Vietnam) dans lesquels le Groupe estime disposer encore d'un réservoir important d'amélioration de ses positions commerciales.

Au cours de cette période de 12 ans qui a suivi la crise de 1994 (dévaluation de 50 % du franc CFA), le Groupe a su une nouvelle fois renouveler son portefeuille de métiers pour renforcer ses positions en Afrique subsaharienne et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, mais a également su traverser les frontières en implantant ses principaux métiers sur des marchés nouveaux sur le continent africain principalement. Ces deux axes stratégiques ont permis au Groupe d'enrichir sa matrice pays/métiers tout en renforçant significativement son potentiel de croissance organique. Ainsi, sur la période plus récente 2004-2008, sans acquisition financière significative, la croissance du Groupe a atteint 11,4 % par an en moyenne.

Entre 1996 et 2008, la croissance du Groupe a été régulière mais également rentable puisque le Groupe a enregistré un taux de rentabilité opérationnelle courante compris entre 8,2 % et 9,8 %.

Les performances financières du Groupe reposent notamment sur sa stratégie d'optimisation de ses marges opérationnelles grâce au positionnement de chacun des métiers du Groupe sur l'ensemble de la chaîne de valeur, à la taille critique et à l'organisation interne du Groupe lui permettant d'optimiser sa politique d'achat et son réseau logistique notamment. De plus, le Groupe a mis en place un dispositif d'animation opérationnel lui permettant de suivre précisément les performances de ses différentes entités opérationnelles et, le cas échéant, de mettre en œuvre des mesures d'amélioration rapides et efficaces.

Au cours des dernières années, le Groupe a démontré sa capacité à dégager des niveaux de rentabilité opérationnelle importants sur des marchés de taille et de niveau de maturité différents. Fort d'une expérience et d'une connaissance unique de ses marchés de référence, le Groupe s'estime capable de s'adapter à l'évolution des marchés tant en matière de marges opérationnelles et de volume de ventes que de type de clientèle.

6.3 STRATEGIE

Le Groupe a pour ambition de renforcer sa position de leader ou, lorsqu'il ne l'est pas déjà, d'atteindre une telle position sur ses marchés, grâce à une stratégie de développement articulée autour d'un ensemble de leviers lui permettant de poursuivre une croissance organique élevée tout en améliorant sa rentabilité opérationnelle sur le moyen terme. Par ailleurs, le Groupe entend poursuivre sa politique d'acquisitions ciblées.

6.3.1 Maintenir une croissance organique élevée de ses métiers actuels

En premier lieu, le Groupe considère que les marchés actuels du Groupe devraient connaître une croissance à moyen et long terme en raison de la conjonction d'un ensemble de facteurs structurels favorables, dont notamment la forte croissance démographique et le développement anticipé d'une classe moyenne dans les pays africains (voir la section 6.4.1.2 « Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe » du présent document de base).

En second lieu, l'expertise et la position concurrentielle du Groupe dans ses domaines d'activité lui permettent de développer une stratégie de croissance organique pertinente et spécifique pour chacun de ses métiers tout en maintenant la cohérence de la stratégie globale du Groupe :

- Dans son métier automobile, le Groupe met en œuvre une stratégie ambitieuse d'élargissement de l'offre et d'adaptation du portefeuille de marques partenaires, notamment sur des marchés tels que celui du Maghreb où sa présence est plus récente. Le Groupe entend poursuivre une logique d'adaptation continue de son offre et de son réseau de distribution aux évolutions de la demande des marchés sur lesquels il opère, que ce soit pour accompagner l'avènement progressif d'une classe moyenne en Afrique subsaharienne en développant son offre de véhicules pour particuliers de petite taille et/ou à bas prix (« *low cost* ») ou pour répondre à l'augmentation anticipée de la demande de véhicules pour particuliers de moyenne et haute gamme et de véhicules pour les entreprises dans le sillage du développement des économies locales. L'objectif du Groupe est de couvrir de manière sélective tous les segments (*low cost*, premium, camions, activités complémentaires) sur ses marchés.
- Dans son métier pharmaceutique, le Groupe entend poursuivre le modèle de développement multi-canal d'Eurapharma et consolider son positionnement sur l'ensemble de la chaîne de distribution de cette activité. Le Groupe considère que la croissance rapide de ses activités les plus récentes d'agent distributeur et de « *pre-wholesale* » illustre la pertinence de ce modèle de développement. Le Groupe anticipe une augmentation de la demande pour ces deux activités car les tendances actuelles de l'industrie pharmaceutique sont à l'externalisation croissante des fonctions relatives aux ventes à l'exportation.
- Dans son métier industries, le Groupe a pour objectif de se désengager à court terme de son activité de négoce à marge plus faible (voir la section 6.5.3.1.2 « Autres industries » du présent document de base) et de poursuivre son recentrage sur les activités industrielles légères au plus fort potentiel de croissance et de rentabilité, ce qui implique principalement la poursuite des investissements dédiés aux sites de son activité boissons au Congo. A l'avenir, le Groupe n'exclut pas de développer de nouvelles activités industrielles légères pour répondre à la demande locale croissante. Le Groupe estime que son expérience en matière de production locale constitue un atout important dans un contexte où les gouvernements souhaitent favoriser le développement des capacités de production et la génération de valeur ajoutée dans leur pays.
- Enfin, dans son métier technologies, le Groupe poursuivra ses efforts en matière de développement de son offre de solutions d'intégration des nouvelles technologies afin de profiter de la forte hausse attendue du marché africain des services informatiques. A cet effet, le Groupe accorde une attention particulière au développement de ses relations avec les acteurs majeurs du secteur (Microsoft, IBM, Cisco, etc.), à sa capacité d'innovation ainsi qu'au recrutement, à la formation et à la fidélisation d'un personnel local hautement qualifié.

6.3.2 Optimiser l'efficacité et la rentabilité opérationnelle

Le Groupe a historiquement porté une attention prioritaire à l'amélioration de son efficacité opérationnelle avec pour objectif (i) d'améliorer sur le long terme la rentabilité sous-jacente de son portefeuille d'activités, (ii) d'augmenter sa flexibilité opérationnelle pour anticiper et limiter l'impact sur ses marges de toute évolution négative de l'environnement d'un ou de plusieurs marchés sur lesquels il opère (telle que par exemple une fluctuation défavorable du cours d'une devise) et (iii) de maximiser le retour sur les capitaux engagés.

La politique du Groupe en la matière s'articule autour de trois axes majeurs, à savoir :

- La poursuite de la stratégie du Groupe de positionnement unique sur l'ensemble de la chaîne de valeur ;

- La mise en œuvre de plans d'amélioration continue de la performance opérationnelle des différents métiers du Groupe ;
- Et une réflexion stratégique permanente sur la composition et la répartition optimales du portefeuille de métiers du Groupe.

Au cours des prochaines années, le Groupe va donc poursuivre les efforts déployés dans le cadre de ses différents programmes d'optimisation opérationnelle dans chacun de ses métiers :

- Dans son métier automobile, le Groupe entend maintenir un niveau de rentabilité opérationnelle élevé par plusieurs moyens :
 - la diversification de ses devises d'achat pour réduire encore son exposition aux fluctuations du cours des devises de ses principaux constructeurs partenaires et en limiter l'impact sur sa rentabilité opérationnelle (voir également la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de base) ; à cet égard, le Groupe devrait bénéficier de la stratégie de diversification des zones de production de ses principaux partenaires constructeurs (les achats étant souvent réglés dans la devise du pays d'approvisionnement) et n'exclut pas, en fonction des opportunités de marché, de conclure de nouveaux partenariats avec des constructeurs automobiles ;
 - l'optimisation des coûts opérationnels, notamment en générant des synergies supplémentaires entre les différentes entités locales grâce à la mutualisation de certaines fonctions de support au Maghreb et en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone notamment ;
 - la poursuite d'une politique d'investissement rigoureuse en profitant notamment du fait que la majeure partie des investissements destinés à la modernisation du réseau de CFAO Automotive a déjà été réalisée ; et
 - l'étude des opportunités d'expansion, dans ses marchés existants et dans de nouveaux marchés géographiques, qui offrent un retour sur capitaux engagés similaire aux niveaux historiques du Groupe même si les niveaux de marges opérationnelles peuvent être parfois inférieurs comme cela a été le cas pour l'Algérie.
- Dans son métier pharmaceutique, le Groupe considère que sa rentabilité opérationnelle devrait bénéficier des deux facteurs suivants :
 - d'une part, les efforts continus du Groupe pour optimiser sa rentabilité opérationnelle dans ses activités d'importateur-grossiste/répartiteur en Afrique par l'optimisation de ses coûts opérationnels ; et
 - d'autre part, l'effet volume dans ses activités de pre-wholesale et d'agent en forte croissance.
- Dans son métier industries, la rentabilité opérationnelle du Groupe devrait bénéficier de son désengagement de ses activités de négoce à rentabilité plus faible et de la poursuite de ses investissements pour moderniser et accroître la capacité de ses activités au plus fort potentiel de croissance et de rentabilité (telles que son activité boissons). De plus, le Groupe pourrait également développer de nouvelles activités industrielles.
- Dans son métier des nouvelles technologies, le Groupe estime que sa division CFAO Technologies est bien positionnée pour profiter de l'essor du marché africain auquel le

Groupe s'attend dans ce secteur et pour y gagner des parts de marché. Le Groupe entend continuer à développer une offre de solutions intégrées innovantes. Sa division CFAO Technologies dispose d'un potentiel de progression significatif en terme d'efficacité et de rentabilité opérationnelles qu'elle compte concrétiser grâce à une taille plus importante, à l'optimisation de ses coûts dans certains pays, à l'expérience qu'elle acquerra progressivement et à ses relations privilégiées avec certains des principaux acteurs mondiaux du secteur des nouvelles technologies.

6.3.3 Poursuivre le développement géographique de ses différents métiers

La poursuite du développement géographique du Groupe devrait être articulée autour d'un renforcement en Afrique, qui constitue un axe de développement naturel pour le Groupe, et, le cas échéant, d'implantations ciblées dans des zones à forte croissance telles que l'Asie du sud-est :

- *L'Afrique* : Solidement ancré en Afrique grâce à un réseau performant et reconnu, le Groupe entend y poursuivre activement son développement, que ce soit en accentuant sa pénétration des marchés des pays dans lesquels il est déjà présent, notamment au Maghreb devenu en moins de 10 ans l'un de ses principaux marchés, ou en s'appuyant sur son réseau pour s'implanter sur de nouveaux marchés, notamment en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. Le Groupe considère qu'il existe des opportunités de renforcement et d'expansion géographique (notamment au Maghreb et en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone) répondant à ses critères de développement, à son expertise et connaissance de l'Afrique et que la qualité de son réseau actuel et sa position privilégiée sur le marché le placent en situation favorable par rapport à ses concurrents pour les exploiter. A travers cette stratégie de renforcement et d'expansion en Afrique, le Groupe entend tirer pleinement parti du potentiel de croissance du marché de la distribution spécialisée en Afrique dans le sillage du développement économique du continent (voir la section 6.4.1.2 « Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe » de présent document de base).

Par le passé, le Groupe a su démontrer sa capacité à utiliser toutes les possibilités et les formes contractuelles d'implantation en Afrique (création de filiales, accord de partenariat, accord de franchise, etc.) et entend à l'avenir s'appuyer sur son expérience en la matière pour y conduire son développement dans de nouveaux pays ou auprès de nouveaux partenaires.

- *L'Asie du sud-est* : Fort de ses succès et du savoir-faire développé sur ses zones géographiques traditionnelles, le Groupe se réserve également la possibilité de saisir des relais de croissance supplémentaires à travers son expansion géographique vers de nouvelles zones à forte croissance économique et démographique, notamment l'Asie du sud-est. L'ouverture en 2007 du premier établissement du Groupe au Vietnam constitue une étape importante dans la réflexion stratégique du Groupe et pourrait, à terme, lui permettre de nouer des relations avec des acteurs présents en Asie du sud-est, d'avoir une visibilité sur ce marché et d'y bénéficier d'opportunités de croissance. A titre d'illustration, le marché vietnamien représente à lui seul 85 millions d'habitants dans un pays dont le taux de croissance du PIB devrait, selon les estimations¹, croître de 6 % par an en moyenne au cours des 5 prochaines années. D'une manière générale, le Groupe considère que l'expérience et la connaissance des marchés des pays émergents ou pré-émergents dont bénéficie son équipe de direction et ses succès passés en terme d'expansion dans ces territoires (par croissance externe ou par implantation directe) pourraient lui permettre de profiter du fort potentiel de croissance de ces zones.

6.3.4 Mettre son savoir-faire au service du développement de nouveaux métiers principalement en Afrique

¹ Source: FMI, avril 2009

Acteur de référence dans chacun de ses métiers actuels, le Groupe continuera d'étudier des opportunités d'utiliser ses savoir-faire, sa connaissance de l'Afrique, sa notoriété et sa légitimité sur le continent africain pour développer de nouveaux métiers.

Le Groupe privilégie l'étude de projets de développement dans des métiers répondant à plusieurs des critères suivants :

- un potentiel de croissance et de développement répondant aux objectifs du Groupe ;
- un potentiel de développement sur plusieurs marchés d'Afrique à l'instar des métiers actuels du Groupe ;
- la possibilité pour le Groupe de se positionner sur des métiers intégrés sur toute la chaîne de valeur, à l'instar des métiers actuels du Groupe ;
- la possibilité pour le groupe de mettre en œuvre ses savoir-faire ; et
- la complémentarité avec les métiers actuels du Groupe.

Ainsi, au cours des dernières années, le Groupe a développé une activité de location automobile longue durée au Gabon, au Cameroun et en Côte d'Ivoire. En fonction de son évolution au regard des critères décrits ci-dessus, cette activité pourrait être étendue sur de nouveaux territoires.

De même, dans son métier pharmaceutique, le Groupe étudie plusieurs possibilités de nouvelles activités complémentaires, et notamment (i) l'activité de dépositaire principalement de médicaments génériques et de médicaments non remboursés dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, activité consistant exclusivement en une prestation de services logistiques ; (ii) l'acquisition des droits de commercialisation de molécules matures pour l'Afrique qui ne sont plus stratégiques pour les grands laboratoires en Europe, mais qui font encore l'objet d'une demande importante en Afrique ; cette activité pourrait permettre d'intégrer en amont une partie supplémentaire de la chaîne de valeur ; (iii) la distribution de produits vétérinaires en s'appuyant sur la logistique et le réseau actuel des filiales d'Eurapharma en Afrique pour approvisionner le marché des médicaments vétérinaires ; et (iv) la possibilité d'approvisionner les marchés publics (Eurapharma intervient aujourd'hui principalement auprès du secteur privé) et les projets d'aide internationale, notamment en Afrique.

D'une manière générale, le Groupe estime que ses savoir-faire et son potentiel d'investissement lui permettent d'envisager un potentiel de croissance de toute activité répondant aux critères décrits ci-dessus et dans laquelle le Groupe pourrait souhaiter investir.

6.3.5 Poursuivre une politique de croissance externe ciblée

Le Groupe se réserve la possibilité de poursuivre une politique d'acquisitions sélective répondant aux critères et à la stratégie de développement du Groupe afin de renforcer ses parts de marché dans les métiers et zones dans lesquels il est déjà présent et, le cas échéant, de s'implanter sur de nouveaux métiers ou de nouveaux marchés. Cette stratégie de croissance externe a été pratiquée historiquement par le Groupe avec succès et a contribué à la croissance et au renforcement des parts de marché du Groupe.

Dans un contexte de marché fragmenté et fragilisé par la dégradation de l'environnement économique mondial, le Groupe estime qu'il existe de nombreuses opportunités d'acquisitions, en particulier dans les secteurs automobile et pharmaceutique, du fait de l'affaiblissement de certains acteurs locaux ou régionaux ne disposant pas de la même capacité de résistance aux fluctuations des cycles économiques que le Groupe.

La taille, la capacité financière et l'expérience du Groupe en matière de croissance externe – en particulier dans les pays d'Afrique – pourraient lui permettre d'identifier des cibles potentielles et de réaliser des acquisitions plus efficacement que ses concurrents de taille moindre ou ayant moins d'expérience en la matière.

Le Groupe étudie avant tout des opportunités d'acquisitions d'acteurs de petite ou moyenne taille lui permettant de renforcer certaines de ses lignes de métiers ou certaines zones géographiques. De telles acquisitions seraient financées grâce aux flux d'exploitation générés par le Groupe, et le cas échéant en fonction de la taille des acquisitions concernées, par le recours à des emprunts.

Le Groupe poursuivra l'analyse sélective de ces opportunités notamment sur la base des critères stratégiques, opérationnels et financiers suivants :

- consolidation et augmentation des parts de marché du Groupe et accès à de nouveaux marchés à fort potentiel ;
- existence de savoir-faire, de technologies et de compétences spécifiques et complémentaires avec ceux dont dispose le Groupe ;
- qualité du réseau et du portefeuille clients et fournisseurs et synergies avec ceux du Groupe ;
- capacité de contribuer à l'amélioration du positionnement du Groupe sur la chaîne de valeur et de ses performances opérationnelles et financières ;
- notoriété locale et régionale ; et
- capacité d'adaptation à la culture d'entreprise du Groupe.

6.4 PRESENTATION DU MARCHE

Le Groupe développe son activité sur quatre segments de marché de la distribution spécialisée, que sont la distribution automobile, la distribution pharmaceutique, les nouvelles technologies et la production et le négoce de biens de consommation courante. Au sein de ce marché mondial, le Groupe mène son activité dans des zones géographiques éloignées des principaux centres mondiaux de production des produits qu'il distribue – essentiellement en Afrique, principale zone d'activité du Groupe, et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

6.4.1 L'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer sont les zones géographiques de référence du Groupe et constituent des marchés porteurs pour le Groupe

6.4.1.1 L'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer sont les zones géographiques de référence du Groupe

L'activité du Groupe en matière de distribution spécialisée est concentrée sur deux zones géographiques principales :

- *l'Afrique*, qui représente plus de 70 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2008, offre un environnement économique porteur pour le marché de la distribution spécialisée (voir la section 6.4.2 « Une position privilégiée des acteurs de référence dans les zones géographiques de référence du Groupe » ci-après). Le Groupe est présent :

- en *Afrique subsaharienne francophone* (environ 37 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2008) et notamment au Cameroun et en République du Congo, les deux principaux pays de la région en terme de chiffre d'affaires : le Cameroun représente un marché de plus de 19 millions d'habitants. Au plan politique, le Cameroun est une république présidentielle stable depuis de longues années. Le taux de croissance du PIB s'est élevé à 2,9 % en 2008 contre 3,3 % en 2007 et 3,2 % en 2006 ; la République du Congo – également appelée « Congo Brazzaville » pour la différencier de la République Démocratique du Congo ou « Congo Kinshasa » – est un marché d'environ 4 millions d'habitants. Sur le plan politique, la République du Congo est une république qui connaît une relative stabilité depuis la signature en 2003 d'un accord de paix entre le gouvernement et l'ensemble des groupes rebelles du pays. En 2008, la République du Congo a retrouvé un taux de croissance positive du PIB (+ 5,6 %) contre – 1,6 % en 2007. En 2006, la croissance du PIB avait été de 6,2 %.
- au *Maghreb* (environ 20 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2008) et plus particulièrement en Algérie et au Maroc, les deux pays de la région où le Groupe est présent : l'Algérie est le second plus grand pays d'Afrique en terme de superficie et représente un marché d'environ 34,8 millions d'habitants. Après de longues années de crises, la situation politique en Algérie s'est stabilisée au cours des dernières années. Au plan économique, l'Algérie possède le quatrième PIB le plus important du continent africain, après l'Afrique du Sud, le Nigeria et l'Egypte. En 2008, la croissance s'est établie à 3,0 %, contre 3,0 % en 2007 et 2,0 % en 2006 ; le Maroc représente un marché d'environ 31,4 millions d'habitants. Le régime politique marocain est une monarchie constitutionnelle relativement stable au cours des dernières années. En 2008, l'économie marocaine a affiché un taux de croissance de 5,6 %, contre 2,7 % en 2007 et 7,8 % en 2006.
- en *Afrique subsaharienne anglophone et lusophone* (environ 14 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2008) et notamment au Nigeria, le principal pays de la région en terme de chiffre d'affaires : le Nigeria est le pays le plus peuplé d'Afrique et représente un marché de plus de 148 millions d'habitants. Sur le plan politique, le Nigeria est une république fédérale et reste soumis à de fortes tensions entre les différentes communautés. Au plan économique, le Nigeria est la deuxième économie d'Afrique en termes de PIB, derrière l'Afrique du Sud. En 2008, le taux de croissance du PIB s'est maintenu par rapport à 2007 et 2006, soit environ 6 %.
- *Les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer*, qui représentent plus de 20 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2008. Le Groupe opère dans les départements d'Outre-Mer (Guadeloupe, Martinique, Guyane et Réunion), certaines collectivités d'Outre-Mer (Polynésie française, Saint-Martin) et en Nouvelle Calédonie. Ces Collectivités Territoriales d'Outre-Mer représentent un marché de type européen d'environ 2,1 millions d'habitants auquel il convient d'ajouter les 1,2 millions d'habitants de l'Île Maurice (proche de la Réunion), qui forment la République de Maurice avec l'île Rodriguez, et sur laquelle opère également le Groupe. Depuis la fin de l'année 2008 des troubles sociaux ont eu lieu en Martinique et en Guadeloupe, ainsi qu'en Nouvelle Calédonie. Le taux de croissance des départements d'Outre-Mer a été de 2,7 % en 2007 (contre 2,2 % pour la France dans son ensemble) et de 1,8 % en 2006 (contre 2,2 % pour la France dans son ensemble). Le taux de croissance de la République de Maurice a été de 6,6 % en 2008 et de 4,2 % en 2007.

	Croissance réelle du PIB (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
France	4,0%	1,9%	1,0%	1,1%	2,5%	1,9%	2,2%	2,2%	0,4%
France Métropolitaine	4,1%	1,8%	1,0%	1,1%	2,5%	1,9%	2,2%	2,2%	na
Département d'Outre-Mer*	1,3%	5,7%	1,9%	3,0%	2,9%	1,5%	1,8%	2,7%	na
Maurice	7,2%	4,1%	2,2%	4,1%	4,3%	3,4%	3,5%	4,2%	6,6%

Sources: Insee, Fonds Monétaire International (World Economic Outlook Database), Octobre 2009

* A la connaissance de la Société, il n'existe pas de données similaires pour l'ensemble des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. A cet égard, il est précisé que les départements d'outre-mer représentent 43 % de la contribution totale des Collectivités Territoriales d'Outre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2008.

Le lecteur est invité à se reporter à la section 6.5 « Description des activités » du présent document de base pour une carte détaillée des pays où le Groupe opère et des activités qu'il y développe.

6.4.1.2 Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe

Des facteurs structurels de croissance en Afrique :

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'études chiffrées donnant une vision globale du marché de la distribution spécialisée en Afrique. Le Groupe estime toutefois, que le marché de la distribution spécialisée en Afrique dans son ensemble a vocation à continuer de croître en volume sur les moyen et long termes dans le sillage du développement économique du continent. Cette tendance haussière devrait notamment être portée par une conjonction de facteurs structurels, tels que :

- *la croissance démographique* du continent africain, nettement plus forte que dans les pays à économies matures.

Régions	Taux moyen annuel d'accroissement démographique (en %)	
	2005-2010	2010-2015
Monde	1,18	1,11
Afrique*	2,29	2,20
Amérique du Nord	0,96	0,91
Amérique latine et Caraïbes	1,12	0,99
Asie	1,14	1,05
Europe	0,09	0,03
Océanie	1,31	1,23

* Zone géographique principale du Groupe

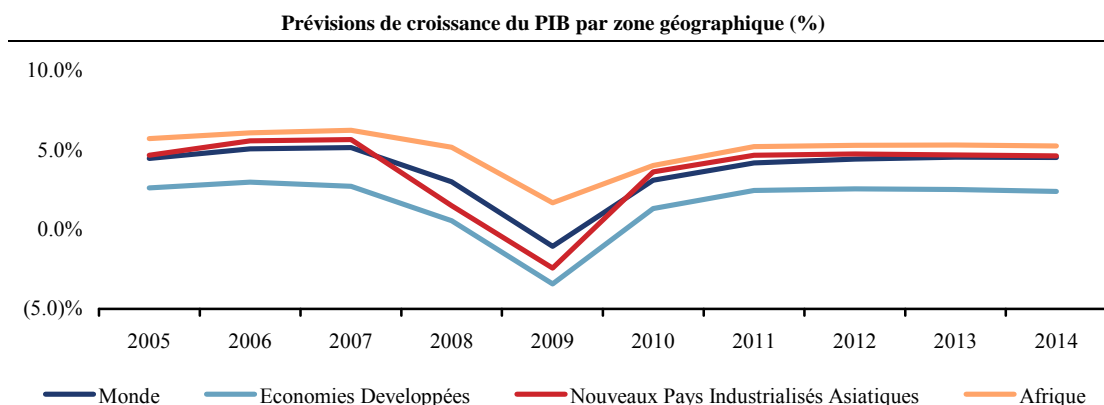
Source: Nations Unies, "World Population Prospects: The 2008 Revision"

A ce jour, l'Afrique est le deuxième continent du monde par sa population de près d'un milliard d'individus. Le Groupe est présent dans 31 pays africains représentant environ 70 % de la population totale de l'Afrique, soit un marché d'environ 700 millions de personnes et les 5 principaux pays d'Afrique du Groupe en termes de chiffre d'affaires (Algérie, Nigeria, Cameroun, Maroc et République du Congo) représentent plus de 20 % de la population totale de l'Afrique, soit un marché de plus de 200 millions de personnes.

- *le développement économique* du continent africain, lui-même favorisé par la mondialisation et la stratégie des pays africains d'ouverture aux échanges internationaux, leurs efforts soutenus en termes de modernisation de leurs secteurs publics et privés et de leurs infrastructures, de standardisation de leurs pratiques commerciales sur la base des référentiels internationaux, ainsi que, pour certains pays, par la hausse des prix des matières premières (jusqu'en 2008). Le développement économique de l'Afrique a également été favorisé par l'allègement de la dette publique de nombreux pays africains dans le cadre d'initiatives internationales telles que le plan PPTE (pays pauvres très endettés) dont ont profité 29 pays d'Afrique à ce-jour.² L'Afrique a connu un taux de croissance annuelle moyen de son PIB de

² Source : Fonds Monétaire International, « Allègement de dette au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés », mars 2009.

5,6 % entre 1999 et 2008 et de 6 % au cours des cinq dernières années³. Selon le FMI, à compter de 2011, le continent africain devrait connaître le taux de croissance du PIB le plus élevé au monde (voir graphique ci-dessous).



Source : Fonds Monétaire International (World Economic Outlook Database) Octobre 2009

- les facteurs structurels décrits ci-dessus devraient également soutenir l'augmentation graduelle du niveau de vie des habitants du continent africain. Le marché de la distribution spécialisée devrait être porté par le développement des classes moyennes et leur demande croissante de confort et de services et produits similaires à ceux disponibles dans les économies occidentales, permettant ainsi au Groupe de poursuivre le développement de ses activités, et ce d'autant plus que la tendance favorable globale observée en Afrique se vérifie dans les différentes régions du continent où le Groupe est le plus présent :
 - *L'Afrique subsaharienne francophone, anglophone et lusophone* a connu une croissance moyenne de plus de 6 % pendant les cinq dernières années, le taux moyen de l'inflation étant tombé à moins de 10 %.⁴ Il y a néanmoins une grande disparité entre les pays exportateurs de pétrole (comme le Nigeria, le Cameroun ou la République du Congo où le Groupe est très présent) qui ont bénéficié de la flambée des cours du pétrole avant la crise mondiale, et les pays importateurs de pétrole, où les finances publiques sont dégradées. Ces disparités existent également entre les pays francophones et les pays anglophones et lusophones. Les pays francophones, organisés autour de la zone franc (CFA), qui comprend l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UMOA) et la Communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), jouissent d'une certaine stabilité sur le plan monétaire favorisée par le régime de parité fixe avec l'euro (1 euro = 655,957 francs CFA), mais sont en majorité classés comme des pays à revenu faible ou des Etats fragiles, à l'exception de quelques pays exportateurs de pétrole comme le Cameroun, le Gabon et la République du Congo. En revanche, les pays anglophones et lusophones, comme l'Angola, le Ghana, le Kenya, le Nigeria, la Zambie ou l'Ouganda ou les pays du sud du continent ont chacun leur monnaie propre et font généralement preuve d'un plus grand dynamisme sur le plan économique. Parmi les pays anglophones et lusophones, outre l'Afrique du Sud, qui est classé comme un pays émergent, le Nigeria se détache à la fois par la taille de sa population (estimée à environ 150 millions) et par l'envergure de son économie, qui bénéficie de son statut de premier exportateur de pétrole en Afrique (en concurrence avec l'Angola). La réalité économique dans ces pays, souvent classés comme pays à revenu intermédiaire, est sans commune mesure avec celle des pays sahéliens francophones, qui dépendent fortement des apports venant de l'extérieur pour financer leur développement ainsi que leurs besoins

³ Source : Fonds Monétaire International.

⁴ Source: Fonds Monétaire International, Perspectives économiques régionales – Afrique subsaharienne, 2009.

économiques et sociaux de base. Par ailleurs, sur le plan politique, la paix civile et la stabilité se sont globalement améliorées en Afrique subsaharienne au cours des dernières années. L'ensemble de l'Afrique subsaharienne a connu des progrès sur le plan des institutions démocratiques, mais la transmission du pouvoir politique demeure un sujet de tension récurrent avec un retour périodique des coups d'Etat comme cela a été le cas récemment à Madagascar, en Guinée Bissau, en Guinée et en Mauritanie. On note également des foyers de conflit persistants en République Démocratique du Congo et au Soudan.

	Croissance réelle du PIB (%)									
	2005	2006	2007	2008	2009**	2010	2011	2012	2013	2014
Afrique subsaharienne francophone										
Benin*	2.9%	3.8%	4.6%	5.0%	3.8%	3.0%	5.7%	6.0%	6.0%	6.0%
Burkina Faso*	7.1%	5.5%	3.6%	5.0%	3.5%	4.1%	5.3%	6.0%	6.0%	6.0%
Burundi	0.9%	5.1%	3.6%	4.5%	3.2%	3.6%	4.2%	4.8%	5.0%	5.0%
Cameroun*	2.3%	3.2%	3.3%	2.9%	1.6%	2.7%	4.0%	4.2%	4.5%	5.2%
Comores	4.2%	1.2%	0.5%	1.0%	1.0%	1.5%	2.5%	3.5%	4.0%	4.0%
Congo*	7.8%	6.2%	(1.6)%	5.6%	7.4%	12.2%	7.0%	1.8%	0.9%	2.3%
Côte d'Ivoire*	1.9%	0.7%	1.6%	2.3%	3.7%	4.0%	4.5%	5.1%	5.7%	6.0%
Djibouti	3.2%	4.8%	5.1%	5.8%	5.1%	5.4%	5.8%	6.3%	6.8%	7.1%
Gabon*	3.0%	1.2%	5.6%	2.3%	(1.0)%	2.6%	4.7%	3.6%	2.4%	2.8%
Gambie*	5.1%	6.5%	6.3%	6.1%	3.6%	4.3%	4.6%	4.9%	5.0%	5.0%
Guinée Bissau*	3.5%	0.6%	2.7%	3.3%	1.9%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%	4.0%
Guinée Conakry*	3.0%	2.5%	1.8%	4.9%	0.0%	2.7%	3.6%	4.0%	4.1%	4.2%
Guinée Equatoriale*	9.7%	1.3%	21.4%	11.3%	(5.4)%	(2.8)%	3.8%	2.5%	(0.4)%	(1.9)%
Madagascar*	4.6%	5.0%	6.2%	7.1%	(0.4)%	0.9%	2.9%	5.2%	5.3%	5.3%
Mali*	6.1%	5.3%	4.3%	5.1%	4.1%	4.5%	4.8%	5.0%	5.0%	5.3%
Mauritanie*	5.4%	11.4%	1.0%	2.2%	2.3%	4.7%	5.7%	13.1%	7.8%	5.9%
Niger*	8.4%	5.8%	3.3%	9.5%	1.0%	5.2%	4.5%	12.9%	5.4%	5.8%
République centrafricaine*	2.4%	3.8%	3.7%	2.2%	2.4%	3.1%	4.0%	5.0%	5.5%	5.5%
République Démocratique du Congo*	7.9%	5.6%	6.3%	6.2%	2.7%	5.4%	7.2%	6.9%	8.3%	6.8%
Rwanda	7.2%	7.3%	7.9%	11.2%	5.3%	5.2%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
São Tomé et Príncipe*	5.7%	6.7%	6.0%	5.8%	4.0%	4.5%	5.0%	6.0%	6.0%	7.0%
Sénégal*	5.6%	2.4%	4.7%	2.5%	1.5%	3.4%	4.4%	4.8%	4.9%	4.9%
Tchad*	7.9%	0.2%	0.2%	(0.2)%	1.6%	4.7%	3.3%	3.4%	0.8%	2.3%
Togo*	1.2%	3.9%	1.9%	1.1%	2.4%	2.6%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%

	Croissance réelle du PIB (%)									
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Afrique subsaharienne anglophone										
Afrique du Sud	5.0%	5.3%	5.1%	3.1%	(2.2)%	1.7%	3.8%	4.3%	4.5%	4.5%
Angola*	20.6%	18.6%	20.3%	13.2%	0.2%	9.3%	8.4%	5.4%	6.5%	6.1%
Botswana	1.6%	5.1%	4.4%	2.9%	(10.3)%	4.1%	8.5%	13.8%	8.9%	2.1%
Cap Vert	6.5%	10.8%	7.8%	5.9%	3.5%	4.0%	6.6%	6.6%	6.7%	6.4%
Érythrée	2.6%	(1.0)%	1.3%	1.0%	0.3%	1.4%	2.0%	2.5%	2.8%	3.7%
Éthiopie	12.6%	11.5%	11.5%	11.6%	7.5%	7.0%	8.0%	7.5%	7.5%	7.7%
Ghana*	5.9%	6.4%	5.7%	7.3%	4.5%	5.0%	22.5%	7.1%	5.3%	5.1%
Kenya*	5.9%	6.4%	7.1%	1.7%	2.5%	4.0%	5.0%	6.3%	6.5%	6.5%
Lesotho	0.7%	8.1%	5.1%	3.5%	(1.0)%	3.1%	4.8%	4.8%	4.6%	4.3%
Liberia	5.3%	7.8%	9.4%	7.1%	4.9%	6.3%	9.2%	12.8%	13.4%	12.9%
Malawi*	3.3%	6.7%	8.6%	9.7%	5.9%	4.6%	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%
Mozambique	8.4%	8.7%	7.0%	6.8%	4.3%	5.2%	6.0%	6.2%	6.5%	6.5%
Namibie	2.5%	7.1%	5.5%	2.9%	(0.7)%	1.7%	2.2%	2.7%	3.0%	3.0%
Nigéria*	5.4%	6.2%	7.0%	6.0%	2.9%	5.0%	5.2%	5.9%	6.2%	6.3%
Ouganda*	6.3%	10.8%	8.4%	9.0%	7.0%	6.0%	6.8%	7.0%	7.0%	7.0%
Seychelles	7.5%	8.3%	7.3%	(1.9)%	(8.7)%	4.0%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%
Sierra Leone	7.1%	5.1%	6.4%	5.5%	4.0%	4.0%	5.5%	6.0%	5.5%	5.4%
Soudan	6.3%	11.3%	10.2%	6.8%	4.0%	5.5%	4.8%	4.3%	4.6%	4.9%
Swaziland	2.2%	2.9%	3.5%	2.4%	0.4%	2.6%	3.1%	2.6%	2.5%	2.5%
Tanzanie*	7.4%	6.7%	7.1%	7.4%	5.0%	5.6%	6.7%	7.5%	7.5%	7.5%
Zambie*	5.3%	6.2%	6.3%	5.8%	4.5%	5.0%	5.5%	6.0%	6.1%	6.1%
Zimbabwe*	(4.0)%	(6.3)%	(6.9)%	(14.1)%	3.7%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%

* Source : Fonds Monétaire International (World Economic Outlook Database) Octobre 2009

* Les pays d'Afrique subsaharienne francophone, anglophone et lusophone dans lesquels le Groupe opère sont marqués d'une étoile. Les principaux pays du Groupe en terme de chiffre d'affaires sont indiqués en gras.

** Les informations relatives aux années 2009 et suivantes correspondent à des estimations.

- *Le Maghreb* a également connu d'importants progrès au cours des dernières années. Ses pays ont enregistré une progression moyenne de leur PIB de 4,4 % en 2008.⁵ La production de pétrole et de gaz naturel constitue un élément important pour la région, et occupe une place prépondérante dans l'économie de certains pays, comme l'Algérie où le Groupe est très présent⁶, qui sont dépendants de l'évolution du cours du pétrole. Les relations économiques étroites du Maghreb (et plus largement de l'Afrique méditerranéenne) avec l'Union Européenne constituent un facteur de stabilité et de dynamisme important pour la région.⁷ Le partenariat euro méditerranéen, relancé et rebaptisé Union pour la Méditerranée lors du sommet de Paris de juillet 2008, visant à développer un partenariat avec les pays riverains de la Méditerranée, renforcera encore cette coopération économique (notamment dans les domaines du développement des transports et de l'aide aux petites et moyennes entreprises). Par ailleurs, sur le plan politique, les pays du Maghreb sont globalement stables, quoiqu'il existe une certaine disparité entre les différents Etats. Les principaux risques concernent les menaces terroristes, qui visent particulièrement l'Algérie.

	Croissance réelle du PIB (%)									
	2005	2006	2007	2008	2009**	2010	2011	2012	2013	2014
Maghreb										
Algérie*	5.1%	2.0%	3.0%	3.0%	2.1%	3.7%	3.9%	4.2%	4.3%	4.2%
Maroc*	3.0%	7.8%	2.7%	5.6%	5.0%	3.2%	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%
Tunisie	4.1%	5.4%	6.3%	4.6%	3.0%	4.0%	5.0%	5.6%	5.8%	6.0%

Source : Fonds Monétaire International (World Economic Outlook Database) Octobre 2009

* Les pays dans lesquels le Groupe opère sont marqués d'une étoile.

** Les informations relatives aux années 2009 et suivantes correspondent à des estimations.

Pour que se concrétisent pleinement les effets des facteurs structurels de croissance et de développement décrits ci-dessus, l'Afrique devra néanmoins relever de nombreux défis, à savoir notamment :

- *des faiblesses structurelles persistantes* : telles que le besoin de capitaux extérieurs (sous forme d'investissements directs étrangers ou de concours bilatéraux ou multilatéraux) pour le financement du développement ; la forte dépendance vis-à-vis des produits de base, qui représentent une part significative (et parfois la quasi-totalité) de la production et des exportations de plusieurs pays et qui rend les économies africaines particulièrement vulnérables aux évolutions des cours de certaines matières premières (voir le tableau ci-dessous) ; la faible intégration des économies africaines dans les systèmes de financement internationaux et le faible développement du système bancaire ; la faiblesse du secteur privé local ; la nécessité de poursuivre les réformes du secteur publique et des systèmes juridiques ; le manque de ressources budgétaires suffisantes pour financer la modernisation des infrastructures et les dépenses d'éducation et de santé ; et, enfin, la corruption et l'instabilité politique endémiques dans certains pays et régions d'Afrique.

Pays africains dépendants des matières premières hors pétrole	Part des matières premières hors pétrole dans les exportations en 2008	Pays africains dépendant du pétrole	Part du pétrole dans les exportations en 2008
Gambie	97 %	Libye	98,7 %
Ouganda	91 %	Algérie*	95,7 %
Ethiopie	84 %	Nigeria*	95,6 %

⁵ Source: Fonds Monétaire International, octobre 2009.

⁶ Source: UNECA, Economic and social conditions in North Africa, A mid decade assessment, avril 2006, p. 1.

⁷ Source: V. notamment UNECA, Economic and social conditions in North Africa, A mid decade assessment, avril 2006, p. 32.

Niger	83 %	République du Congo*	92,1 %
Malawi	82 %	Angola	92 %
Rwanda	80 %	Guinée Equatoriale	83,8 %
Burundi	79 %	Soudan	74,5 %
		Gabon*	71,1 %

* Pays figurant dans les 10 premiers pays du Groupe en termes de chiffre d'affaires

Source : Nations Unies, « Situation et perspectives de l'économie mondiale », 2009

- *les effets de la crise économique et financière mondiale* : bien que plus tardivement touchée que les autres régions du monde en raison du faible niveau d'intégration financière de ses économies, l'Afrique n'échappe pas à la crise financière et économique mondiale, qui a dégradé les perspectives économiques du continent. La diminution de la demande mondiale d'exportations africaines fait baisser les cours des matières premières, le volume des échanges commerciaux et les recettes publiques des pays africains. L'aversion pour les risques et la contraction du crédit dans les économies avancées ont freiné la hausse des investissements directs étrangers en Afrique (à l'exception de l'Afrique du Sud) et inversé les entrées d'investissements de portefeuille. Certains pays africains ont été conduits, à la fin de l'année 2008, à des politiques de dévaluation (notamment le Nigeria) ou à laisser se déprécier leur monnaie (notamment l'Algérie), et à accroître significativement les restrictions de leur politique de change. On note également une diminution des transferts financiers en provenance des ressortissants ayant émigré sur d'autres continents. Enfin, les banques africaines, peu exposées directement aux actifs dévalorisés, sont vulnérables aux effets indirects de la crise : détérioration de la qualité de leurs portefeuilles de crédits, pertes sur leurs dépôts auprès de correspondants bancaires étrangers en difficulté, rapatriement de capitaux par leur établissement d'origine à l'étranger.

Le Groupe estime néanmoins qu'à moyen et long termes, les principaux relais de croissance du continent africain devraient retrouver des niveaux permettant au continent de renouer avec ses bonnes performances d'avant la crise financière et économique mondiale et, par voie de conséquence, permettre au marché de la distribution spécialisée de continuer à s'y développer.

Des facteurs structurels de croissance en Afrique qui devraient bénéficier aux marchés du Groupe :

En dépit des effets de la crise financière et économique mondiale, les facteurs structurels décrits ci-dessus ainsi que ceux détaillés ci-après devraient favoriser le développement à moyen et long termes des différents marchés sur lesquels le Groupe opère en Afrique :

- le marché de la distribution automobile africain des véhicules neufs est encore embryonnaire à l'échelle mondiale. Avec seulement 1,4 millions d'immatriculations nouvelles en 2008 (dont la majeure partie en Afrique du Sud où le Groupe n'est pas présent), soit à peine 2 % du marché mondial, le marché des véhicules légers neufs recèle un potentiel de croissance (voir la section 6.4.3 « Le segment de la distribution automobile en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer » ci-dessous) ;
- de même, le marché de la distribution pharmaceutique en Afrique offre un potentiel de croissance à long terme dans la mesure où il ne représente que 1 % du marché mondial – lui-même très peu affecté par la crise économique et financière mondiale et présentant historiquement une croissance élevée – alors que l'Afrique est le deuxième continent le plus peuplé au monde, que nombre des gouvernements locaux ont mis en place des programmes ambitieux en matière d'accès aux soins et de protection sociale pour les populations locales et que le niveau de dépenses pharmaceutiques y est le plus faible au monde (voir la section 6.4.4

« Le segment de la distribution pharmaceutique en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer » ci-dessous) ;

- par ailleurs, les besoins de produits de consommation courante du continent africain restent immenses, en particulier dans les régions les plus pauvres de l’Afrique subsaharienne. Le marché de la distribution spécialisée de produits de consommation courante pourrait profiter d’une augmentation du pouvoir d’achat et du développement des classes moyennes. Par ailleurs, en dehors de l’Afrique du Sud et, à un moindre degré, certains pays d’Afrique du Nord, les pays africains ont une production locale faible ou inexistante alors même que la demande locale est de plus en plus forte. Il existe donc des opportunités de développement pour l’industrie locale (voir la section 6.4.5 « Le segment de la production de produits de consommation en Afrique » ci-dessous) ;
- enfin, le marché des nouvelles technologies est lui aussi encore naissant, laissant augurer d’un potentiel de croissance au fur et à mesure de l’essor économique du continent africain et de la poursuite des efforts engagés par les gouvernements et les acteurs économiques locaux pour rattraper leur retard dans ce domaine et connecter le continent au reste du monde (voir la section 6.4.6 « Le segment de la distribution des produits des nouvelles technologies en Afrique » ci-dessous).

6.4.1.3 Un environnement économique dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer potentiellement plus porteur qu’en France métropolitaine

Les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer allient un environnement législatif et commercial aux standards français et européens à une croissance économique et démographique historiquement plus élevée que celle de la métropole.

- *Une croissance économique et démographique historiquement élevée* : les économies des Départements d’Outre-Mer restent moins développées que celle de la métropole dans son ensemble. Toutefois, entre 2000 et 2007, les Départements d’Outre-Mer ont connu une croissance économique d’environ 2,8 %⁸ par an par rapport à 1,8 % pour la métropole et leur croissance démographique a été deux fois plus rapide qu’en métropole (1,3 % par an entre 2000 et 2008 par rapport à 0,7 %). Ces deux facteurs ont un effet favorable sur le marché de la distribution spécialisée dans les Collectivités Territoriales d’Outre-Mer où la population est majoritairement constituée d’une classe moyenne aux standards de consommation identiques à ceux de la métropole notamment dans les domaines de l’automobile et des médicaments, les deux principaux types de produits distribués par le Groupe. Sur l’Île Maurice, voisine de la Réunion, les taux de croissance du PIB et de la population ont également été supérieurs à ceux de la France métropolitaine.

	Croissance du PIB réelle (%)									Croissance moyenne 2000/2007	Croissance moyenne 1997/2007
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
France	4,0%	1,9%	1,0%	1,1%	2,5%	1,9%	2,2%	2,2%	0,4%	1,8%	2,3%
France Métropolitaine	4,1%	1,8%	1,0%	1,1%	2,5%	1,9%	2,2%	2,2%	na	1,8%	2,3%
Départements d’Outre-Mer	1,3%	5,7%	1,9%	3,0%	2,9%	1,5%	1,8%	2,7%	na	2,8%	3,0%

Sources : Insee

	Population (en millions d’habitants)									Croissance moyenne 2000/2008	Croissance moyenne 1998/2008
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
France	60,5	60,9	61,4	61,8	62,3	62,7	63,2	63,6	63,9	0,7%	0,7%

⁸ Source : INSEE. A la connaissance de la Société, il n’existe pas de données similaires pour l’ensemble des Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer.

France Métropolitaine	58,9	59,3	59,7	60,1	60,5	61,0	61,4	61,8	62,1	0,7%	0,6%
Départements d’Outre-Mer	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,3%	1,4%
<i>Guadeloupe</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6%	0,6%
<i>Guyane</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	4,0%	4,0%
<i>Martinique</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6%	0,6%
<i>Réunion</i>	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	1,4%	1,5%

Sources : Insee

- *Des liens privilégiés avec la métropole* : les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer ont peu de relations économiques avec leurs voisins directs, qui sont généralement des pays émergents ou en voie de développement. Leur économie est en réalité très dépendante de la métropole, et, donc, des importations en provenance de cette dernière. Entre 50 % et 60 % de leurs échanges commerciaux sont réalisés avec la métropole, le reste de l’Europe représentant de 10 % à 15 % des échanges⁹. Aussi, les producteurs et fournisseurs français disposent-ils généralement de parts de marché significatives dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer et constituent-ils des partenaires de référence pour les distributeurs indépendants, tels que le Groupe, qui cherchent à pénétrer ou à se développer sur le marché local de la distribution spécialisée.
- *Un environnement législatif et commercial aux standards français et européens* : l’application de la réglementation française et européenne dans la plupart des Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer en fait un marché très réglementé, en particulier dans le domaine de la distribution de produits pharmaceutiques où la maîtrise des exigences réglementaires constitue un élément déterminant pour le succès sur ce marché (voir la section 6.4.4 « Le segment de la distribution pharmaceutique en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer » du présent document de base).

6.4.2 Une position privilégiée des acteurs de référence dans les zones géographiques de référence du Groupe

6.4.2.1 Un nombre limité d’acteurs de référence sur les principaux marchés du Groupe

Dans les métiers clés du Groupe (distribution automobile et pharmaceutique), le marché de la distribution spécialisée en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer est caractérisé par la présence d’un grand nombre d’acteurs, dont une très grande majorité d’acteurs locaux de petite ou moyenne taille – filiales de fabricants, concessionnaires locaux, distributeurs indépendants locaux – qui, au contraire du Groupe, ne disposent pas d’une taille et d’une surface financière suffisantes pour pouvoir s’implanter sur plusieurs marchés :

- *La distribution automobile* : En Afrique, au contraire des marchés des économies développées, les constructeurs automobiles ont en général une implication directe faible dans la distribution de leurs véhicules car ils maîtrisent souvent mal les spécificités des marchés locaux. La distribution automobile est alors principalement assurée par des distributeurs indépendants, souvent de petite ou moyenne envergure, spécialisés sur un marché local et travaillant exclusivement pour un nombre très limité de constructeurs automobiles. Dans des régions telles que l’Afrique subsaharienne, on note également un grand nombre d’acteurs informels spécialisés dans la vente de véhicules d’occasion. Seuls quelques groupes comme Jameel et les filiales des constructeurs français (au Maghreb), Optorg (en Afrique subsaharienne francophone) et Toyota Tsuscho (en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone) disposent d’une véritable envergure régionale ou internationale.
- *La distribution pharmaceutique* : En Afrique (hors Afrique du Sud), mis à part Eurapharma et quelques acteurs internationaux ou régionaux (notamment Ubipharm et CERP Bretagne Nord), la distribution pharmaceutique est assurée par de petites entreprises locales. De même, dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer, les distributeurs, même lorsqu’il

⁹ Source : Rapport du Sénat sur le projet de loi pour le développement économique de l’Outre-Mer, 19 février 2009.

s'agit d'acteurs régionaux ou internationaux, n'opèrent en général que dans une, voire deux au plus, de ces collectivités. Les principaux distributeurs européens et nord-américains ne sont pas implantés dans les pays d'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où Eurapharma opère.

Le tableau ci-dessous présente les principaux concurrents du Groupe par zone géographique dans ses métiers automobile et pharmaceutique.

Principaux pays / régions du Groupe en terme de chiffre d'affaires	Principaux et types de concurrents du Groupe	
	CFAO Automotive	Eurapharma (1)
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (et Autres)	GBH (acteur régional), groupe Caille (acteur local) et groupe Jeandot (acteur local)	Ubipharm (acteur international), CERP Bretagne Nord (acteur régional), autres acteurs locaux
Maghreb	Renault (acteur international), Peugeot (acteur international), groupe Jameel (acteur régional), ONA Sopriam (acteur local), autres acteurs locaux	Acteurs locaux
Afrique subsaharienne francophone	Groupe Optorg (acteur régional), autres acteurs locaux	Ubipharm (acteur international), CERP Bretagne Nord (acteur régional), autres acteurs locaux
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	Groupe Toyota Tsuscho (acteur international), autres acteurs locaux	Acteurs locaux

(1) Les concurrents présentés dans le tableau distribuent les mêmes produits qu'Eurapharma.

Source: CFAO

En conséquence, le Groupe n'a pas de concurrents de taille comparable à la sienne sur l'ensemble de ses principaux marchés. Comme indiqué ci-dessus, il existe néanmoins certains marchés régionaux où de tels concurrents opèrent.

6.4.2.2 Des marchés caractérisés par de fortes barrières à l'entrée

- *La nécessité préalable d'établir des relations privilégiées avec les producteurs mondiaux* : La nécessité d'établir des relations privilégiées avec les différents intervenants du marché de la distribution spécialisée, notamment les constructeurs automobiles et les laboratoires pharmaceutiques, constitue un obstacle important à l'entrée de nouveaux concurrents. En effet, ces intervenants sont souvent des groupes internationaux non directement implantés dans les marchés locaux et souhaitant des partenaires disposant déjà de réseaux de distribution étendus sur l'ensemble d'une des grandes régions de l'Afrique, ce qui rend difficile pour les acteurs locaux et régionaux le développement de relations commerciales poussées avec ces intervenants et leur entrée sur le marché. On note ainsi une tendance des acteurs locaux de la distribution automobile à pénétrer principalement le marché de l'occasion, segment de marché sur lequel le Groupe n'est presque pas présent. Sur le segment de la distribution des produits pharmaceutiques, outre les contraintes techniques imposées par les réglementations en vigueur, les laboratoires pharmaceutiques imposent également des standards de distribution spécifiques, dont la maîtrise est un préalable au développement de relations contractuelles avec eux. Or les acteurs locaux et régionaux ne disposent pas toujours des savoir-faire nécessaires pour satisfaire ces exigences.
- *Un cadre législatif et réglementaire contraignant dans certains pays et sur certains segments de marché* : le marché de la distribution pharmaceutique dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer est très réglementé (voir la section 6.7.1 « Activités pharmaceutiques » du présent document de base). Ces contraintes réglementaires, qui sont complexes et importantes pour l'exercice du métier de distributeur pharmaceutique, imposent la maîtrise de nombreux savoir-faire qui peuvent constituer des barrières significatives à l'entrée de nouveaux concurrents. Cette tendance réglementaire pourrait avoir vocation à se généraliser à l'avenir dans les zones géographiques où le Groupe est présent du fait d'une

prise en compte croissante des enjeux de santé publique, y compris dans plusieurs pays d'Afrique subsaharienne francophone qui s'inspirent des réglementations françaises.

- *La nécessité de disposer d'une surface financière importante et solide* : Il est important de pouvoir financer le développement du cycle d'exploitation et les investissements nécessaires pour répondre aux exigences des fournisseurs internationaux ou imposées par la concurrence, ainsi que pour fournir aux différents partenaires commerciaux, fournisseurs comme clients, les garanties financières ou commerciales appropriées.
- *La nécessité de développer des réseaux logistiques complexes* : s'agissant spécialement des aspects logistiques, notamment du fait de l'éloignement souvent important entre les zones de production et celles de distribution, il est nécessaire de développer une organisation et des techniques permettant d'optimiser son positionnement sur la chaîne de valeur en termes de marges générées et de couvrir de larges zones géographiques d'acheminement et de distribution pour bénéficier notamment d'économies d'échelle. Le développement et la mise en place de ces techniques requièrent un savoir-faire spécifique.

Le Groupe estime qu'il est essentiel de disposer d'une taille critique en termes de couverture géographique, d'étendue de l'offre et de parts de marché, et d'organisation afin de dégager des marges suffisantes sur les marchés de référence du Groupe. Le Groupe considère que l'ensemble de ces barrières à l'entrée rendent difficile l'atteinte d'une telle taille critique. D'ailleurs, les marchés de la distribution automobile et pharmaceutique dans les zones géographiques de référence du Groupe n'ont observé l'émergence d'aucun nouvel acteur de taille comparable à celle du Groupe au cours des 10 dernières années.

Le Groupe considère en conséquence qu'une fois atteinte, la position d'acteur de référence confère une position privilégiée en termes de perspective de développement par rapport aux autres acteurs de plus petite taille.

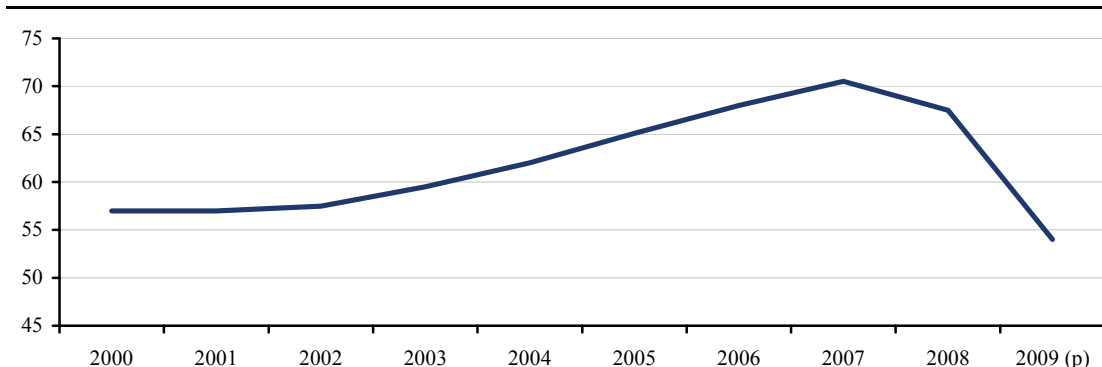
6.4.3 Le segment de la distribution automobile en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer

6.4.3.1 Un marché africain encore embryonnaire à l'échelle mondiale

- *Aperçu général du marché automobile mondial* : jusqu'au début de l'année 2008, le marché automobile mondial a connu une période d'expansion forte. La production automobile mondiale a augmenté de plus 20 % entre 2000 et 2008,¹⁰ la croissance du marché ayant notamment été portée par son développement rapide dans les pays émergents d'Asie. Depuis 2008, le secteur automobile mondial connaît néanmoins une crise sévère. Le nombre d'immatriculations au niveau mondial (tous segments confondus) devrait baisser de près de 25 % entre 2007 et 2009.

¹⁰ Source : Comité des Constructeurs Automobiles Français.

Immatriculations mondiales (en millions d'unités)



Source : Organisation Internationale des Constructeurs Automobiles et Euler Hermès SFAC, « L'industrie automobile face à la chute de la demande mondiale », 25 juin 2009.

P : prévisions

Les principaux marchés automobiles sur le segment des véhicules légers (véhicules de moins de 3,5 tonnes, comprenant les voitures particulières et les véhicules utilitaires légers), principal segment de marché sur lequel opère le Groupe, sont les marchés asiatiques, nord-américains et européens.

Les principaux constructeurs sur le marché des véhicules légers en termes de parts de marché sont les constructeurs asiatiques, nord-américains et européens, même si la tendance est à l'augmentation des parts de marché des constructeurs des pays en voie de développement, notamment les constructeurs chinois.

- Le marché africain* : comparé à ses homologues mondiaux, le marché africain est encore très peu développé. En 2008, il a représenté 1,4 millions de véhicules neufs dont, selon les estimations du Groupe, seulement environ 39.000 véhicules neufs en Afrique subsaharienne francophone et environ 180.000 véhicules neufs en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (hors Afrique du Sud). A titre de comparaison, le marché de l'Amérique du Sud a représenté 4,8 millions de véhicules légers neufs en 2008 et le marché de l'Asie-Pacifique a représenté 23,6 millions de véhicules légers neufs en 2008. Le taux de motorisation est également très faible en Afrique. L'Afrique du Sud, où le Groupe n'est pas présent, est le plus important marché automobile du continent africain avec une structure et un niveau de développement proche de ceux des pays développés. En dehors de l'Afrique du Sud, le marché automobile africain est dominé par des marques japonaises et coréennes (Toyota, Nissan, Hyundai, Kya, etc.). Certains autres constructeurs ont par ailleurs des positions fortes dans certains pays, comme General Motors (à travers sa marque Chevrolet) et les constructeurs européens (en particulier Peugeot et Renault) au Maghreb.

	Immatriculation de véhicules légers (en milliers)	
	2007	2008
Europe	23.027	21.931
Etats Unis	16.460	13.493
Amérique du Sud	4.520	4.777
Asie-Pacifique	22.844	23.608
Afrique	1.395	1.389
Monde	71.089	67.947

Source : CCFA (Comité des Constructeurs Français d'Automobiles)

Le marché automobile africain recouvre lui-même des réalités très différentes selon les régions. Le tableau ci-dessous présente les estimations du Groupe en termes de nombre de véhicules neufs vendus en 2008 en Afrique.

	Vente de véhicules neufs		
	2006	2007	2008

Afrique	1 194 737	1 439 620	1 445 800
dont Afrique du Nord	537 646	653 926	784 085
dont Afrique subsaharienne francophone ¹	27 767	32 640	38 957
dont Afrique subsaharienne anglophone et lusophone ² (hors Afrique du Sud)	94 824	123 054	156 335
Afrique du Sud	535 000	630 000	466 463

¹ Hors Burundi, Rwanda et Djibouti

² Hors Botswana, Lesotho, Libéria, Namibie, Swaziland, Cap Vert, Sierra Leone, Erythrée et Ethiopie

Source : CFAO

- *Le Maghreb* a connu un développement significatif du marché de la distribution automobile ces dernières années. Les deux marchés du Maghreb sur lesquels le Groupe est présent sont l'Algérie et le Maroc. Ils sont tous deux hautement concurrentiels et dominés par les ventes de véhicules légers d'entrée de gamme. On note également depuis quelques années une croissance régulière et soutenue des marchés des poids lourds et des bus. *L'Algérie* est le 3^{ème} marché le plus important en Afrique après l'Afrique du Sud et l'Égypte, avec un parc automobile de 3 millions de véhicules, dont 80 % de véhicules de plus de 10 ans d'âge. Le Groupe estime que le taux de motorisation est l'un des plus élevés d'Afrique à 71 pour 1.000 habitants. Il n'existe pas de production locale. Depuis les années 90, les marques asiatiques ont gagné des parts de marché en lançant des politiques de prix agressives. Le Groupe estime que le marché algérien reste néanmoins dominé par Renault dont la part de marché en 2008 était de 18,3 % pour la vente de véhicules neufs, devant PSA dont la part de marché était de 11,3 % en 2008. La distribution de véhicules neufs a bénéficié de la décision du gouvernement algérien en 2005 d'interdire les importations de véhicules de plus de 3 ans d'âge. Cependant, d'autres mesures législatives ou réglementaires entrées en vigueur depuis le second semestre 2008 sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur le marché algérien (voir la section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activités et aux marchés du Groupe » du présent document de base). *Le Maroc* possède un parc automobile de 2 millions de véhicules vieux de 19 ans en moyenne. Le Groupe estime que le taux de motorisation est de 70 pour 1.000 habitants. Le Groupe estime que le marché marocain est dominé par Renault (qui dispose d'une usine de production (Somaca) dans ce pays qui produit la Logan) dont la part de marché en 2008 était de 27,5 % pour la vente de véhicules neufs, devant PSA dont la part de marché était de 10,3 % en 2008.
- *L'Afrique subsaharienne* est un marché embryonnaire comparé à celui de l'Afrique du Sud et du Maghreb avec environ 220.000 véhicules neufs en 2008. A l'exception de quelques pays comme le Gabon, le taux de motorisation est très faible. Ainsi le taux de motorisation n'était que de 17 pour 1.000 habitants en 2005 au Nigeria,¹¹ première économie de la région (hors Afrique du Sud). Le Groupe estime qu'en Afrique subsaharienne le segment des véhicules est dominé par les ventes aux entreprises privées (environ 70 % du marché). En raison du faible niveau de développement de nombreux pays de la région, les ventes aux particuliers demeurent résiduelles (environ 10 % du marché) et les ventes de véhicules d'occasion dominent le marché.¹² Même très peu structurés, les distributeurs de véhicules d'occasion constituent donc des concurrents des distributeurs spécialisés dans la vente de véhicules neufs tels que le Groupe. A titre d'exemple, les deux principaux marchés automobiles de l'Afrique subsaharienne francophone sont le Sénégal et la Côte d'Ivoire : le *Sénégal* domine de peu la Côte d'Ivoire en termes de ventes de véhicules neufs, avec 6 296 véhicules neufs vendus en 2008 contre 6 191 véhicules neufs vendus au Sénégal.¹³ Les marques françaises y accusent un net recul de leurs parts de marché depuis quelques années, au bénéfice notamment de leurs

¹¹ Source : Banque Mondiale, « Africa, development indicators 2007 ».

¹² Source: CFAO.

¹³ Source: CFAO.

concurrents japonais. Le marché de Côte d'Ivoire est dominé par les constructeurs japonais qui représentent plus de la moitié des parts de marché¹⁴.

6.4.3.2 Un marché africain qui résiste mieux à la crise actuelle que les autres marchés

- *La crise du marché automobile mondial :*

Depuis 2008, le marché automobile connaît une crise sévère (voir la section 6.4.3.1 « Un marché africain encore embryonnaire à l'échelle mondiale » ci-dessus). La contraction de la demande mondiale a eu pour conséquence une forte réduction de la production automobile mondiale et des difficultés financières sérieuses pour les principaux constructeurs mondiaux.

- *La situation sur le continent africain :* Encore peu développé, le marché africain a plutôt mieux résisté que ses homologues mondiaux à la crise en 2008, sous l'impulsion notamment des marchés du Maghreb et d'Egypte (voir la section 6.4.3.1 « Un marché africain encore embryonnaire à l'échelle mondiale » ci-dessus).

6.4.3.3 Un marché africain avec des perspectives de croissance attractives

Plusieurs facteurs devraient contribuer au développement à moyen et long termes du marché de la distribution automobile en Afrique :

- En dépit des effets de la crise financière et économique mondiale, les facteurs structurels de développement du continent africain (voir la section 6.4.1.2 « Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme » ci-dessus) devraient positivement impacter le marché local automobile. L'augmentation du niveau de vie des habitants sur le continent africain devrait permettre le développement des classes moyennes et favoriser la demande croissante de véhicules automobiles à l'instar de ce qui est actuellement observé sur certains marchés africains, notamment le marché du Maghreb, et dans d'autres pays en voie de développement.
- Le marché automobile africain connaît également des mutations profondes créant un environnement plus favorable pour la distribution automobile. Au plan légal et réglementaire, on note des restrictions de plus en plus sévères pour les importations de voitures de seconde main comme au Sénégal ou en Algérie. Au plan de la demande, le marché est porté par la croissance des ventes de voitures à bas prix comme la Renault Logan ou la Mahindra Scorpio. Enfin, on note un nombre toujours plus important de constructeurs souhaitant trouver des relais de croissance en Afrique, ainsi qu'en attestent la pénétration récente des constructeurs chinois (avec lesquels le Groupe a pour le moment peu de relations) et la poursuite d'une stratégie de développement agressive des constructeurs japonais et coréens notamment.

S'agissant du Maghreb, le Groupe estime que les marchés algérien et marocain présentent des potentiels de développement significatifs. L'année 2009 devrait néanmoins marquer la fin de la forte hausse de ces dernières années, notamment en raison de la dégradation de l'environnement économique général et des changements législatifs et réglementaires en Algérie (voir la section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activités et aux marchés du Groupe » du présent document de base). S'agissant spécialement de l'Afrique subsaharienne, le Groupe estime que le taux de motorisation très faible de la région conduira naturellement à une demande croissante de véhicules dans le sillage de son développement économique. Par ailleurs, le Groupe estime que l'avènement progressif d'une véritable classe moyenne dans la région pourrait conduire à un recul du marché de l'occasion en faveur du marché des véhicules neufs, mieux à même de répondre aux exigences nouvelles des classes moyennes.

¹⁴ Source: CFAO.

6.4.3.4 Un marché dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer de type européen

- *Un marché de type européen* : le marché de la distribution automobile dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer est un marché de type européen (taux de motorisation élevé, prédominance du marché du neuf, présence des filiales des grands constructeurs mondiaux) et très concurrentiel. Le marché des véhicules légers comprend principalement des voitures particulières (environ 80 % du marché des véhicules légers en 2008) et des véhicules utilitaires (environ 20 % du marché en 2008).¹⁵ Il se distingue du marché de la métropole par la part plus importante des véhicules d’entrée de gamme qui y sont vendus. Le marché est dominé par les constructeurs français (Peugeot, Renault et Citroën) dont les parts de marché cumulées à la Réunion, en Guyane et en Nouvelle Calédonie (les territoires où la division CFAO Automotive est présente) se situent, selon les estimations du Groupe, autour de 45 % en 2008 en terme de véhicules neufs vendus. Selon les estimations du Groupe, la Réunion, où le Groupe est très présent, représente à elle seule environ 33 % du marché des Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer en terme de véhicules neufs vendus. Selon les estimations du Groupe, comme l’ensemble du marché automobile européen, le marché automobile des Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer a été touché par la crise mondiale. La « prime à la casse » mise en place par le gouvernement français (dans les Départements d’Outre-Mer seulement) a néanmoins participé à l’amortissement des effets de la crise du marché automobile.

	Immatriculations de véhicules particuliers (en milliers d'unités)			
	2005	2006	2007	2008
France Métropolitaine	2,068	2,001	2,065	2,050
% variation		(3,3)%	3,2%	(0,7)%
Département d’Outre-Mer*	58	54	59	56
% variation		(7,1)%	9,7%	(6,5)%
<i>Guadeloupe</i>	14	14	16	14
<i>Guyane</i>	4	4	4	4
<i>Martinique</i>	15	14	15	14
<i>Réunion</i>	25	22	25	23

* A la connaissance de la Société, il n'existe pas de données similaires pour l'ensemble des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. A cet égard, il est précisé que les départements d'outre-mer représentent 43 % de la contribution totale des Collectivités Territoriales d'Outre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2008.

Source : CCFA

6.4.4 Le segment de la distribution pharmaceutique en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer

L’Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer sur lesquelles le Groupe concentre son activité de distribution pharmaceutique sont deux marchés de niche à potentiel de croissance.

6.4.4.1 Deux marchés de niche à l’échelle mondiale

- *Aperçu général du marché pharmaceutique mondial* : en 2008, le marché pharmaceutique mondial est évalué à 773 milliards de dollars.¹⁶ Il s’agit d’un marché avec une croissance historique très élevée, mais qui tend à se ralentir depuis quelques années. Au contraire du marché automobile, le marché pharmaceutique a été très peu affecté par la crise économique et financière mondiale, ceci s’expliquant principalement par le fait que les médicaments correspondent souvent à des dépenses de première nécessité.

En 2008, la croissance de ce marché a été de 4,8 % contre 6,6 % en 2007 et 6,8 % en 2006.

¹⁵ Source: Comité des Constructeurs Français d’Automobiles.

¹⁶ Source: IMS Health Market Prognosis.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Marché mondial en valeur (dollars US)	393	429	499	560	605	648	715	773
Taux de croissance annuel (à cours du dollar US constant)	11,8%	9,2%	10,2%	7,9%	7,2%	6,8%	6,6%	4,8%

Source: IMS Health Market Prognosis

Le marché nord-américain reste le marché le plus important, représentant environ 40 % du marché mondial, avec toutefois un net ralentissement de sa croissance depuis 2006, devant le marché européen (environ 32 % du marché mondial), qui au contraire du marché nord-américain reste dynamique. Le principal moteur de la croissance de ce marché au niveau mondial est son développement dans les pays émergents et en voie de développement, dont les taux de dépenses pharmaceutiques par habitant sont encore très bas.

Source : IMS Health.

Pays	% du marché mondial en 2008	% du marché mondial en 1998
États-Unis	37,6 %	36,9 %
Japon	9,9 %	14,2 %
France	5,5 %	5,8 %
Allemagne	5,3 %	6,2 %
Italie	3,3 %	3,6 %
Espagne	2,9 %	2,0 %
Royaume-Uni	2,9 %	3,3 %
Canada	2,4 %	1,6 %

- *Le marché africain* : en Afrique, Eurapharma est principalement présent en Afrique subsaharienne francophone (notamment au Sénégal, au Cameroun et en Côte d'Ivoire). Il est également présent en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (notamment au Kenya et au Ghana) et en Algérie. Le marché africain est, de très loin, le plus petit marché pharmaceutique au monde, représentant seulement 1 %¹⁷ du marché pharmaceutique mondial, soit environ 7,7 milliards de dollars en 2008, alors que l'Afrique est le deuxième continent le plus peuplé au monde. Le marché africain se caractérise également par une proportion forte de dépenses pharmaceutiques financées par des organisations internationales et des ONG, illustrant le très faible taux de dépenses de médicaments par habitant.
- *les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer* représentent environ 3 % du marché français, lui-même premier marché européen et représentant 20 milliards d'euros.¹⁸ Eurapharma est principalement présent en Guadeloupe, en Martinique et à la Réunion. Le marché de la distribution pharmaceutique dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer est dominé par les dépenses directes des particuliers et est très réglementé (voir la section 6.7.1.1 « Statut d'établissement pharmaceutique » du présent document de base).

6.4.4.2 Deux marchés à potentiel de croissance attractif

- *Un potentiel de croissance significatif en Afrique* : le marché de la distribution pharmaceutique dispose d'un réservoir de croissance important en Afrique en raison de :

¹⁷ Source : Agence Française de Développement, « Enjeux de l'offre en biens et services médicaux », 6 septembre 2009.

¹⁸ Source : Eurapharma.

- de la croissance démographique importante et de la croissance économique portée par des tendances macroéconomiques favorables à travers le continent africain (voir la section 6.4.1.2 « Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe » ci-dessus) ;
 - d'un montant de dépenses de médicaments par habitant, qui est très faible pour le moment. Ainsi, les dépenses moyennes par habitant s'élèvent à 4 euros par an en Afrique contre 196 euros en Europe et 422 euros en Amérique du Nord¹⁹; et
 - du développement de programmes ambitieux de certains pays et entreprises du continent africain en matière d'accès aux soins et de protection sociale pour les populations locales ainsi que des aides fournies par les pays développés, les organisations multilatérales et les ONG.
- *Un réel potentiel de croissance dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer* : alors même que les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ont connu une croissance économique et démographique plus forte que la France métropolitaine durant la dernière décennie (voir la section 6.4.1.3 « Un environnement économique dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer potentiellement plus porteur qu'en France métropolitaine » ci-dessus), les dépenses de médicaments par habitant y sont inférieures à celles de la France dans son ensemble, soit 225 euros en moyenne en 2008 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (hors Guadeloupe) contre 274 euros en moyenne en France métropolitaine (données chiffrées estimées par Eurapharma). A titre de comparaison, le niveau moyen des dépenses de médicaments par habitant en Europe en 2008 est estimé par Eurapharma à 196 euros. Les dépenses de médicaments par habitant dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer devraient également augmenter du fait du vieillissement de la population ; la proportion des personnes âgées de 75 ans et plus par rapport à la population totale est de 6 % en Martinique, 5,1 % en Guadeloupe, 2,9 % à la Réunion, 1,6 % en Guyane et 7,7 % en France (moyenne nationale)²⁰. En conséquence, le Groupe considère que, contrairement à la métropole, le marché de la distribution pharmaceutique dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer n'est pas encore arrivé à maturité.

6.4.5 Le segment de la production de produits de consommation en Afrique

6.4.5.1 Une forte demande de biens de consommation en Afrique

A l'exception des régions plus développées telles que l'Afrique du Sud, les besoins en termes de biens et services de consommation courante restent immenses sur le continent africain, en particulier en Afrique subsaharienne. Le développement du marché des biens de consommation devrait directement bénéficier de la croissance démographique soutenue du continent africain et de l'augmentation progressive du niveau de vie de ses habitants (voir la section 6.4.1.2 « Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe » ci-dessus). L'augmentation du pouvoir d'achat des populations, y compris les plus pauvres, continuera de porter le développement des produits et services de très grande consommation, tels que le marché des boissons ou des produits plastiques où le Groupe est présent en Afrique subsaharienne à la fois en qualité de producteur et de distributeur. Parallèlement, le développement des classes moyennes et leur demande croissante de services et produits similaires à ceux disponibles dans les économies occidentales devraient permettre aussi une augmentation en volume du marché des produits et services de consommation moins courants (meubles, deux roues, etc.), ainsi qu'une

¹⁹ Source : Global Insight 2006.

²⁰ Source : Insee, « Bilan Démographique au 1^{er} janvier 2005 ».

diversification des produits et services consommés, à l'instar de ce qui a été observé dans les pays émergents.

6.4.5.2 Une production locale faible avec un potentiel de développement significatif

En dehors de l'Afrique du Sud et, à un moindre degré, certains pays du Maghreb et de l'Egypte, les pays africains ont une production industrielle locale faible, voire inexistante. En effet, la plupart des investissements significatifs dans les pays du continent concernent le secteur des matières premières, d'où un besoin important en matière d'outils locaux de production industrielle pour répondre à une demande locale de plus en plus forte pour des produits de consommation, qui sont autrement importés de l'étranger. En raison de l'éloignement du marché africain par rapport aux principaux centres de production mondiaux, les conditions de coût et de prix auxquelles ces produits sont importés de l'étranger puis commercialisés en Afrique laissent place au développement d'une production locale véritablement compétitive pour les produits de consommation. La poursuite de la modernisation des infrastructures du continent africain, du secteur privé et des réglementations locales seront également deux facteurs déterminants dans le développement d'une production locale.

6.4.6 Le segment de la distribution des produits des nouvelles technologies en Afrique

6.4.6.1 Un marché naissant à l'échelle mondiale

Le développement du marché des services informatiques en Afrique est directement dépendant du développement des nouvelles technologies (Internet, téléphonie mobile, etc.) dans leur ensemble. Or, celles-ci ont longtemps vu leur développement contrarié par les problèmes de financement, l'inadéquation des réglementations et l'insuffisance des infrastructures de réseaux. On estime ainsi que moins de 1 % des habitants de l'Afrique ont accès à Internet.

Pays	Population (millions)	Personnes ayant accès à Internet (estimé)	% de la population
Europe			
France	64	36,3	56,7
Asie			
Chine	1.400	221	15,8
Maghreb			
Algérie*	35,2	3,2	10,3
Maroc	34,4	7,2	21,4
Afrique subsaharienne			
Burkina Faso*	13,2	0,025	< 1
Cameroun*	15,7	0,045	< 1
Côte d'Ivoire *	17,0	0,07	< 1
Gabon *	1,3	0,018	1,4
Mali*	11,6	0,030	< 1
Nigéria*	133,9	0,1	< 1
Sénégal*	10,6	0,1	1
Afrique du Sud	43,6	5,2	12

* Pays dans lesquels la division CFAO Technologies du Groupe est présente.

Source : Banque Mondiale, Nielsen/NetRatings, ITU, eMarketer, Computer Industry Almanac, Comscore, JDN, Agence Chine Nouvelle

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'études chiffrées donnant une vision globale du marché des services informatiques en Afrique.

Le Groupe estime néanmoins que :

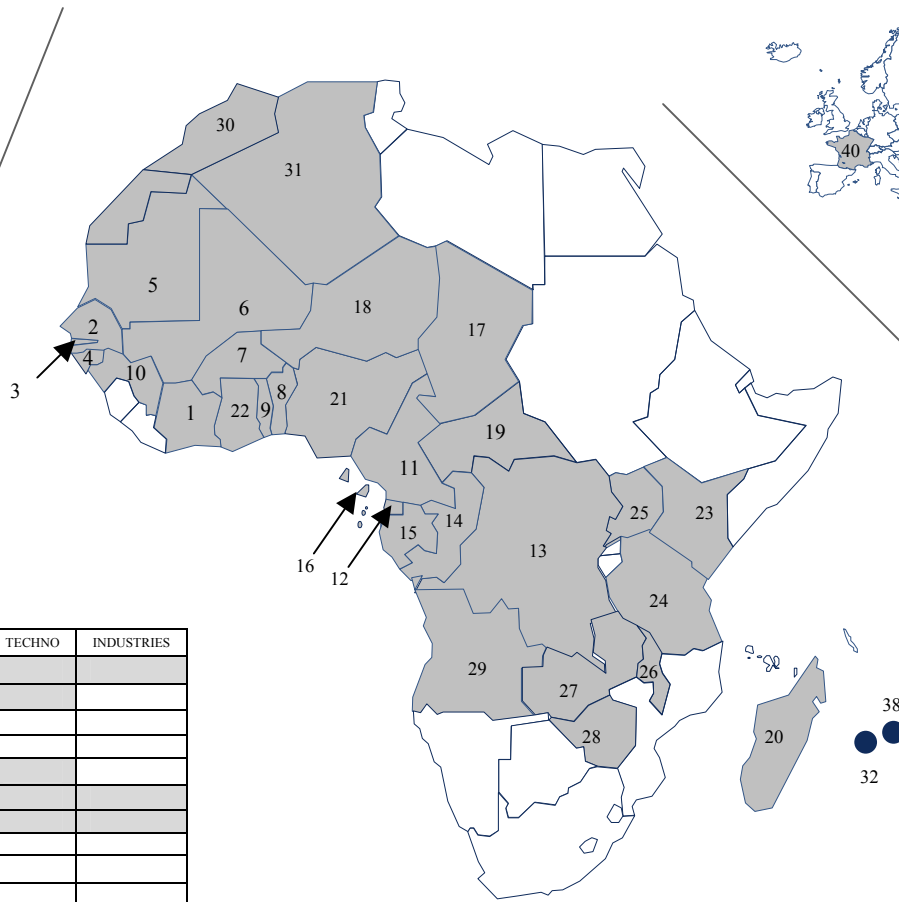
- l'Algérie, où la division CFAO Technologies est présente, ainsi que le Maroc et la Tunisie (où le Groupe n'est pas présent) sont des pays où le marché des services informatiques est très dynamique ;
- la Côte d'Ivoire et le Sénégal (où le Groupe est présent) sont les pays les plus dynamiques en Afrique subsaharienne francophone ; et
- le Nigeria (où le Groupe est présent) et le Ghana (où le Groupe n'est pas présent) sont les pays les plus dynamiques en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (hors Afrique du sud).

Sur ce marché, les principaux clients du Groupe et des autres acteurs du marché sont les sociétés de télécommunication, les entreprises publiques et les autorités gouvernementales, les banques et les assurances, et les entreprises de l'industrie pétrolière.

6.4.6.2 Un marché à potentiel de croissance

A court terme, le Groupe s'attend à ce que le marché africain résiste mieux à la dégradation de l'environnement économique mondial à l'instar de ce qui s'était passé lors de l'éclatement de la bulle Internet au début de la décennie. Le développement du secteur devrait être porté par les efforts des pays africains, parfois aidés en ce sens par les organisations internationales, en matière de développement des nouvelles technologies. Certains gouvernements nationaux (Algérie, Gabon) ont mis en place des politiques ambitieuses de développement du secteur des nouvelles technologies, en modernisant leurs infrastructures réseaux, intensifiant les dépenses publiques dans ce secteur, encourageant le développement d'un secteur privé et en modifiant leur réglementation. Des pays comme l'Algérie, où le Groupe est très présent, se sont même officiellement fixés pour objectifs de devenir des pôles régionaux dans le domaine des nouvelles technologies.

6.5 DESCRIPTION DES ACTIVITES



	AUTO	PHARMA	TECHNO	INDUSTRIES
1 Côte d'Ivoire				
2 Sénégal				
3 Gambie				
4 Guinée Bissau				
5 Mauritanie				
6 Mali				
7 Burkina Faso				
8 Benin				
9 Togo				
10 Guinée Conakry				
11 Cameroun				
12 Guinée Équatoriale				
13 République Démocratique du Congo				
14 Congo				
15 Gabon				
16 Sao Tome				
17 Tchad				
18 Niger				
19 République centrafricaine				
20 Madagascar				

	AUTO	PHARMA	TECHNO	INDUSTRIES
21 Nigeria				
22 Ghana				
23 Kenya				
24 Tanzanie				
25 Ouganda				
26 Malawi				
27 Zambie				
28 Zimbabwe				
29 Angola				
30 Maroc				
31 Algérie				
32 Réunion				
33 Antilles				
34 Guyane				
35 Nouvelle Calédonie				
36 Tahiti				
37 Saint Martin				
38 Ile Maurice				
39 Vietnam				
40 France				

6.5.1 CFAO Automotive

Le Groupe est l'un des principaux importateurs-distributeurs de véhicules automobiles particuliers et utilitaires dans les pays d'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il opère. Il dispose d'un réseau de concessions couvrant l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et l'Île Maurice et le Vietnam. Il a plus de 90 ans d'expérience dans la vente d'automobiles en Afrique. Son expérience passée ainsi que sa présence établie lui donnent une excellente visibilité des marchés locaux et ont fait sa réputation dans le secteur et auprès de la clientèle. Le Groupe vend une gamme complète de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, des camions et des deux roues, et développe une offre complète de services allant des services après vente, de la vente de pièces de rechange et de pneumatiques à la location de longue et courte durée.

En 2008, CFAO Automotive a dégagé un chiffre d'affaires de 1 768,4 millions d'euros, (soit 61,7 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 198,1 millions d'euros (soit 71,6 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe). Au premier semestre 2009, elle a dégagé un chiffre d'affaires de 786,7 millions d'euros, (soit 58,8 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 79,6 millions d'euros (soit 63,9 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe).

CFAO Automotive a vendu 88 108 véhicules automobiles neufs en 2008, dont 83 048 véhicules légers (voitures particulières et utilitaires légers), soit 94,3 % des véhicules vendus par le Groupe, et 5 060 poids lourds (véhicules de plus de 3,5 tonnes), soit 5,7 % des véhicules vendus par le Groupe. Le Groupe dispose en outre de 133 points de vente et de service après vente dont 92 qu'il détient en propre plus 41 détenus par des agents (concentrés au Maghreb et au Nigeria).

6.5.1.1 Présence Géographique

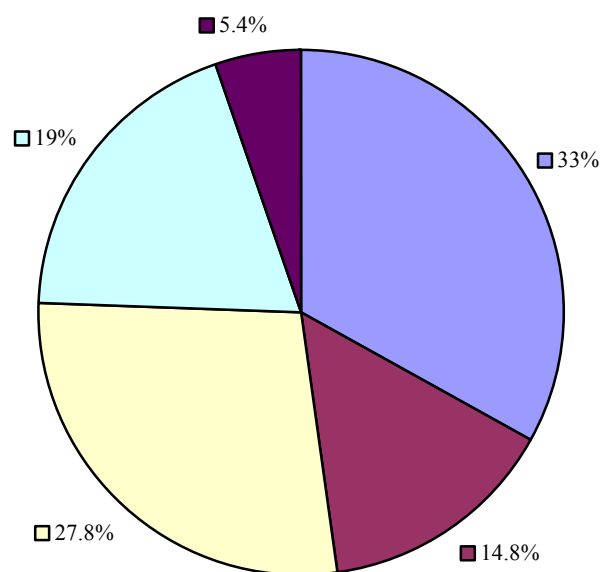
La carte ci-dessous indique les pays dans lesquels le Groupe importe et distribue des véhicules automobiles. Le Groupe vend des véhicules automobiles dans 29 pays à travers l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, (Guyane, Nouvelle-Calédonie, Réunion et, depuis le 1^{er} semestre 2009, Tahiti), l'Île Maurice et le Vietnam. Sa principale zone d'activité historique se situe en Afrique subsaharienne francophone, où il est présent dans 19 pays (notamment le Cameroun, la République du Congo, la Côte d'Ivoire et le Sénégal) et où il a vendu ses premiers véhicules en 1913. Le Groupe est aussi présent de longue date dans certains pays de l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone comme le Nigeria et le Ghana. Depuis 2000, le Groupe a fortement étendu sa présence géographique en s'implantant dans 15 nouveaux pays. Ses nouvelles implantations dans des marchés considérés comme ayant un fort potentiel, en particulier au Maghreb, ont considérablement contribué à sa croissance. Ainsi, ses activités en Algérie et au Maroc représentent, en 2008, environ 26 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive et 17 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe. Elles représentent également le premier marché du Groupe en termes de nombre de véhicules vendus (44.717 véhicules vendus en 2008 soit 50,7 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe en 2008). Le Groupe considère qu'il existe d'autres opportunités d'expansion géographique en Afrique et hors de ce continent répondant à ses critères de développement, et a ouvert en 2008 son premier établissement en Asie, au Vietnam.

Le Groupe considère sa présence dans un grand nombre de pays d'Afrique comme un atout stratégique en ce qu'elle lui permet de bénéficier d'opportunités de croissance sur le marché africain tout en réduisant l'incidence sur ses résultats des crises politiques, économiques et de marché pouvant survenir dans certains pays spécifiques. Il estime également que sa couverture géographique lui offre une position privilégiée auprès des constructeurs automobiles, leur permettant d'avoir accès à travers

un partenariat unique à des zones importantes mais composées de multiples marchés qui individuellement seraient trop petits et lointains.

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires 2008 de CFAO Automotive par zones géographiques.

Chiffres d'affaires de CFAO Automotive par zones géographiques en 2008



- Afrique subsaharienne francophone
- Afrique subsaharienne anglophone et lusophone
- Maghreb
- Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres
- France (Export)

Le tableau ci-dessous présente les principaux territoires de CFAO Automotive en termes de chiffre d'affaires.

<i>Principaux territoires de CFAO Automotive</i>	<i>% du CA 2008 de CFAO Automotive</i>
Algérie	17,7 %
Maroc	8,5 %
Cameroun	7,2 %
Réunion	6,8 %
Nigeria	6,4 %

6.5.1.1.1 Afrique subsaharienne francophone

Le tableau ci-dessous présente le classement du Groupe en nombre de véhicules neufs vendus (tel qu'estimé par le Groupe), le nombre de ses points de vente et de service et les principales marques automobiles proposées pour ses activités en Afrique subsaharienne francophone.

Afrique subsaharienne francophone				
CA 2008 : €582,7 millions (33 % du CA total de la division)				
Nombre de véhicules vendus en 2008 : 16 359 (18,6 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe)				
Pays ⁽¹⁾	Classement ⁽²⁾	Nombre de points de vente et de service	Marque leader pour le Groupe ⁽²⁾	Autres Marques Proposées ⁽³⁾
Bénin	n°1	1	Toyota	Citroën
Burkina Faso	n°1	2	Toyota	Peugeot, Suzuki
Cameroun	n°1	5	Toyota	Suzuki, Peugeot, Renault Trucks, Isuzu, Dong Feng, Iveco, King Long
Congo	n°1	2	Toyota	Suzuki, Peugeot, Renault Trucks
Côte d'Ivoire	n°1	4	Toyota	Citroën, Isuzu, Mitsubishi, Fuso, Peugeot, DAF Trucks
Gabon et Sao Tomé	n°2	4	Mitsubishi	Nissan, Fuso, Renault Trucks, Suzuki, Peugeot
Gambie	n°1	1	Toyota	Suzuki
Guinée Bissau	n°1	1	Toyota	-
Guinée Equatoriale	n°1	2	Toyota	Peugeot, Suzuki, Renault Trucks
Guinée Conakry	n°1	1	Toyota	Peugeot, Suzuki, Renault Trucks
Mali	n°1	1	Toyota	Peugeot, Suzuki
Mauritanie	n°1	1	Mitsubishi	Peugeot, Suzuki, Isuzu
République du Niger	n°1	1	Toyota	Peugeot, Suzuki, Renault Trucks
République Centrafricaine	n°1	1	Toyota	Peugeot, Suzuki
République Démocratique du Congo	n°1	2	Toyota	Peugeot, Suzuki, Renault Trucks
Sénégal	n°2	2	Toyota	Peugeot, Suzuki
Tchad	n°1	1	Toyota	Peugeot, Suzuki, Renault Trucks, Nissan
Togo	n°1	1	Toyota	Citroën

(1) A Madagascar, le Groupe détient les droits de distribution des marques Peugeot, Mitsubishi, Suzuki, Yamaha et Bridgestone qui sont distribuées à travers son partenariat avec le groupe Caille.

(2) Sur la base du nombre de véhicules vendus.

(3) Le Groupe est également en partenariat avec Yamaha (dans 15 pays) et Bridgestone (dans 14 pays).

Le Groupe est le plus important importateur-distributeur de véhicules automobiles en Afrique subsaharienne francophone en termes de nombres de véhicules vendus. Il dispose de 33 points de vente et de service, qu'il détient en propre, répartis sur 19 pays. Il est en position de leader dans 16 de ces 19 pays, et est en deuxième position dans les trois autres pays. En terme de véhicules neufs vendus, le Groupe estime qu'il avait une part de marché globale dans ces 19 pays supérieure à 40 % en 2008. Ses marchés principaux dans cette région sont la Côte d'Ivoire, le Cameroun, la République Démocratique du Congo, le Sénégal et le Congo. Le Groupe vend une gamme complète de véhicules dans cette région, la majeure partie de ses ventes étant des 4x4 et des pick-up. Les entreprises sont ses principaux clients dans cette région, représentant environ 60 % du total de ses ventes, suivies par les entités gouvernementales et non gouvernementales, représentant environ 30 % du total de ses ventes, et les particuliers, représentant environ 10 % du total de ses ventes (données 2008). Sa marque leader dans cette région est Toyota. Les autres marques principales du Groupe dans cette région sont Peugeot et Suzuki. En 2008, le Groupe a vendu 16 359 véhicules dans cette région pour un chiffre d'affaires de 582,7 millions d'euros. Comme le marché automobile d'Afrique subsaharienne dans son ensemble, les marchés des pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe est présent sont encore peu développés comparés aux autres marchés mondiaux (taux de motorisation faible, importance du marché de l'occasion), mais offrent un réel potentiel de croissance (voir la section 6.4.3 « Le segment de la distribution automobile en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer » du présent document de base).

6.5.1.1.2 Afrique subsaharienne anglophone et lusophone

Le tableau ci-dessous présente le classement du Groupe en termes de véhicules neufs vendus (tel qu'estimé par le Groupe), le nombre de ses points de vente et de service et les principales marques automobiles proposées pour ses activités en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.

Afrique subsaharienne anglophone et lusophone CA 2008 : €261,5 millions (14,8 % du CA total de la division) Nombre de véhicules vendus en 2008 : 12 330 (14 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe)				
Pays	Classement ⁽¹⁾	Nombre de points de vente et de service	Marque leader pour le Groupe ⁽¹⁾	Autres Marques Proposées
Angola	Démarrage	1	Dong Feng	N/A
Ghana	n°3	3	Mitsubishi	Renault-Dacia, Fuso, DAF Trucks
Kenya	3	4	Nissan	Mercedes-Benz, Renault-Dacia, Jeep-Chrysler
Malawi	n°2	3	Nissan	Ford, Suzuki
Nigeria	n°3	16 ⁽²⁾	Nissan	Renault-Dacia, Mitsubishi, Fuso, Chevrolet, Iveco
Tanzanie	n°2	1	Nissan	Mercedes-Benz, Suzuki, Jeep-Chrysler
Zambie	n°2	2	Nissan	N/A
Zimbabwe	n°2	1	Nissan	N/A

(1) Sur la base du nombre de véhicules vendus.
(2) Le Groupe opère au Nigeria par l'intermédiaire d'agents, ceux-ci détenant généralement la propriété du stock de véhicules.

Le Groupe dispose de 31 points de vente et de service, dont 26 points de vente en propre et 5 points de vente par agents, répartis sur 8 pays en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. Sur la base du nombre de véhicules neufs vendus, il estime qu'il avait une part de marché globale dans ces 8 pays supérieure à 10 % en 2008. La concurrence est vive en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone à cause de la taille plus significative des marchés locaux. Les marchés principaux du Groupe dans cette région sont le Nigeria, le Kenya et le Ghana. Le Groupe vend une gamme complète de véhicules dans cette région, la majeure partie de ses ventes étant des 4x4 et des pick-up. Les entreprises sont ses principaux clients dans cette région, représentant environ 80 % du total de ses ventes, suivies par les entités gouvernementales et non gouvernementales, représentant environ 10 % du total de ses ventes, et les particuliers, représentant environ 10 % du total de ses ventes (données 2008). Sa marque phare pour les véhicules de tourisme et utilitaires est Nissan dans la plupart des pays de cette région. Ses autres marques principales dans cette région sont Renault et Mitsubishi. En 2008, le Groupe a vendu 12 330 véhicules dans cette région pour un chiffre d'affaires de 261,5 millions d'euros. Le niveau de développement des marchés des pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où le Groupe est présent est également faible comparé aux autres marchés mondiaux (voir la section 6.4.3 « Le segment de la distribution automobile en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer » du présent document de base).

6.5.1.1.3 Maghreb

Le tableau ci-dessous présente le classement du Groupe en termes de véhicules neufs vendus (tel qu'estimé par le Groupe), le nombre de ses points de vente et de service et les principales marques automobiles proposées pour ses activités au Maghreb.

Maghreb CA 2008 : €492,1 millions (27,8 % du CA total de la division) Nombre de véhicules vendus en 2008 : 44 717 (50,7 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe)				
Pays	Classement ⁽¹⁾	Nombre de points de vente et de service	Marque leader pour le Groupe ⁽¹⁾	Autres Marques Proposées

Algérie	n°5	37 ⁽²⁾	Chevrolet / Isuzu	Opel, DAF Trucks, BMW Mini, Dong Feng, Wu Ling
Maroc	n°7	22 ⁽²⁾	Isuzu / Chevrolet	DAF Trucks, Opel, Dong Feng, Wu Ling
<p>(1) Sur la base du nombre de véhicules vendus.</p> <p>(2) Le Groupe opère en Algérie et au Maroc en propre et par l'intermédiaire d'agents. En Algérie, le Groupe conserve généralement la propriété du stock de véhicules tandis qu'au Maroc les agents détiennent généralement la propriété du stock de véhicules.</p>				

Le Groupe dispose de 59 points de vente et de service, dont 23 en propre et 36 par agents, en Algérie et au Maroc. Il s'est implanté dans cette région en 2000 et celle-ci est devenue son deuxième marché le plus important en terme de chiffre d'affaires et son premier marché en terme du nombre de véhicules vendus. Elle est également celle qui a le plus contribué à la croissance du chiffre d'affaires de la division CFAO Automobile au cours des 3 dernières années. Le Groupe estime qu'il était le 5^{ème} et 7^{ème} plus important importateur-distributeur de véhicules automobiles en Algérie et au Maroc respectivement en 2008, qui sont tous deux des marchés très concurrentiels. Sur la base du nombre de véhicules neufs vendus, il estime qu'il avait une part de marché globale en 2008 dans ces 2 pays supérieure à 10 %. Dans la mesure où ses parts de marché dans ces pays sont plus faibles que dans d'autres marchés, le Groupe estime que la taille significative de ces marchés offre des opportunités de croissance. Il vend une gamme complète de véhicules dans ces pays, la majeure partie de ses ventes étant des véhicules de tourisme d'entrée de gamme en Algérie et des véhicules utilitaires au Maroc. Les particuliers sont ses principaux clients dans ces pays, représentant environ 80 % du total de ses ventes, suivis par les entreprises, représentant environ 15 % du total de ses ventes, et les entités gouvernementales, représentant environ 5 % du total de ses ventes (données 2008). La marque phare du Groupe en Algérie est Chevrolet et ses autres marques principales sont Opel, BMW, Isuzu et DAF Trucks. Au Maroc, sa marque principale est Chevrolet et ses autres marques principales sont Isuzu, Opel et DAF. Le Groupe estime que le marché des camions est en expansion en Algérie et au Maroc et, pour y compléter sa gamme, il y a créé deux filiales « Asian Hall » pour vendre des véhicules utilitaires et des camions fabriqués par des constructeurs chinois (Dong Feng notamment). En 2008, le Groupe a vendu 44.717 véhicules en Algérie et au Maroc pour un chiffre d'affaires de 492,1 millions d'euros.

D'un point de vue général, le niveau de développement des marchés automobiles algériens et marocains, bien que relativement faible par rapport aux autres marchés mondiaux, est très supérieur à celui des pays d'Afrique subsaharienne (voir la section 6.4.3 « Le segment de la distribution automobile en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer » du présent document de base) mais le marché algérien est néanmoins affecté par l'évolution de la réglementation en vigueur. Ainsi, des changements réglementaires et législatifs récents ont eu un effet significatif sur le marché algérien depuis le 2^{ème} semestre 2008 (voir la section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activités et aux marchés du Groupe » du présent document de base).

6.5.1.1.4 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres

Le tableau ci-dessous présente le classement du Groupe en termes de véhicules neufs vendus (tel qu'estimé par le Groupe), le nombre de ses points de vente et de service et les principales marques automobiles proposées pour ses activités dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et sur Autres.

Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres				
CA 2008 : €336,3 millions (19 % du CA total de la division)				
Nombre de véhicules vendus en 2008 : 9 904 (11,2 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe)				
Pays ⁽¹⁾	Classement ⁽²⁾	Nombre de points de vente et de service	Marque leader pour le Groupe ⁽¹⁾	Autres Marques Proposées
Nouvelle Calédonie	n°2	2	Peugeot	Isuzu, Chevrolet, BMW Mini, Ssangyong

Réunion	n°3	4	Toyota	Ford, Volvo, Lexus
Guyane	n°3	1	Toyota	Lexus, Chevrolet, Opel
Maurice	n°5	1	Hyundai	Chevrolet, Opel, Isuzu
Vietnam	démarrage	2	Audi, Volvo Trucks	N/A
(1) Depuis le 1 ^{er} semestre 2009, le Groupe est également présent à Tahiti où il dispose de deux points de vente (Chevrolet, BMW).				
(2) Sur la base du nombre de véhicules vendus.				

Le Groupe dispose de dix points de vente et de service à la Réunion, de deux points de vente et de service en Nouvelle Calédonie, d'un point de vente et de services en Guyane et sur l'Île Maurice et de deux points de vente et de service au Vietnam. Depuis le 1^{er} semestre 2009, le Groupe est également présent à Tahiti où il dispose de deux points de vente qui commercialisent les marques Chevrolet et BMW. En Nouvelle Calédonie, il est actionnaire d'un partenariat détenu paritairement avec, mais contrôlée par, un partenaire local (voir la section 7.2 « Filiales et participations »). Sur la base du nombre de véhicules neufs vendus, le Groupe estime qu'il dispose en 2008 d'une part de marché globale d'environ 20 % dans les 3 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il est présent et sur l'Île Maurice. Les marchés dans ces territoires sont très concurrentiels, notamment à la Réunion, et les principaux clients du Groupe sont les particuliers, représentant environ 85 % du total de ses ventes (données 2008). Le Groupe vend une large gamme de véhicules dans ces territoires, la majeure partie de ses ventes provenant des véhicules pour particuliers. Ses marques principales sont Peugeot en Nouvelle Calédonie, Toyota pour la Réunion et la Guyane et Hyundai en Île Maurice. Enfin, le Groupe estime que le marché vietnamien présente un fort potentiel et que son implantation dans ce pays pourrait, à terme, lui permettre de bénéficier d'opportunités de croissance sur le marché de l'Asie du sud-est (voir la section 6.3.3 « Poursuivre le développement géographique de ses différents métiers » du présent document de base).

En 2008, le Groupe a vendu 9 904 véhicules dans l'ensemble de ces territoires (Vietnam et Île Maurice compris) pour un chiffre d'affaires de 336,3 millions d'euros.

6.5.1.2 Produits et Services

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires généré par la vente des principaux produits et services de la division CFAO Automotive en 2008 et leur pourcentage du total de son chiffre d'affaires.

	2008	
	(en millions d'euros)	%
Véhicules Légers	1 202,9	68,0 %
Véhicules d'Occasion	53,0	3,0 %
Poids Lourds et Equipements Industriels	230,7	13,0 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	185,5	10,5 %
Location	18,1	1,0 %
2 Roues et Autres	78,1	4,4 %
Total.....	1 768,4	100,0 %

Les principaux produits et services du Groupe dans le segment automobile sont :

- *Véhicules légers* : Le Groupe vend des véhicules légers dans chacun des marchés dans lesquels il est implanté. Les véhicules légers sont des véhicules dont le poids est inférieur à 3,5 tonnes, ce qui inclut les véhicules de tourisme et les véhicules utilitaires. La vente de véhicules neufs constitue la majeure partie des ventes du Groupe. Le Groupe a vendu 83.048 véhicules légers neufs en 2008, générant un

chiffre d'affaires de 1.202,9 millions d'euros (68 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive).

- *Véhicules d'occasion* : Les seules voitures d'occasion que vend le Groupe sont celles reprises à l'occasion de la vente de véhicules neufs, principalement à la Réunion. Les reventes de ces voitures d'occasion représentent une très faible part du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive (3 %).
- *Véhicules lourds et équipements industriels* : Les véhicules lourds sont des véhicules dont le poids est supérieur à 3,5 tonnes. Le Groupe ne vend que des véhicules neufs dans cette catégorie. Ce segment est constitué d'une variété de marques, dont Renault Trucks, Mercedes-Benz, DAF, Volvo, Isuzu et Iveco. Le Groupe a vendu 5 060 véhicules lourds en 2008. Les équipements industriels vendus par le Groupe comprennent notamment les équipements de chantier (JCB, Bomag), les tracteurs agricoles (Massey Ferguson, New Holland), les chariots élévateurs (Hyster, Toyota Forklift) et des groupes électrogènes (FG Wilson). L'activité « Véhicules lourds et équipements industriels » a généré un chiffre d'affaires de 230,7 millions d'euros en 2008 (13 % du chiffre d'affaires total de la division automobile), dont 199 millions d'euros pour la vente de poids lourds (11 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive).
- *Services et pièces de rechange*. Le Groupe vend des pièces de rechange et propose des services de réparation et de maintenance pour les marques de véhicules légers et lourds qu'il vend, ainsi que des pièces de rechange et des pneumatiques (Bridgestone principalement). Ces activités ont généré 185,5 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008, soit 10,5 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive.
- *Location* : Le Groupe réalise également une partie de son chiffre d'affaires à travers des locations de courte durée sous les enseignes Hertz et Avis et des locations de longue durée sous sa propre enseigne. Ces activités ont généré 18,1 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008, soit 1 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive.
- *Deux roues et autres*. Le Groupe importe et distribue des deux roues Yamaha et des moteurs marins (et divers autres produits et services y compris un faible montant de prestations de technologies dans des pays où la division CFAO Technologies ne dispose pas d'une filiale) dans 14 pays en Afrique subsaharienne francophone. Ces activités ont généré 78,1 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008, soit 4,4 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive.

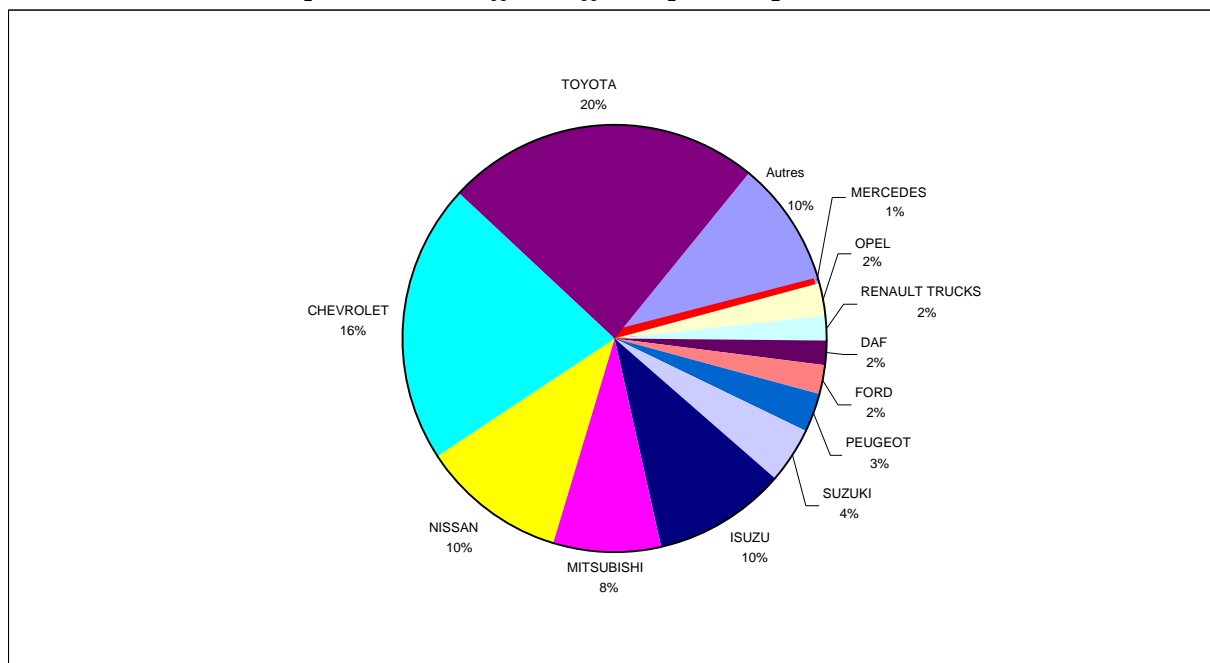
6.5.1.3 Relations avec les constructeurs automobiles

Le Groupe achète, stocke, importe et distribue des véhicules produits par plus d'une vingtaine de constructeurs automobiles. Le Groupe dispose en particulier de relations privilégiées avec Toyota, Nissan et Chevrolet, ses trois principales marques en nombre de véhicules vendus. Le Groupe estime que ses relations avec plusieurs constructeurs lui permettent d'offrir une gamme complète de véhicules dans chaque région et de mutualiser les risques et les contraintes d'approvisionnement ou celles liées à d'éventuelles difficultés de certains constructeurs.

Bien que ses accords avec les constructeurs automobiles contiennent rarement des clauses d'exclusivité, le Groupe est de fait le seul distributeur de chaque marque dans tous les pays où il est implanté, à l'exception du Nigeria (Mitsubishi) et de l'île Maurice (Isuzu).

Le graphique et le tableau ci-dessous présentent la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par marque en 2008 (tous segments confondus) ainsi que le nombre de véhicules vendus sous les marques principales en 2008, 2007 et 2006 (tous segments confondus). En raison des différences de prix entre les différentes marques, la part dans le chiffre d'affaires d'une marque n'est pas nécessairement indicative du nombre de véhicules vendus de cette marque, et réciproquement.

Répartition du chiffre d'affaires par marques en 2008



Nombre de véhicules vendus sous les marques principales du Groupe en 2008, 2007 et 2006

Marque	Unités vendues en 2006	Unités vendues en 2007	Unités vendues en 2008
Chevrolet	14.289	25.508	35.624
Toyota	9.943	12.642	13.872
Nissan	5.303	7.903	10.333
Isuzu	3.682	5.410	7.118
Mitsubishi	3.267	4.123	4.973
Suzuki	1.625	2.833	3.929
Peugeot / Citroën	4.647	4.214	3.686

6.5.1.3.1 Un partenariat de longue date avec les constructeurs

Les marques que le Groupe vend le plus sont Toyota en Afrique subsaharienne francophone, Nissan en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Chevrolet au Maghreb. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à l'Île Maurice, les marques qu'il vend le plus sont Toyota et Peugeot. Le Groupe a des relations privilégiées et de longue date avec chaque constructeur dans les régions où il est implanté. Ses principaux partenaires commerciaux sont :

- *Toyota Motor Corporation.* La relation du Groupe avec Toyota Motor Corporation (TMC) a débuté en 1970 au Togo. Toyota est la marque leader du Groupe en Afrique subsaharienne francophone. Il est le seul distributeur des marques Toyota dans 16 pays et 2 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à savoir le Bénin, le Burkina Faso, le Cameroun, le Tchad, le Congo, la Côte d'Ivoire, la Gambie, la Guinée, la Guinée Bissau, la Guinée Equatoriale, le Mali, le Niger, la République Démocratique du Congo, la République Centrafricaine, le Sénégal, le Togo, la Réunion et la Guyane. En 2008, Toyota était la

deuxième marque la plus importante du Groupe par le nombre de véhicules vendus et la première par le chiffre d'affaires.

- *General Motors*. Chevrolet est la marque leader du Groupe en Algérie et au Maroc, où elle a été sa marque la plus vendue en termes de chiffre d'affaires et de nombre de véhicules vendus en 2008. Le Groupe distribue la marque Opel depuis 1998 à l'Île Maurice et il est le seul distributeur de la marque Chevrolet en Algérie, au Maroc, au Nigeria, à l'Île Maurice, en Nouvelle Calédonie, en Guyane et à Tahiti (depuis le 1^{er} septembre 2009). General Motors est aujourd'hui soumis à une procédure collective (procédure de « Chapter 11 »). Bien qu'aucune assurance ne puisse être donnée sur la pérennité du groupe General Motors (voir les sections 4.2 « Risques relatifs aux activités du Groupe » et 6.5.1.3.4 « Accords avec les constructeurs automobiles » du présent document de base), le Groupe estime néanmoins que la procédure collective de General Motors ne devrait pas avoir d'incidence significative sur l'accord de distribution le liant à General Motors.
- *Nissan*. Nissan est la marque la plus vendue du Groupe en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et au Gabon. Le Groupe a commencé à vendre la marque Nissan en 1991 au Gabon. Il est le seul distributeur de la marque Nissan au Nigeria, au Zimbabwe, en Tanzanie, au Gabon, au Kenya, au Malawi et en Zambie.
- *Mitsubishi*. Le Groupe représente les marques Mitsubishi depuis 1982. Il a commencé à vendre des véhicules de cette marque en Côte d'Ivoire. Il est le seul distributeur de ces marques en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Ghana et en Mauritanie. Au Nigeria, il est l'un des deux distributeurs de ces marques.
- *Isuzu*. Le Groupe a commencé à vendre des véhicules Isuzu en 1975 en Côte d'Ivoire. Il vend actuellement des pick-up et des camions Isuzu dans 4 pays (Côte d'Ivoire, Cameroun, Maroc et Algérie) et 2 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres (Nouvelle Calédonie et Île Maurice). Dans chacun de ces pays ou Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, il est le seul distributeur de la marque.
- *Suzuki*. Le Groupe a commencé à vendre des véhicules Suzuki en 1994 au Cameroun. Il vend actuellement des véhicules légers Suzuki (principalement des 4 x 4) dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne francophone où il opère ainsi qu'au Malawi et en Tanzanie. Dans chacun de ces pays, il est le seul distributeur de la marque.
- *Peugeot*. Le Groupe a commencé à vendre des véhicules Peugeot en 1960 en France. Il vend actuellement des véhicules légers Peugeot dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne francophone où il opère ainsi qu'en Nouvelle Calédonie. Dans chacun de ces pays, il est le seul distributeur de la marque.

6.5.1.3.2 Stratégie globale de marques

Ainsi qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous, le Groupe offre à la clientèle une large gamme de véhicules dans chaque région, dont des véhicules de tourisme et des véhicules utilitaires, ce qui constitue son cœur de métier, et des camions de 3,5 à 15 tonnes et de plus de 15 tonnes, ainsi que des véhicules de luxe et des véhicules *low cost*. Le Groupe cherche activement à étendre son offre de véhicules *low cost* car il estime que cela lui permettra de profiter de la croissance anticipée du nombre de propriétaires de véhicules en Afrique subsaharienne francophone et en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. Ces régions ont encore un taux de motorisation très faible.

	Afrique subsaharienne francophone	Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	Maghreb	Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer et Autres
Camions et bus de plus de 15 tonnes	Renault Trucks (8 pays), DAF (1 pays), Iveco (1 pays), King Long (1 pays)	Mercedes-Benz (2 pays), DAF (1 pays), Iveco (1 pays)	DAF (2 pays)	Volvo Trucks (1 territoire)
Camions entre 3,5 et 15 tonnes	Isuzu (2 pays), Fuso (2 pays)	Fuso (2 pays)	Isuzu (2 pays)	Isuzu (2 territoires)
Premium	-	Mercedes-Benz (2 pays)	BMW Mini (2 pays)	BMW Mini (2 territoires), Lexus (1 territoire), Audi (1 territoire)
Marques Principales pour les véhicules de tourisme et les véhicules utilitaires	Toyota (16 pays), Suzuki (17 pays), Peugeot (15 pays), Citroën (3 pays), Mitsubishi (4 pays), Nissan (1 pays), Isuzu (2 pays)	Renault (3 pays), Nissan (6 pays), Suzuki (2 pays), Mitsubishi (2 pays), Chevrolet (1 pays), Jeep / Chrysler (2 pays), Ford (1 pays)	Opel (2 pays), Chevrolet (2 pays)	Opel (2 territoires), Peugeot (1 territoire), Chevrolet (4 territoires), SsangYong (1 territoire), Toyota (2 territoires), Ford (1 territoire), Volvo (1 territoire), Hyundai (1 territoire), Isuzu (2 territoires)
Low cost	Suzuki Maruti (15 pays), Dong Feng Motor (1 pays)	Suzuki Maruti (2 pays), Renault Dacia (3 pays)	Dong Feng Motor (2 pays), Wuling (2 pays)	-

6.5.1.3.3 Asian Hall

Le Groupe a récemment établi des points de vente et de service Asian Hall au Maghreb (Maroc et Algérie) et au Nigéria ; l'établissement d'un point de vente Asian Hall en Angola est en cours. Son réseau Asian Hall propose des camions et des véhicules *low cost* fabriqués par des constructeurs chinois, dont (Wuling et Dong Feng Motor). Le Groupe estime que son réseau Asian Hall représente une opportunité intéressante pour renforcer son positionnement sur le marché des camions et des véhicules *low cost* au Maghreb (le Maroc et l'Algérie) ainsi qu'au Nigeria et en Angola, et lui permettra de construire des relations avec les constructeurs automobiles chinois, ceux-ci ayant une présence limitée mais croissante en Afrique.

6.5.1.3.4 Accords avec des constructeurs automobiles

Les centrales d'achat du Groupe ont conclu des accords de distribution avec chacun des constructeurs partenaires du Groupe. Les filiales de distribution du Groupe sont en général également directement parties à ces contrats. En règle générale, SFCE, qui gère la centrale d'achat du Groupe située en France métropolitaine, a conclu des accords de distribution couvrant l'Afrique subsaharienne francophone (et, dans certains cas, les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres). Capstone International et Capstone Corporation, qui gèrent les centrales d'achat du Groupe sur l'Île Maurice, ont conclu des accords de distribution pays par pays couvrant l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, le Maghreb et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.

Ces accords, qui sont généralement soumis au droit du pays du constructeur, encadrent l'ensemble des aspects des activités de distribution de la division CFAO Automotive. Ils imposent un ensemble d'obligations à la centrale d'achat du Groupe et aux filiales de distribution concernées. Lorsque les filiales de distribution ne sont pas directement parties à un accord de distribution, il incombe à la centrale d'achat de s'assurer du respect par celles-ci des obligations prévues par ledit accord. Dans un tel cas, le constructeur partenaire a également la possibilité de s'opposer à la sélection, à la

suppression ou au maintien des distributeurs locaux ne satisfaisant pas ou plus les standards de distribution du constructeur concerné.

Les principales modalités de ces accords portent notamment sur les points suivants :

- *Définition des zones géographiques de distribution* : selon les constructeurs partenaires, le Groupe, par l'intermédiaire de ses centrales d'achat et de ses filiales de distribution, peut avoir conclu un seul contrat pour l'ensemble des pays où le Groupe est autorisé à distribuer les véhicules du constructeur partenaire ou un contrat pour chacun de ces pays. En tout état de cause, chaque accord n'autorise le Groupe à distribuer les véhicules d'un constructeur automobile donné que dans certains pays limitativement énumérés. A l'intérieur de la zone géographique prévue par l'accord, le Groupe ne bénéficie en général pas de droit exclusif sur la distribution des véhicules du constructeur partenaire ; en pratique, le Groupe est néanmoins toujours, à deux exceptions près, le seul distributeur des véhicules de ces partenaires dans la zone couverte par l'accord de distribution. Par ailleurs, même dans les rares cas où le Groupe bénéficie d'une exclusivité, les constructeurs partenaires se réservent généralement le droit de procéder à des ventes directes de leurs véhicules, sans passer par le Groupe, en direction de certains clients, dont notamment les autorités gouvernementales, les administrations publiques et les organisations internationales. En pratique, ces ventes directes par les constructeurs automobiles demeurent exceptionnelles. Les accords prévoient également des limites, voire des interdictions, à la possibilité pour le Groupe de distribuer des véhicules concurrents de ceux de la marque ayant conclu l'accord considéré. En dehors des véhicules d'autres marques déjà distribuées au moment de la conclusion de l'accord, la distribution d'autres marques requiert en général l'accord préalable du constructeur automobile. Par ailleurs, dans les cas où la distribution de véhicules d'autres marques est autorisée, le Groupe est soumis à des obligations en termes de présentation des marques (notamment de délimitation et de séparation des showrooms dédiés aux différentes marques dans les points de vente). Enfin, le Groupe a la responsabilité de l'obtention et du maintien des autorisations et licences nécessaires à l'exercice de ses activités d'importateur distributeur de véhicules automobiles dans l'ensemble de la zone géographique considérée.
- *Modèles et prix d'achat de véhicules distribués* : les accords de distribution prévoient généralement que les constructeurs partenaires disposent du droit de décider de modifier les modèles de véhicules distribués par le Groupe ou les caractéristiques de ces modèles. Par ailleurs, les prix d'achat des véhicules sont généralement fixés par les constructeurs partenaires et peuvent varier en fonction des périodes où sont passées les commandes. En pratique, la détermination des modèles distribués et de leur prix d'achat donnent lieu à une consultation et une négociation avec le Groupe.
- *Objectifs de vente et prix de vente des véhicules* : les accords de distribution conclus par le Groupe imposent en général des obligations au Groupe en termes d'objectifs de vente et/ou de parts de marché. Celles-ci sont négociées au moment de la conclusion de l'accord sur une base annuelle ou pluriannuelle et varient généralement en fonction de chaque pays de la zone couverte par l'accord considéré. Elles font l'objet d'un suivi strict par les constructeurs automobiles par l'intermédiaire de diverses obligations de *reporting* du Groupe, notamment sur le volume de ses ventes et le niveau de ses stocks de véhicules. Outre ces obligations de *reporting*, ces objectifs de vente et/ou de parts de marché donnent également lieu à des contacts réguliers entre le Groupe et ses constructeurs partenaires pour, le cas échéant, adapter ceux-ci aux conditions de marché. En cas de manquement du Groupe à ses objectifs de vente et/ou de parts de marché, certains accords peuvent être résiliés par les constructeurs. Le Groupe dispose en général du droit de fixer le prix de vente des véhicules qu'il importe et distribue. Même dans les cas où les accords ne prévoient pas expressément une obligation de

concertation préalable avec les constructeurs automobiles sur les prix de vente, la fixation de ceux-ci donnent toujours lieu, en pratique, à une telle consultation.

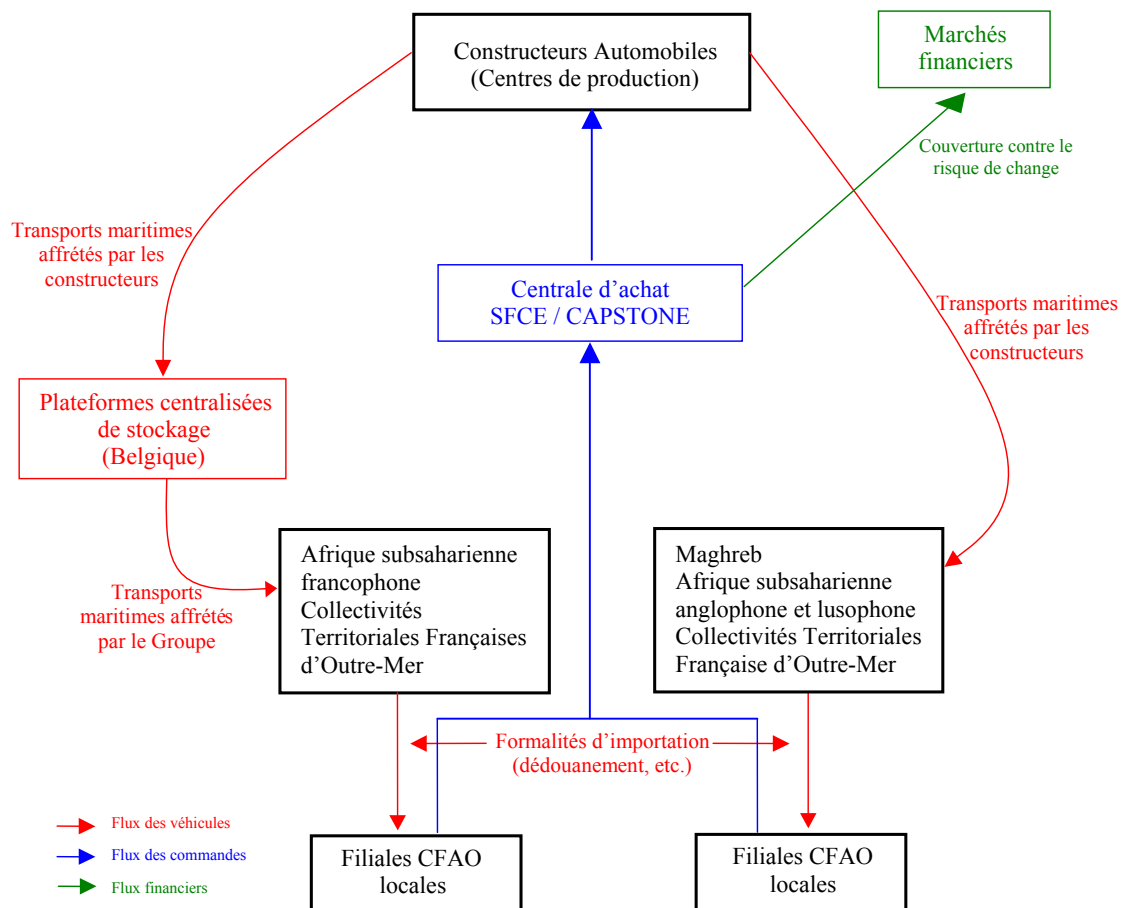
- *Qualité des réseaux de distribution* : les accords de distribution conclus par le Groupe prévoient diverses obligations destinées à assurer les constructeurs du respect de certains standards de qualité dans la distribution des véhicules, lesdits standards pouvant significativement varier selon les constructeurs. Certaines obligations ont trait au maintien de la composition de l'actionnariat et des équipes dirigeantes des entités du Groupe ayant conclu les accords de distribution ou en charge de la distribution locale. D'autres obligations ont directement trait au fonctionnement des concessions locales et imposent au Groupe de maintenir un personnel suffisant, de s'assurer de la formation de celui-ci, de satisfaire aux standards des constructeurs en matière de showrooms, de localiser ses points de vente dans des zones considérées comme appropriées, de disposer de capacités de stockage suffisantes et d'offrir des services connexes à la distribution automobile (notamment des services après-vente). Par ailleurs, les accords de distribution prévoient généralement l'obligation pour le Groupe de réaliser des opérations de publicité et de marketing au bénéfice des véhicules distribués. Les constructeurs ont en général la faculté mais non l'obligation d'assister le Groupe dans ces efforts promotionnels. Les constructeurs disposent également du droit de vérifier la satisfaction de l'ensemble des exigences susvisées, soit sur la base de visites sur site soit sur la base des multiples obligations de *reporting* du Groupe. A cet égard, le Groupe peut également être tenu de fournir aux constructeurs un « *business plan* » complet des différentes filiales impliquées dans la distribution de leurs véhicules. Enfin, les différentes sociétés du Groupe parties aux accords de distribution sont généralement tenues de maintenir un certain niveau de fonds roulement afin notamment d'assurer les constructeurs partenaires qu'elles disposent de ressources financières suffisantes pour satisfaire leurs obligations en terme de qualité du réseau.
- *Durée et renouvellement des accords* : les accords de distribution conclus par le Groupe ont en général une durée comprise entre un et cinq ans, étant précisé qu'une majorité des contrats vient à renouvellement dans les 18 prochains mois. A l'expiration de leur durée initiale, certains accords prévoient un renouvellement automatique (sauf opposition de l'autre partie notifiée préalablement à l'expiration de l'accord). D'autres accords requièrent au contraire l'accord exprès des deux parties pour le renouvellement de l'accord. Par le passé, les constructeurs ont en général accepté le renouvellement des accords de distribution sans difficultés significatives. A titre d'exemple ont ainsi été renouvelés récemment les accords à court terme conclus avec Nissan (en avril 2009) et Isuzu (en octobre 2009).

Les accords de distribution contiennent également des clauses usuelles de résiliation anticipée ou de non-renouvellement. Celles-ci visent notamment les manquements du Groupe à certaines de ses obligations décrites ci-dessus (en particulier l'obligation de maintien de la composition de l'actionnariat et des équipes dirigeantes des entités du Groupe ayant conclu les accords de distribution ou en charge de la distribution). A la date du présent document de base, le Groupe n'a pas connaissance d'une demande de résiliation ou de non-renouvellement de la part d'un constructeur partenaire et, inversement, n'a pas l'intention de résilier ou de ne pas renouveler l'un de ses contrats avec ses constructeurs partenaires. Comme indiqué à la section 4.2 « Risques relatifs aux activités du Groupe » du présent document de base, les constructeurs automobiles ont été sévèrement affectés par la crise économique mondiale. En particulier, General Motors est aujourd'hui soumis à une procédure collective (procédure de « Chapter 11 », voir la section 4.2 « Risques relatifs aux activités du Groupe » du présent document de base). Les deux marques du groupe General Motors distribuées par le Groupe sont Chevrolet et Opel. A la connaissance de la Société et à la date du présent document de base, la marque Chevrolet devrait être maintenue au sein du nouveau

groupe General Motors tandis que General Motors devrait céder la majorité du capital d'Opel. Le Groupe n'a donc pas de raison de penser que ces restructurations auront une incidence significative sur la poursuite de l'activité de ces deux marques et sur les accords de distribution le liant à ces marques (notamment en termes de type, de volume et de conditions d'achats des véhicules distribués). Par ailleurs, à la date du présent document de base, les difficultés financières rencontrées par les autres constructeurs partenaires du Groupe n'ont pas affecté les relations contractuelles du Groupe avec ceux-ci.

6.5.1.3.5 Centrales d'achat et gestion des stocks

Le Groupe importe principalement des véhicules en provenance du Japon, d'Europe, d'Afrique du Sud, d'Indonésie, d'Inde et des Etats-Unis. Le graphique ci-dessous présente les principales étapes du processus d'importation et de distribution des véhicules automobiles à travers les réseaux du Groupe :



Dans un premier temps, les achats du Groupe sont regroupés dans les centrales d'achat du Groupe. Cette centralisation administrative des achats présente plusieurs avantages fondamentaux pour le Groupe :

- Au plan de l'organisation interne du Groupe, elle permet d'abord de centraliser la gestion des flux des véhicules. Les centrales d'achat procèdent en effet non seulement aux achats auprès des constructeurs mais assurent également la répartition des véhicules, qui n'ont pas fait l'objet de commandes spécifiques par les filiales locales, entre les différentes filiales opérationnelles du Groupe en fonction de la demande locale et des choix du Groupe en matière de localisation et de niveau des stocks. La centralisation des achats permet

également au Groupe d'assurer une gestion rigoureuse des risques afférents aux achats de véhicules, dont notamment le risque de change. Les centrales d'achat du Groupe sont en effet en charge du paiement des véhicules dans la monnaie du constructeur et de la mise en place des couvertures correspondantes contre les fluctuations des devises. Plus généralement, la centralisation des achats permet à la direction générale de mieux contrôler le besoin en fonds de roulement du Groupe et aux filiales locales de se concentrer sur les problématiques propres aux territoires dans lesquels elles sont implantées, telles que les ventes et la promotion locale.

Pour optimiser sa politique d'achat, le Groupe centralise toutes les informations opérationnelles permettant au management d'accéder à des informations détaillées sur toutes les concessions et les zones géographiques du Groupe, qu'il s'agisse du niveau des stocks des filiales locales, des ventes totales ou par modèle des filiales locales ou sur un marché donné ou encore du produit des services annexes. Ces informations permettent ensuite au Groupe d'identifier l'évolution et les tendances du marché et d'optimiser la gestion de son stock et ses flux de distribution.

- Au plan des relations avec les constructeurs, la centralisation des achats permet d'offrir une vision globale des flux et de la relation et, dans le cas de l'Afrique subsaharienne francophone, une interface unique aux constructeurs automobiles, et d'assurer une gestion efficace de la relation du Groupe avec ceux-ci. Ainsi, les centrales d'achat disposent des équipes et des compétences nécessaires pour négocier et suivre l'évolution des accords cadres avec les constructeurs automobiles et maintenir une relation permanente avec ceux-ci pour, le cas échéant, résoudre rapidement toute difficulté opérationnelle (notamment logistique) ou commerciale (par exemple en cas de forte fluctuation de la demande). La centralisation des achats permet également de faciliter la gestion des flux financiers pour les constructeurs automobiles. Elle améliore donc l'attractivité du réseau de CFAO Automotive auprès des constructeurs et lui offre donc un atout commercial lui permettant notamment de bénéficier de prix et de conditions de paiement optimisés.

Dans un deuxième temps, une fois qu'ont été fabriqués et assemblés les véhicules commandés par le Groupe, ceux-ci sont acheminés depuis les centres de production vers les zones de distribution du Groupe à travers deux canaux principaux :

- S'agissant des véhicules destinés au marché de l'Afrique subsaharienne francophone, les véhicules sont, dans un premier temps, acheminés par les constructeurs vers des plates-formes de stockage temporaires (« *hubs* ») mises à disposition du Groupe par des prestataires indépendants dans certains des principaux ports européens (notamment à Zeebrugge et Anvers) puis acheminés par le Groupe depuis ces plates-formes de stockage vers les filiales de distribution locales. Le maintien d'un niveau de stocks temporaires dans ces plates-formes permet au Groupe d'assurer une meilleure disponibilité et un plus large choix de véhicules à la clientèle.
- S'agissant des véhicules destinés aux autres marchés du Groupe, les véhicules sont en général directement acheminés par les constructeurs vers les pays d'importation, le Groupe prenant ensuite en charge l'acheminement des véhicules vers les concessions locales.

D'une manière générale, les délais moyens de livraison du Groupe (depuis la centrale d'achat jusqu'aux concessions locales) varient selon la destination, avec un délai moyen entre la commande et la livraison à la filiale locale d'environ 5 mois et demi pour les livraisons en Afrique subsaharienne francophone et d'environ 3 mois pour les livraisons dans les autres régions du monde couvertes par le Groupe.

Le Groupe est convaincu que la flexibilité fournie par son système de distribution lui offre une efficacité opérationnelle fortement attractive pour les grands constructeurs mondiaux.

6.5.1.4 Réseaux de distribution

A l'exception de quelques ventes directes de véhicules à partir de ses centrales d'achat, l'intégralité des ventes de véhicules par le Groupe est réalisée localement. Le réseau de CFAO Automotive dispose ainsi de vendeurs professionnels répartis dans ses filiales locales qui assurent la promotion et la vente des produits du Groupe dans les divers marchés sur lesquels il est présent et dont la rémunération est majoritairement constituée d'une part variable liée au nombre et aux conditions de ventes. Le Groupe dispose de la propriété ou loue, au travers de baux emphytéotiques, la plupart des points de vente du réseau CFAO Automotive (voir la section 8 « Propriétés immobilières, usines et équipements » du présent document de base) et considère qu'il s'agit d'un atout concurrentiel important notamment en termes de pérennité, de contrôle et de maintien de la qualité du réseau. Dans certains de ses marchés plus récents et de taille plus importante (Algérie, Maroc et Nigeria), le Groupe dispose également d'un réseau d'agents commerciaux qui couvre une partie des territoires de vente.

Le Groupe estime qu'il bénéficie de façon significative de l'image de marque positive et différenciante générée par ses investissements dans des showrooms modernes sur la plupart des marchés. Depuis 2006, il a investi environ 53 millions d'euros pour la rénovation ou l'implantation d'installations. Le Groupe considère que l'essentiel de l'effort de modernisation du réseau de CFAO Automotive a été réalisé et que les investissements à court et moyen termes dans ce domaine devraient demeurer relativement limités à l'échelle du Groupe.

Le Groupe s'attache à améliorer continuellement la qualité de son service clients. Le Groupe a mis en place des systèmes d'assurance qualité, ce qui lui permettent de mettre en œuvre des processus communs et une documentation standard pour ses activités de ventes et de services après-vente (le système d'assurance qualité « Clio », par exemple, comprend 22 standards et 263 critères).

Le Groupe concentre ses efforts en matière de publicité et de marketing au niveau du marché local. Il utilise de nombreux médias pour ses activités de marketing, parmi lesquels les journaux, le courrier, la télévision, la radio et Internet. Les campagnes publicitaires nationales ou régionales et autres programmes d'incitation des constructeurs automobiles constituent souvent le complément de ses propres démarches publicitaires. En concentrant ses efforts de vente et de marketing au niveau local, le Groupe peut adapter ses pratiques en fonction de la nature de la clientèle locale. Sur les marchés d'Afrique subsaharienne francophone et d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, il s'adresse en premier lieu aux entreprises et aux gouvernements, tandis qu'au Maghreb (Maroc et Algérie) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, sa clientèle est plutôt composée de particuliers. Les dépenses de publicité et de marketing représentent en moyenne 1 % du chiffre d'affaires de CFAO Automotive sur les trois derniers exercices.

6.5.1.5 Environnement concurrentiel

Dans les marchés les plus importants, comme le Maghreb et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, le marché de la distribution automobile est hautement compétitif entraînant une pression sur les marges des distributeurs. Sur ces marchés, les concurrents du Groupe sont pour la plupart des acteurs indépendants de petite ou moyenne taille. Toutefois, le Groupe fait également face à la concurrence de quelques filiales de constructeurs automobiles (notamment Renault en Algérie et au Maroc et Peugeot en Algérie) et de quelques acteurs de dimension internationale dont notamment le groupe Jameel présent au Maghreb. D'une manière générale, les marchés d'Afrique subsaharienne francophone et d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone restent moins concurrentiels que les marchés du Maghreb et des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Dans les pays d'Afrique subsaharienne francophone, le Groupe est le plus souvent le seul acteur de dimension internationale présent sur les marchés locaux, les autres concurrents étant généralement des

distributeurs locaux de plus petite taille et souvent positionnés avant tout sur le marché des ventes d'occasion. Quelques concurrents plus importants ont néanmoins récemment pénétré le marché de la distribution des véhicules légers, principal marché du Groupe, comme le groupe Optorg (filiale du groupe ONA). La situation est différente dans les pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où le Groupe fait face, en plus des distributeurs locaux de petite taille caractéristiques du marché africain, à la concurrence de quelques acteurs de dimension internationale implantés de longue date et disposant de liens privilégiés avec certains grands constructeurs automobiles dont notamment Toyota Tsusho, filiale de *trading* du groupe Toyota.

Au niveau des marchés locaux, le Groupe considère que les principaux facteurs de compétitivité dans la vente de véhicules automobiles sont les marques distribuées, la localisation et la qualité des concessions, les campagnes promotionnelles, la capacité à offrir une sélection attractive de véhicules dont les caractéristiques techniques sont adaptées aux conditions d'utilisation et à la qualité du carburant disponible, le prix (y compris les remises des constructeurs et autres offres spéciales) ainsi que la qualité du service après vente proposé aux clients. Il existe d'autres facteurs de compétitivité, comme les garanties constructeurs.

6.5.2 Eurapharma

Eurapharma est le premier groupe d'importation de distribution et de services pharmaceutiques en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer en termes de chiffre d'affaires. S'appuyant sur plus de 60 ans d'expérience, Eurapharma jouit d'une position forte et profitable de leader sur ses marchés historiques, et d'une présence significative sur les marchés investis plus récemment. Eurapharma est actuellement présente dans 20 pays africains ainsi que dans sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (Guadeloupe, Guyane française, Martinique, Nouvelle Calédonie, Polynésie française, Réunion et Saint-Martin). Eurapharma est l'interlocuteur privilégié des autorités locales et des pharmacies dans ses marchés principaux, et est reconnue pour son service fiable et performant de distribution aux pharmacies et aux organismes de prestataires de soins.

L'activité d'Eurapharma est organisée autour de trois métiers principaux :

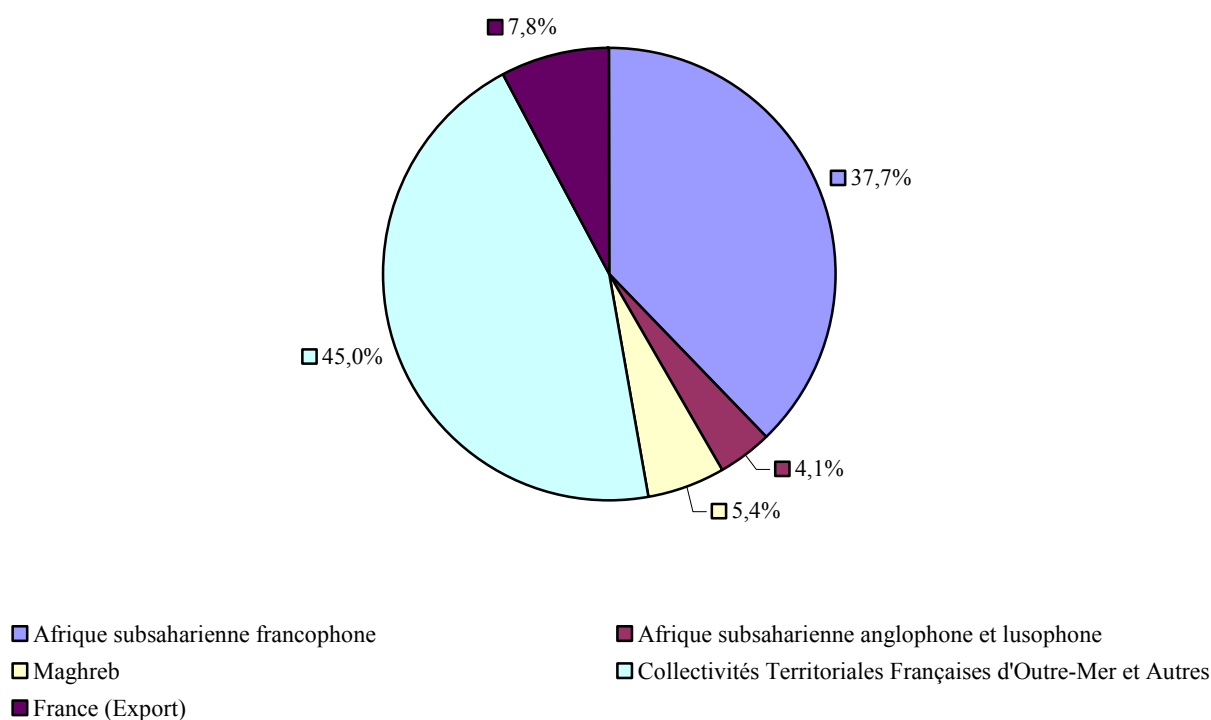
- **Activité d'importateur-grossiste/répartiteur (574,9 millions d'euros, soit 82,7 % du chiffre d'affaire d'Eurapharma en 2008).** L'importation et l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur en produits pharmaceutiques pour les pharmacies de l'Afrique francophone et des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer constituent le métier historique et principal d'Eurapharma. S'appuyant sur Continental Pharmaceutique, sa plateforme d'achat centralisée, et sur une chaîne logistique très performante, Eurapharma achète, stocke, vend et expédie les produits pharmaceutiques de plus de 450 laboratoires (totalisant ainsi un portefeuille de plus de 20 000 références de produits) à une clientèle de plus de 5 000 pharmacies, livrées quotidiennement.
- **Activité « pre-wholesale » (82,9 millions d'euros, soit 11,9 % du chiffre d'affaire d'Eurapharma en 2008).**
L'activité « pre-wholesale », lancée en 2000 et assurée par ses filiales EPDIS, offre des services logistiques complets à plus de 50 laboratoires, leur permettant d'externaliser les processus de prise de commande et de livraison de produits pharmaceutiques aux grossistes situés principalement en Afrique francophone, ainsi que dans d'autres pays.
- **Activité d'agent distributeur (28,6 millions d'euros, soit 4,1 % du chiffre d'affaire d'Eurapharma en 2008)**
Eurapharma a lancé en 2000 son activité d'agent de distribution au Kenya, et l'a depuis étendue à d'autres pays d'Afrique anglophone et lusophone. Cette activité consiste pour Eurapharma à agir comme agent de vente et de distribution pour des laboratoires de premier

plan, tels que Pfizer, Sanofi-Aventis, Servier, Roche, en assurant la promotion et la livraison de médicaments à une large gamme de pharmacies, d'hôpitaux, de grossistes, de médecins, d'ONG et d'acteurs institutionnels.

En 2008, la division Eurapharma a dégagé un chiffre d'affaires de 695,5 millions d'euros (soit 24,3 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 55,3 millions d'euros (soit 20 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe). Au premier semestre 2009, elle a dégagé un chiffre d'affaires de 358,5 millions d'euros (soit 26,8 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 28,9 millions d'euros (soit 23,2 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe).

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par zones géographiques d'Eurapharma en 2008.

Chiffres d'affaires d'Eurapharma par zones géographiques en 2008



Le tableau ci-dessous présente les principaux territoires d'Eurapharma en termes de chiffres d'affaires.

Principaux territoires d'Eurapharma	% du CA 2008 d'Eurapharma
Martinique	17,8 %
Guadeloupe	12,5 %
Réunion	12 %
Sénégal	7,5 %
Cameroun	5,9 %

Historique

Eurapharma est un acteur majeur de la distribution en gros de produits pharmaceutiques en Afrique depuis plus de 60 ans. Le Groupe a établi son activité d'importateur-grossiste/répartiteur en produits pharmaceutiques au Sénégal en 1947, et, au cours des décennies suivantes, a progressivement étendu ses activités afin de couvrir des pays en Afrique subsaharienne francophone et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. En 1996, CFAO a renforcé sa position dans la distribution spécialisée par l'acquisition d'Eurapharma. Les activités plus récentes d'agent distributeur et de « *pre-wholesale* » (lancées respectivement en 2000 et 2001) lui permettent d'étendre et d'utiliser comme levier ses relations avec les laboratoires pharmaceutiques, ainsi que d'augmenter sa part dans la chaîne de valeur de la distribution pharmaceutique. Ces activités connaissent aujourd'hui la croissance la plus rapide au sein des différents métiers d'Eurapharma.

6.5.2.1 Activité d'importateur-grossiste/répartiteur

L'importation et l'activité grossiste-répartiteur en produits pharmaceutiques à destination des pharmacies des pays d'Afrique subsaharienne francophone et des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer constituent le métier historique et principal d'Eurapharma. Le Groupe est le grossiste d'environ 5 000 pharmacies et se fournit auprès de 450 laboratoires. Toutes ces pharmacies sont livrées quotidiennement.

Le Groupe importe et distribue des produits pharmaceutiques en gros sur deux marchés principaux.

- *Les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.* La clientèle du Groupe dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer est composée de plus de 600 pharmacies (ainsi que d'ONG et d'hôpitaux). Ce marché est encadré par les réglementations françaises en matière de santé publique et est caractérisé notamment par une réglementation de la structure des prix de gros et des prix de vente, le remboursement total par les organismes de sécurité sociale des médicaments sur ordonnance et diverses obligations pesant sur les grossistes pharmaceutiques (voir la section 6.7.1.4 « Prix réglementés et remboursement des produits » du présent document de base). Plus de 85 % des ventes du Groupe dans cette région proviennent de la Guadeloupe, de la Réunion et de la Martinique, le reste des ventes émanant de Saint Martin, de Guyane française, et de Polynésie française. L'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer a généré un chiffre d'affaires de 313 millions d'euros en 2008 (soit 54 % des ventes totales de l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur).
- *Les pays d'Afrique subsaharienne francophone.* Le Groupe assure, par l'intermédiaire de filiales Eurapharma présentes sur cette région, la distribution pharmaceutique pour plus de 4 000 pharmacies situées dans 13 pays d'Afrique subsaharienne francophone ainsi qu'à Madagascar. Les types de médicaments distribués sur ces marchés sont globalement les mêmes qu'en France. Ces marchés sont encadrés par des réglementations inspirées des réglementations françaises (encadrement de la structure des prix notamment), mais il n'existe pas de systèmes de remboursement des médicaments par des organismes de sécurité sociale (voir la section 6.7.1.4 « Prix réglementés et remboursement des produits » du présent document de base). Il n'y a pas de droit de douane sur les produits pharmaceutiques importés, ce qui a pour effet de limiter les incitations à une concurrence déloyale. Le Sénégal, le Cameroun, la Côte d'Ivoire, le Gabon et le Mali comptent parmi les principaux marchés du Groupe dans ce secteur, et ont représenté les deux tiers des ventes totales d'Eurapharma en 2008. L'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe en Afrique francophone a généré un chiffre d'affaires de 262 millions d'euros en 2008 (soit 46 % des ventes totales de l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur).

Les achats pour l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe sont centralisés par sa filiale Continental Pharmaceutique. Continental Pharmaceutique assure le stockage des produits pharmaceutiques dans son entrepôt de Rouen, qui totalise plus de 5 500 mètres carrés, et leur exportation au réseau de distributeurs en gros d'Eurapharma en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le rôle de Continental Pharmaceutique vis-à-vis des pays d'Afrique subsaharienne francophone diffère légèrement de son rôle vis-à-vis des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Pour les pays d'Afrique subsaharienne francophone, Continental Pharmaceutique agit en qualité de négociant en achetant, stockant, vendant puis expédiant des produits pharmaceutiques à destination des filiales locales grossistes-répartiteurs qui deviennent propriétaires de ces produits et les enregistrent en stock jusqu'à leur vente au client final (pharmaciens). Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, Continental Pharmaceutique centralise et assure la coordination administrative et l'expédition des commandes passées par les filiales locales grossistes-répartiteurs auprès des laboratoires pharmaceutiques. Continental Pharmaceutique agit en tant que commissionnaire à l'achat sans devenir propriétaire du stock de produits, les laboratoires pharmaceutiques facturent ces produits aux filiales locales grossistes-répartiteurs qui deviennent propriétaires des stocks de produits qu'elles revendent par la suite aux pharmaciens. Les commandes reçues par Continental Pharmaceutique sont transmises aux laboratoires pharmaceutiques dans les 24 heures. Dans chaque marché local le Groupe dispose d'au moins un entrepôt où sont coordonnées toutes les livraisons aux pharmacies.

L'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe est régulièrement classée première ou deuxième en termes de parts de marché dans la plupart des marchés dans lesquels le Groupe opère et jouit d'une part de marché importante dans la plupart de ces marchés, avec une part de marché moyenne d'environ 40 % dans les pays d'Afrique subsaharienne francophone dans lesquels le Groupe exerce ses activités et à environ 50 % dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer dans lesquelles le Groupe opère (données 2008 estimées par le Groupe).

Le tableau ci-dessous illustre le positionnement du Groupe en termes de parts de marché sur chacun de ses marchés dans cette activité (données 2008 estimées par le Groupe) :

Pays	Positionnement sur le marché
Afrique subsaharienne francophone	
Bénin	2
Burkina Faso	2
Cameroun	1
Congo	2
Côte d'Ivoire	2
Gabon	1
Guinée	1
Madagascar	2
Mali	1
Mauritanie	Démarrage
Niger	2
Sénégal	1
Tchad	1
Togo	2
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer	
Guadeloupe	1
Guyane française	1
Martinique	1
Polynésie française	1

Réunion	2
Saint Martin	1

6.5.2.2 Activité « pre-wholesale »

L'activité « *pre-wholesale* » du Groupe offre aux laboratoires pharmaceutiques des services complets d'externalisation de leur fonction export, leur permettant ainsi d'externaliser la distribution de leurs médicaments aux grossistes. Le Groupe est un spécialiste de la logistique de la distribution pharmaceutique, et prend en charge toutes les étapes de l'exportation pour les laboratoires, en allant de l'expédition, la manutention et le stockage à la distribution des produits aux grossistes locaux. Ses solutions logistiques complètes permettent aux laboratoires d'externaliser le processus de livraison de leurs produits aux grossistes, ces derniers pouvant ainsi se consacrer à leur cœur de métier. Cette activité, lancée en 2001, s'est progressivement développée jusqu'à atteindre 12 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2008. Le Groupe s'attend à une augmentation de la demande pour cette activité dans les années qui viennent, car les tendances de l'industrie pharmaceutique sont de plus en plus à l'externalisation des ventes à l'exportation.

Le Groupe conduit cette activité à travers ses filiales EPDIS France et EPDIS Algérie, qui travaillent avec plus de 42 laboratoires au total. EPDIS France maintient aussi un site internet d'accès sécurisé, EPDIS.com, qui permet aux laboratoires, par ses contenus personnalisés, de suivre quotidiennement les statistiques relatives à l'exportation de leurs produits, dont les chiffres relatifs aux ventes et aux stocks (étant précisé que EPDIS Algérie ainsi qu'EPDIS France pour la plus grande partie de son activité sont propriétaires de leurs stocks).

S'appuyant sur son hub logistique de 7000 mètres carrés situé près de Rouen, EPDIS France exporte ces produits à des grossistes et d'autres utilisateurs finaux principalement en Afrique ainsi que dans d'autres pays (36 au total) à travers le monde. EPDIS Algérie travaille avec dix laboratoires dont il importe et vend les produits aux grossistes et aux hôpitaux algériens.

6.5.2.3 Activité d'agent distributeur

Le Groupe exerce une activité d'agent distributeur en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, à savoir au Kenya, en Tanzanie, en Ouganda, au Ghana et en Angola. A travers cette activité il permet aux entreprises pharmaceutiques d'externaliser la promotion et la distribution de leurs produits dans les pays où il opère. Le Groupe a développé cette activité en 2000, afin de tirer profit de son statut d'interlocuteur privilégié des sociétés pharmaceutiques sur son marché traditionnel de l'Afrique subsaharienne francophone en les aidant à commercialiser leurs produits sur les marchés anglophones et lusophones en Afrique. Sur ces territoires, la distribution pharmaceutique n'est pas réglementée et les marchés sont caractérisés par des prix plus bas en raison d'une utilisation plus importante de médicaments génériques et d'une présence moins significative des médicaments innovants. Si l'activité d'agent distributeur ne représentait que 4 % du chiffre d'affaires global d'Eurapharma en 2008, elle a cru rapidement depuis son lancement et le Groupe s'attend à ce qu'elle croisse de manière importante dans les années qui viennent dans la mesure où il dédie des efforts croissants afin d'étendre sa base de clientèle et son implantation géographique.

En tant qu'agent distributeur, le Groupe est responsable de la commercialisation, en exclusivité ou non, des produits pharmaceutiques et des produits médicaux pour le compte des principaux laboratoires pharmaceutiques. Il vend et livre pour le compte des laboratoires des produits aux pharmaciens, hôpitaux, organisations caritatives, administrations, médecins et revendeurs locaux. Dans cette activité, le Groupe est propriétaire du stock des produits. Le Kenya représente plus de 70 % des ventes de cette activité et sert de plate-forme logistique pour les activités du Groupe en Tanzanie et en Ouganda. Eurapharma y est par ailleurs le distributeur exclusif des vaccins Sanofi-Pasteur. Eurapharma a acquis une activité d'agent distributeur au Ghana en 2008 dont le chiffre d'affaires augmente rapidement depuis. Cette activité est en cours de démarrage en Angola. Le chiffre d'affaires

de l'activité d'agent distributeur du Groupe a atteint 29 millions d'euros en 2008, soit 4 % du chiffre d'affaires global d'Eurapharma.

6.5.2.4 Autres activités

Le Groupe possède une participation minoritaire dans une entreprise de promotion de produits pharmaceutique auprès de médecins en Afrique subsaharienne francophone, au Maghreb et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer par le biais de visites médicales.

A travers sa filiale EP.DEP, le Groupe a également récemment démarré une activité de dépositaire pour les laboratoires, qui consiste principalement à assurer le stockage des médicaments des laboratoires et la livraison aux officines.

6.5.2.5 Arrangements d'approvisionnement

6.5.2.5.1 Accords et relations commerciales avec les laboratoires pharmaceutiques

- Dans le métier d'importateur-grossiste/répartiteur, le Groupe distribue les produits pharmaceutiques et médicaux de plus de 450 laboratoires. Ses 10 fournisseurs les plus importants (y compris EPDIS et d'autres *pre-wholesalers* moins importants) représentaient environ 35 % de son chiffre d'affaires en 2008, et ses premiers fournisseurs (EPDIS et Sanofi-Aventis) représentaient respectivement environ 10 % et 7 %. Les laboratoires sont soumis à une obligation légale de vente (en vertu de la réglementation sur le refus de vente) de leurs produits aux importateurs-grossistes/répartiteurs.
- Dans le cadre de l'activité « pre-wholesale », les filiales EPDIS France et EPDIS Algérie concluent des accords avec les laboratoires pharmaceutiques, qui sont généralement soumis au droit du pays du laboratoire et dont les principales modalités portent notamment sur les points suivants :
 - *Zones géographiques* : EPDIS France a un droit généralement non exclusif d'exporter et de stocker, de vendre et de distribuer un ensemble de produits dans une zone géographique donnée, comprenant un ou plusieurs territoires (principalement en Afrique francophone), et dans certains cas, uniquement à destination de certains clients. EPDIS Algérie, quant à elle, a le droit non exclusif d'importer et de stocker, de vendre et de distribuer un ensemble de produits uniquement en Algérie. Enfin, certains accords imposent à EPDIS France ou EPDIS Algérie, le cas échéant, une clause de non concurrence dans la zone géographique considérée pour tout produit jugé similaire.
 - *Obligations d'EPDIS France et EPDIS Algérie* : les accords prévoient diverses obligations destinées à assurer les laboratoires du respect de certains standards de qualité dans la distribution des produits pharmaceutiques. Ces obligations imposent notamment à la filiale de disposer de stocks d'avance, de respecter des conditions de stockage adéquates, de ne pas modifier le nom ou l'emballage des produits, de donner aux laboratoires une estimation de ses besoins en produits par rapport à la demande de ses propres clients et, en général, de leur acheter une quantité minimum de produits ainsi que diverses obligations de *reporting*. Dans le cadre de ces accords, la filiale a également la responsabilité de l'obtention et du maintien des autorisations et licences nécessaires à l'exécution de ses obligations contractuelles.
 - *Durée et renouvellement des accords* : les accords sont généralement conclus pour une durée d'un à deux ans. A l'expiration de cette période, certains accords prévoient un renouvellement automatique (sauf opposition de l'autre partie notifiée

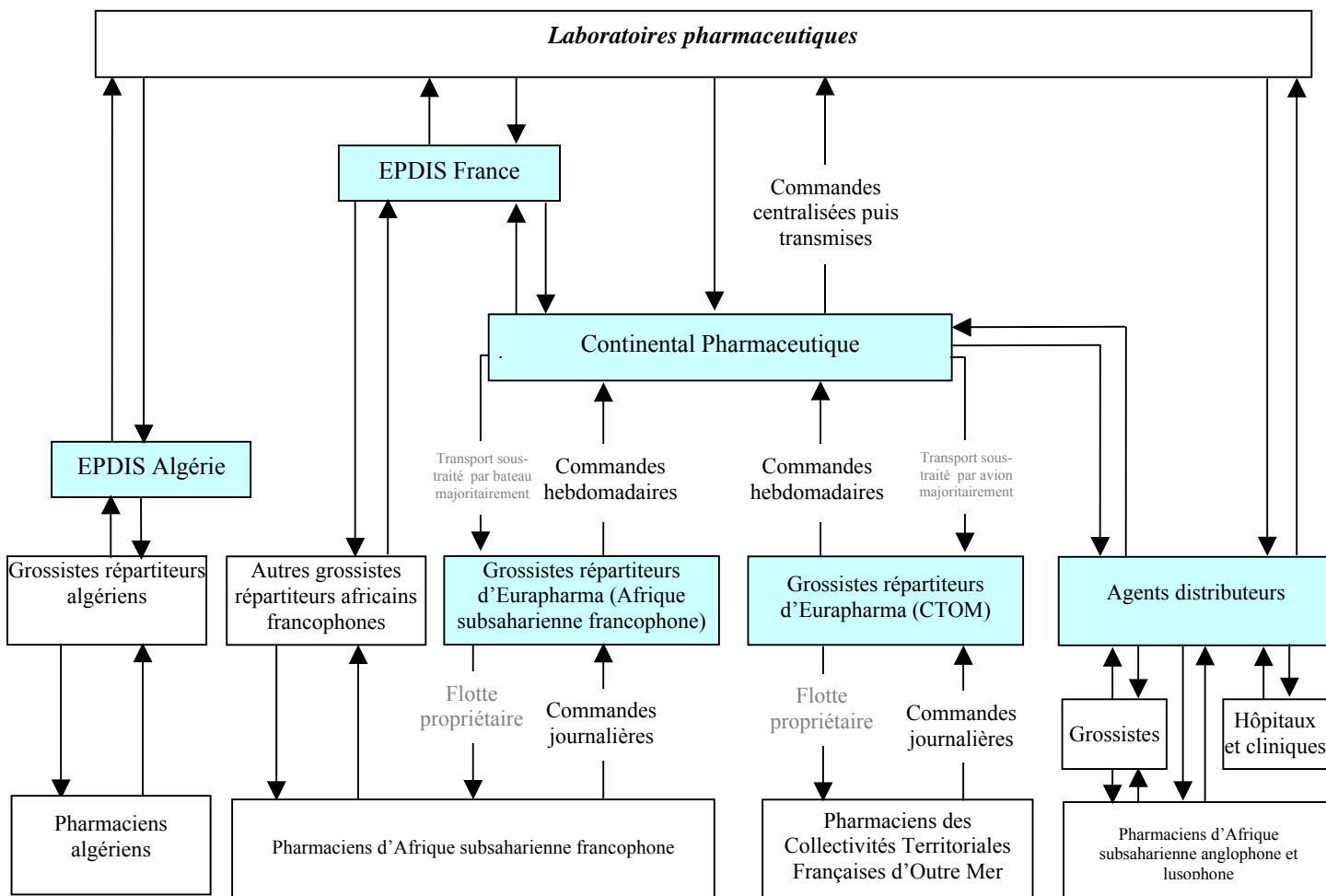
préalablement à l'expiration de l'accord). D'autres accords requièrent au contraire l'accord exprès des deux parties pour leur renouvellement ou ont fait l'objet d'avenants spécifiques sur ce point. Enfin, certains accords prévoient leur continuation jusqu'à notification contraire par l'une des parties avec un préavis de plusieurs mois. Certains accords arrivent à échéance à la fin de l'année 2009. Le Groupe considère que ses relations avec ses laboratoires partenaires sont bonnes, ainsi qu'en atteste le fait que les accords avec ceux-ci ont par le passé régulièrement fait l'objet d'un renouvellement sans difficulté significative mais il ne peut garantir qu'ils seront renouvelés dans les mêmes conditions.

Par ailleurs, ces accords contiennent des clauses usuelles de résiliation anticipée ou de non-renouvellement. Celles-ci visent notamment le non-respect des obligations contractuelles, la faillite ou les changements dans la composition du capital et des équipes dirigeantes de la filiale ou du laboratoire. A la date du présent document de base, le Groupe n'a pas connaissance d'une demande de résiliation ou de non-renouvellement de la part d'un laboratoire et, inversement, n'a pas l'intention de résilier ou de ne pas renouveler l'un de ses contrats avec ses laboratoires partenaires.

- *Rémunération* : compte tenu des contraintes réglementaires applicables en matière de fixation des prix de vente dans le secteur pharmaceutique, la rémunération d'EPDIS France et EPDIS Algérie correspond à une fraction du prix de revente telle que déterminée d'un commun accord avec le laboratoire.
- Dans le cadre de l'activité d'agent distributeur, les filiales d'Eurapharma concluent des accords de service, qui sont généralement soumis au droit du pays du laboratoire et dont les principales modalités portent notamment sur les points suivants :
 - *Zones géographiques* : selon les accords de service, les filiales d'Eurapharma ont un droit exclusif ou non pour la fourniture aux laboratoires d'un ensemble de services de promotion et de commercialisation pour un ensemble de produits dans une zone géographique donnée, comprenant plusieurs pays.
 - *Obligations des filiales d'Eurapharma* : les accords prévoient diverses obligations dont des obligations de *reporting*. Dans le cadre de ces accords, les filiales ont également la responsabilité de l'obtention et du maintien des autorisations et licences nécessaires à l'exécution de ses obligations contractuelles.
 - *Durée et renouvellement des accords* : les accords de service sont conclus pour une durée comprise entre deux et cinq ans. Certains accords conclus par le Groupe prévoient une possibilité de résiliation anticipée par l'une ou l'autre des parties. Ces accords contiennent également des clauses usuelles de résiliation anticipée ou de non-renouvellement visant notamment les changements dans la composition du capital ou des équipes dirigeantes de la filiale ou du laboratoire. A la date du présent document de base, le Groupe n'a pas connaissance d'une demande de résiliation ou de non-renouvellement de la part d'un laboratoire et, inversement, n'a pas l'intention de résilier ou de ne pas renouveler l'un de ses contrats avec ses laboratoires partenaires.
 - *Rémunération* : la rémunération des filiales du Groupe consiste en une marge déterminée contractuellement avec le laboratoire.

6.5.2.5.2 Plate-forme logistique/Chaîne d'approvisionnement et systèmes d'information

L'activité d'Eurapharma repose sur une plate-forme logistique performante et une chaîne d'approvisionnement complètement intégrée qui sont gérées par Continental Pharmaceutique pour



Entreprises appartenant à EURAPHARMA

l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe et par EPDIS pour son activité *pre-wholesale* à destination de l'Afrique.

Le processus d'approvisionnement est généralement initié par les commandes des pharmaciens auprès des filiales grossistes locales du Groupe. Ces commandes sont envoyées hebdomadairement à Continental Pharmaceutique, qui les centralise, les transmet et y répond par des achats soit directement au fabricant, soit à EPDIS quand cette dernière exerce une activité de *pre-wholesale* pour le fabricant.

Une fois que Continental Pharmaceutique a reçu les produits, elle les prépare et les fait parvenir aux filiales grossistes locales du Groupe. Les produits sont majoritairement expédiés dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer par avion, tandis que les produits à destination de l'Afrique y sont majoritairement acheminés par bateau. Dès qu'elles ont reçu les produits, les filiales grossistes locales se chargent de les livrer aux officines en fonction des commandes qu'elles reçoivent. Le schéma ci-dessous décrit le flux des stocks depuis les laboratoires pharmaceutiques jusqu'aux pharmaciens

Continental Pharmaceutique et EPDIS collectent et stockent les produits pharmaceutiques dans leurs entrepôts de Rouen, avant de les livrer au réseau du Groupe composé de 42 entrepôts locaux, assurant un approvisionnement sûr et rapide des pharmaciens et des autres intermédiaires. Construit

en 2005 pour un coût total de 12 millions d'euros financé par un crédit-bail, le site de Rouen comprend des équipements de pointe, parmi lesquels un entrepôt réfrigéré de 200 mètres carrés et un dispositif de traitement de l'air permettant la conservation des produits pharmaceutiques à la bonne température (entre 15° et 25°).

Le Groupe dispose également d'un système informatique performant qui permet à Continental Pharmaceutique de contrôler la durée entre la commande et la livraison du produit. Ce système permet par ailleurs aux clients d'EPDIS de connaître l'état de leurs commandes, de leurs stocks et de leurs ventes par l'intermédiaire d'un extranet sécurisé, EPDIS.com. Le Groupe considère qu'il s'agit de l'un des principaux atouts d'Eurapharma, puisqu'il lui permet de se distinguer de ses concurrents de taille plus réduite et d'améliorer la qualité et la fiabilité de ses services, en parfaite adéquation avec les attentes en matière technologique des laboratoires pharmaceutiques. Le système est adapté aux besoins des sociétés locales, des améliorations étant constamment apportées afin d'optimiser le processus d'approvisionnement et les niveaux de stocks, qu'il s'agisse de la passation des commandes et de la facturation en temps réel ou du contrôle du flux des produits, en conformité avec les nouvelles exigences françaises en matière de traçabilité. La gestion de la chaîne d'approvisionnement est assurée intégralement par le biais d'applications intégrées développées en interne en interaction avec des logiciels financiers et comptables comme Oracle JDE pour Continental Pharmaceutique et EPDIS, ou de progiciels comptables comme Anael, pour les filiales locales du Groupe. Chacune de ses filiales dispose de serveurs IBM AS-400 et l'ensemble des systèmes d'information est animé en central par une équipe de 15 informaticiens.

Le Groupe achemine les produits pharmaceutiques vers ses sociétés locales d'Afrique et des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer par transport maritime ou aérien. L'expédition est confiée à un transitaire français indépendant. S'agissant du transport maritime l'embarquement s'effectue généralement à Rouen ou au Havre et le délai d'approvisionnement est d'environ 50 à 60 jours entre la passation de la commande et la livraison aux filiales locales. S'agissant du transport aérien, les produits transitent par une plate-forme située à Eragny en France et sont expédiés à partir de l'aéroport Roissy-Charles de Gaulle à Paris. Le délai de livraison par voie aérienne est d'environ 25 jours entre la passation de la commande et la livraison aux filiales locales. En cas d'urgence médicale toutefois, le Groupe a la capacité de réduire ces délais de livraison de façon significative.

A leur arrivée dans les ports ou aéroports locaux, les containers sont examinés par les équipes du Groupe sur place et répartis dans les entrepôts locaux, dont le Groupe est pour la plupart propriétaire. Chaque filiale locale conserve entre 3 000 et 11 000 produits qui sont disponibles immédiatement. Les produits les plus sensibles sont stockés dans des espaces réfrigérés ou à air conditionné. Les filiales locales se chargent intégralement de la passation des commandes et de la gestion des stocks des entrepôts. Les équipes d'Eurapharma livrent généralement les pharmaciens et autres clients au moins une fois par jour, les livraisons pouvant être effectuées jusqu'à quatre fois par jour dans les grandes agglomérations.

6.5.2.6 Réseaux de distribution

Eurapharma entretient des relations commerciales très étroites avec ses clients, par l'intermédiaire du Directeur Général (qui est un pharmacien), du Directeur Commercial (dans les entreprises importantes) et du pharmacien en charge de l'exploitation dans chacun de ses pays.

Dans certains pays (Sénégal, Côte d'Ivoire, Burkina Faso, Congo, Cameroun) et Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (Réunion), Eurapharma dispose de plusieurs entrepôts (tous sous la responsabilité d'un pharmacien) qui permettent d'offrir aux pharmaciens d'officine un service de proximité très performant.

6.5.2.7 Environnement concurrentiel

Les principaux marchés du Groupe en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer se caractérisent par d'importantes barrières à l'entrée, spécialement en Afrique francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, où les exigences réglementaires pour le stockage et la livraison de médicaments nécessitent des investissements importants, une expertise et un agrément spécifique délivré par les autorités de tutelle.

En Afrique, mis à part un acteur international (Ubipharm) et un acteur régional (CERP Bretagne Nord), les concurrents du Groupe sont des entreprises locales. Ubipharm est présent dans neuf pays d'Afrique et en Guadeloupe, et est leader en termes de parts de marché en Côte d'Ivoire, au Togo et au Burkina Faso, tandis qu'Eurapharma est leader en termes de parts de marché au Sénégal, au Mali, au Cameroun, au Gabon, au Tchad ainsi qu'en Guinée. CERP Bretagne Nord n'est implanté qu'au Sénégal, au Burkina Faso et en Côte d'Ivoire, et n'a une part de marché significative qu'en Côte d'Ivoire.

Alors qu'Eurapharma est implanté dans six Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, CERP Bretagne Nord possède des filiales uniquement à la Réunion et en Polynésie. Ubipharm est implanté uniquement en Guyane et en Guadeloupe, et y occupe respectivement les deuxième et troisième places en terme de parts de marchés. Des entreprises locales, dont aucune n'occupe une position de leader, sauf à la Réunion, sont également en concurrence avec Eurapharma.

6.5.3 CFAO Industries

6.5.3.1 Présentation générale

La division CFAO Industries du Groupe est principalement constitué de l'activité 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 et où il embouteille et distribue les boissons de la marque Coca-Cola. Ce segment regroupe également diverses activités industrielles telles que la fabrication de produits en matière plastique, l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs et la fabrication de produits en bois tels que des caisses et palettes destinées au transport de produits agricoles, ainsi que le négoce de biens de consommation et d'équipements.

En 2008, la division CFAO Industries a dégagé un chiffre d'affaires de 286,4 millions d'euros (soit 10 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 35,6 millions d'euros (soit 12,9 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe). Pour le premier semestre 2009, elle a dégagé un chiffre d'affaires de 136,4 millions d'euros (soit 10,2 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 20,6 millions d'euros (soit 16,5 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe).

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaire (en euros) du métier "*Industries*" du Groupe par activité en 2008.

		2008	
		(en millions d'euros)	%
Boissons.....	Rép. du Congo, Nigeria	132,8	46,4 %
Trading.....	Nigeria	78,6	27,4 %
Autres Industries.....	Nigeria, Ghana, Côte d'Ivoire, Cameroun, Egypte, Maroc, Burkina Faso	75	26,2 %
Total		286,4	100,0 %

Dans le cadre de sa stratégie d'optimisation de son taux de rentabilité opérationnelle courante (voir la section 6.3.2 « Optimiser l'efficacité et la rentabilité opérationnelle » du présent document de base), le Groupe continuera d'investir dans ses activités au plus fort potentiel de croissance et de rentabilité, (telles que son activité boissons), tout en se désengageant progressivement des activités moins rentables (telles que son activité de négoce opérée via General Import).

6.5.3.1.1 Boissons

En République du Congo le Groupe exploite les deux seules brasseries et entreprises d'embouteillage dans le cadre d'un partenariat détenue à 50/50 avec Heineken International qui existe depuis 1994 (avant cette date, le Groupe exploitait déjà l'une des deux brasseries de la République du Congo). Au sein de ses deux usines, situées à Pointe Noire et Brazzaville, il fabrique et embouteille plus d'une douzaine de types de boissons, dont des bières de marques locales telles que Primus, Ngok, Turbo King and Mutzig, et des bières de marques étrangères telles que Heineken et Amstel. Le Groupe fabrique et embouteille également des boissons non-alcoolisées comme Maltina, une boisson très prisée à base de malt, et des boissons de la marque Coca-Cola. Il a procédé à des investissements significatifs au cours des dernières années pour moderniser et augmenter la capacité de production de ses usines de Pointe Noire et de Brazzaville (voir la section 5.2 « Investissements » du présent document de base). L'environnement réglementaire en République du Congo est notamment marqué par un dispositif fiscal favorable dont a bénéficié le Groupe pour ses investissements dans son activité boissons (voir la section 6.7.4 « Réglementation concernant les investissements directs étrangers » du présent document de base) et par la fixation par les autorités locales du prix de vente de gros et au détail de l'ensemble des boissons (alcoolisées et non alcoolisées) produites par Brasseries du Congo.

Cette activité a généré 132,8 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008, soit 46,4 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Industries. Le tableau suivant résume les volumes de production de l'activité boissons du Groupe au cours des trois derniers exercices.

Production totale (en millions de HL)	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>% d'augmentation</u> <u>2006/2007</u>	<u>2008</u>	<u>% d'augmentation</u> <u>2007/2008</u>
	1.389	1.662	19,7	1.904	14,6

Partenariat avec Heineken. Le Groupe exerce son activité boissons en République du Congo dans le cadre d'un partenariat, la société Brasseries du Congo, détenue à 50/50 par le Groupe et le groupe Heineken (pour une description de ce partenariat, voir la section 7.2 « Filiales et participations » du présent document de base).

Accords de licence. Brasseries du Congo distribue les boissons alcoolisées ou non alcoolisées des quelques marques détenues par le Groupe (Ngok, Primus) et des marques étrangères telles que Heineken, Amstel, Guinness et Coca-Cola. Pour les besoins de la production et de la distribution des boissons de ces marques, Brasseries du Congo bénéficie de licences ou de sous-licences (voir la section 11 du présent document de base).

6.5.3.1.2 Autres industries

Industrie plastique

Le Groupe produit et distribue des stylos et des rasoirs ainsi qu'une large gamme d'emballages en plastique pour les industries agroalimentaire et pétrolière. Il fabrique des stylos, des briquets et des rasoirs BIC au Nigeria, Ghana, Côte d'Ivoire et Cameroun dans le cadre d'une relation privilégiée avec BIC en place depuis plus de 45 ans, et distribue, en bénéficiant généralement d'une exclusivité, ces produits à travers 16 pays africains. En 2008, l'activité plastiques a représenté un chiffre d'affaires de 27,1 millions d'euros, soit 9,5 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Industries.

Le Groupe dispose de quatre sites de production de produits en matière plastique en Afrique:

- *NIPEN*. A Lagos, au Nigeria, NIPEN fabrique des produits BIC ainsi que les produits de ses propres gammes « cristal Fun Writing » et « cristal Grip Writing ». NIPEN produit également des emballages pour l'industrie agroalimentaire au travers de partenariats avec entre autres Nestlé et Cadbury.
- *Pens & Plastics Ghana Ltd.* Basée au Ghana, Pens & Plastics Ghana Ltd. fabrique des produits BIC ainsi que des objets publicitaires en plastique comme des stylos ou des verres.
- *MIPA*. Basée à Abidjan, en Côte d'Ivoire, MIPA fabrique des produits de consommation courante, tels que des stylos et des rasoirs BIC, ainsi que des produits ménagers. MIPA fabrique aussi des emballages plastiques pour les industries cosmétiques et agroalimentaires et les brasseries de la région.
- *ICRAFON*. ICRAFON fabrique des produits BIC sur son site de Douala, au Cameroun, ainsi que des produits de consommation courante et des emballages en plastique pour les industries pétrolières, cosmétiques, agroalimentaires et les brasseries.

Produits à base de bois

A travers ses filiales spécialisées, le Groupe est au Maroc un producteur majeur de produits à base de bois destinés au transport, qu'il fabrique sur ses sites de Fantasia (Agadir) et Comammussy (près de Casablanca). Il produit des caisses de bois renforcés ainsi que des palettes destinées au transport des citronniers et des autres produits d'exportation agricole marocains. Il a produit près de 40 millions de caquettes en bois en 2008. En 2008, ces activités ont représenté un chiffre d'affaires de 29,4 millions d'euros, soit 10,3 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Industries.

Véhicules deux roues

Le Groupe assemble des motocyclettes, des cyclomoteurs au Maroc. Il a ainsi produit 23 000 unités en 2008. Il exerce cette activité en partenariat avec Peugeot depuis plus de 40 ans et assemble annuellement plus de 10 000 cyclomoteurs Peugeot sur son site marocain. Le Groupe a décidé l'arrêt de la production au Burkina Faso en raison de l'environnement concurrentiel et des conditions de marché défavorables. En 2008, l'activité deux roues du Groupe a représenté un chiffre d'affaires de 7,9 millions d'euros, soit 2,8 % du chiffre d'affaire total du métier de la division CFAO Industries.

Matériel d'ingénierie hydraulique et d'équipements de chantier

Structec-Sofitam est le distributeur nigérian exclusif de matériel d'ingénierie hydraulique et d'équipements de chantier, dont le portefeuille de marques comprend entre autres Bituline, Sika et Makita. Structec distribue ainsi des machines de forage pétrolier en mer, des mélanges composant du béton et du ciment, des équipements de construction, des compresseurs, des réservoirs et des pompes. S'appuyant sur six points de vente au Nigeria, Structec dispose d'une base de clientèle diverse et étendue qui comprend notamment le gouvernement fédéral nigérian, l'armée et la marine nigériane, le ministère des ressources en eau, les hôtels "Sheraton and Towers" et Nestlé Foods Nigeria Plc. Il supervise également la distribution, la maintenance et l'utilisation de pompes à essence de la marque TOP TECH. Il vend et installe plus de 1000 pompes à essences par an à travers tout le pays. En 2008, l'activité de Structec-Sofitam a représenté un chiffre d'affaires d'environ 10 millions d'euros, soit environ 3,5 % du chiffre d'affaire total du métier de la division CFAO Industries

6.5.3.1.3 Trading

La division CFAO Industries du Groupe comprend aussi son activité de négoce principalement au Nigeria. Cette activité a généré 78,6 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008, soit 27,4 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Industries.

General Import consiste en un réseau de distribution de biens de consommation. Cadbury, BIC, Friesland, Johnson et Unilever comptent parmi les marques distribuées à travers ce réseau à travers lequel sont également distribués des produits fabriqués par NIPEN, l'unité de production de produits plastiques du Groupe décrite ci-dessous. Le Groupe a pour objectif de se désengager à court terme de cette activité.

6.5.3.2 Environnement concurrentiel

L'intensité de la concurrence rencontrée dans le cadre des métiers du segment Industries du Groupe varie en fonction de l'activité considérée. Au Congo, dans le cadre de son activité boissons, il est le seul producteur de bière du pays et le seul distributeur des produits Coca-Cola. Ses principaux concurrents sont les autres boissons, alcoolisées ou non, telles que les bières importées, et les autres boissons carbonatées parmi lesquelles figurent les produits Pepsi Cola.

Dans le cadre de son activité de fabrication de produits plastiques, le Groupe a connu au cours des dernières années une concurrence accrue et significative, venant en particulier des producteurs, basés en Inde, de stylos à bas coût. Dans le cadre de ses activités de la filière bois, les autres producteurs locaux de matériaux pour caisses en bois constituent sa principale concurrence.

Enfin, l'environnement concurrentiel rencontré dans le cadre de ces activités est également marqué par le développement d'un secteur informel entretenu par la contrefaçon de certaines marques (dont certaines marques et produits distribués par le Groupe).

6.5.4 CFAO Technologies

6.5.4.1 Présentation générale

Créée en 2002, CFAO Technologies est la branche d'activité de CFAO regroupant l'intégration de solutions informatiques, réseaux et télécommunication, l'installation et la maintenance d'ascenseurs sous la marque OTIS et la distribution de produits et services de bureautique.

En 2008, la division CFAO Technologies a dégagé un chiffre d'affaires de 113,7 millions d'euros (soit 4 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 4,6 millions d'euros (soit 1,7 % du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe). Pour le premier semestre 2009, elle a dégagé un chiffre d'affaires de 57 millions d'euros (soit 4,3 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR égal à zéro.

CFAO Technologies développe une offre de services intégrée et complète à forte valeur ajoutée et s'organise selon trois métiers (solutions, équipements et produits) :

- Solutions (59,1 millions d'euros, soit 52 % du chiffre d'affaire de la division CFAO Technologies en 2008) : créé en 2002 suite au rachat de divers intégrateurs IBM en Afrique, le métier Solutions développe, conçoit et met en œuvre des solutions sur mesure d'intégration des nouvelles technologies pour des sociétés des secteurs privé et public. De telles solutions se matérialisent notamment par la vente de matériels neufs, l'ingénierie, l'architecture informatique, la gestion de projets, les installations, la formation et la maintenance. A travers ses neuf bureaux de ventes en Afrique, le métier Solutions offre ses services dans 22 pays africains.

- Equipements (31,5 millions d'euros, soit 27,7 % du chiffre d'affaire de la division CFAO Technologies en 2008) : le métier Equipements regroupe les activités ascenseurs, convoyeurs et sécurité de CFAO Technologies et notamment l'installation, la rénovation et la maintenance des ascenseurs de la marque OTIS, dont le Groupe est le distributeur en Afrique francophone subsaharienne depuis plus de 50 ans.
- Produits (23 millions d'euros, soit 20,3 % du chiffre d'affaire de la division CFAO Technologies en 2008) : l'offre Produits se matérialise principalement par la vente, la location et la maintenance de photocopieurs, de produits de climatisation et d'onduleurs pour les salles informatiques ainsi que divers autres produits de bureautique.

CFAO Technologies propose également un service après-vente relatif aux métiers de Solutions, Produits et Equipements. Ce service après-vente, auquel est également associée une offre de maintenance, est doté d'employés spécialement dédiés à cette fonction.

CFAO Technologies regroupe 1 125 collaborateurs sur 5 centres de compétences, dont 130 collaborateurs certifiés par ses partenaires tels que Cisco ou IBM. Elle est implantée à travers des filiales dans neuf pays d'Afrique (Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Algérie, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana, Mali) et exerce ses activités dans 22 pays.

Le tableau suivant résume la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies en 2008 en euros et en pourcentage du chiffre d'affaires et indique les principaux pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités solutions, équipements et produits.

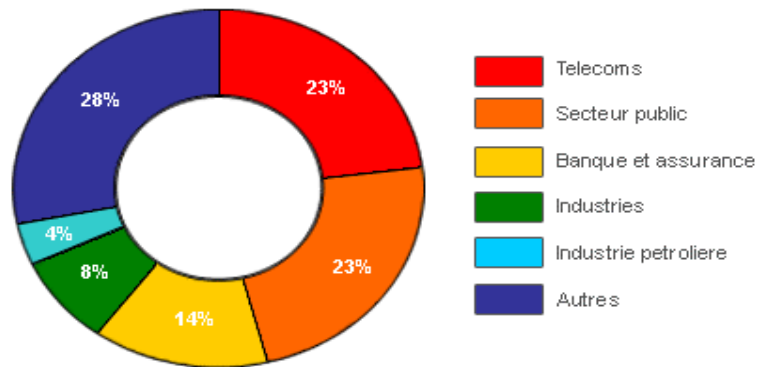
	Pays	Chiffre d'affaires 2008 en millions d'euros	Pourcentage du chiffre d'affaires 2008
Solutions	Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Algérie, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana, Mali	59,1	52 %
Equipements	Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana, Mali	31,5	27,7 %
Produits	Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Algérie, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana, Mali	23,0	20,3 %
Total		113,7*	100 %

* arrondi au dixième supérieur

6.5.4.2 Clients

L'offre de services de CFAO Technologies lui permet d'être présente auprès de ses clients du conseil à la maintenance, en passant par l'installation et la mise en oeuvre. CFAO Technologies exprime par ailleurs la volonté de maintenir un haut niveau de compétences grâce à des formations régulières dispensées à ses collaborateurs techniques et commerciaux et à la certification de ses ingénieurs par ses partenaires IBM, Cisco, Motorola et Microsoft.

Comme présenté dans le graphique ci-dessous, les clients de CFAO Technologies sont des sociétés internationales et panafricaines, principaux acteurs économiques locaux et majoritairement des sociétés ou organisations du secteur public d'une part et, d'autre part, des sociétés privées du secteur des télécommunications ou du secteur bancaire.



Source : estimations de CFAO 2008

Certaines ventes de CFAO Technologies sont réalisées par le biais de réponses à des appels d'offres, émanant essentiellement d'organismes publics dans chaque pays où CFAO Technologies opère.

6.5.4.3 Partenariats

CFAO Technologies est partenaire commercial en Afrique des grandes sociétés mondiales, notamment : IBM, Microsoft, Cisco, Sharp, Lexmark, Motorola, Siemens, Otis, Oracle et Lenovo. CFAO Technologies opère en partenariat commercial avec ses principaux fournisseurs, notamment IBM, Otis, Cisco et Microsoft :

- *IBM* : CFAO Technologies est le premier distributeur de la marque IBM sur les zones géographiques où elle est implantée. IBM est la marque avec laquelle le partenariat est le plus développé. CFAO Technologies possède des capacités d'avant-vente et de support client sur l'ensemble de la gamme IBM et 40 ingénieurs certifiés par la marque ;
- *Cisco* : CFAO Technologies possède les certifications CISCO « Advanced Security » et « Express Unified Communications », sur 17 pays d'Afrique francophone de l'Ouest et du centre, la conformité aux critères de satisfaction client du constructeur et des capacités d'avant-vente et de support client validées par un audit indépendant. En 2000, CFAO a conclu avec Cisco un contrat dont l'objet est la vente, dans le cadre d'un contrat de licence non exclusive, de solutions informatiques composées de matériels et logiciels Cisco. CFAO s'engage par ailleurs à assurer les activités de support client. Ce contrat couvre l'Algérie, le Burkina Faso, le Cameroun, le Congo Brazzaville, le Gabon, le Ghana, la Côte d'Ivoire, le Mali et le Sénégal.
- *Microsoft* : CFAO Technologies a également conclu avec Microsoft des contrats dans chacun des pays où cette division est présente. Grâce au statut « Gold » qui a été attribué aux filiales opérationnelles par Microsoft, ces dernières sont autorisées à vendre des licences et délivrer des services à des grands comptes. En contrepartie, les filiales opérationnelles ont des obligations en matière de compétences disponibles devant faire l'objet d'une certification par Microsoft. Les contrats conclus avec Microsoft sont des contrats annuels, renouvelables par tacite reconduction, sous réserve que les filiales concernées respectent leurs engagements en matière de présence de compétences ayant fait l'objet d'une certification.
- *Otis* : l'ascensoriste est partenaire depuis 50 ans du Groupe sur le continent africain. En 1997, CFAO a conclu avec Otis un contrat dont l'objet est la distribution exclusive du matériel Otis au Bénin, au Burkina Faso, au Cameroun, au Congo, en Côte d'Ivoire, au Gabon, en Gambie, au Ghana, en Guinée, au Nigeria, au Sénégal, au Tchad et au Togo. Ce contrat, valable 2 ans et renouvelable par tacite reconduction, est toujours en vigueur. La distribution du matériel Otis comprend la promotion, la vente, l'installation du matériel ainsi que l'entretien, le contrôle, la réparation, la transformation et la modernisation d'appareils déjà en service, qu'ils

soient ou non de marque Otis. CFAO est liée par une clause de non-concurrence sur ces territoires. Otis se réserve par ailleurs, sous certaines conditions d'indemnisation, le droit de reprendre à son propre compte l'activité de service pour les appareils situés dans ces pays (clause jamais mise en œuvre à ce-jour). Otis peut résilier ce contrat s'il survient une modification substantielle dans la situation juridique de CFAO, dans la répartition de son capital, dans la direction, ou dans sa gestion susceptible d'entraîner un préjudice pour elle.

6.5.4.4 Concurrence

CFAO Technologies exerce son activité sur des marchés très compétitifs :

- Solutions : la concurrence provient essentiellement des autres intégrateurs de systèmes locaux et internationaux, tels que Bull, Dimension Data, CIS, Ares et Sap Business Object. Le Groupe estime détenir plus de 50 % des parts de marché au Cameroun et en Côte d'Ivoire.
- Equipements : les principaux concurrents de CFAO Technologies sont les autres distributeurs et fabricants d'ascenseurs, tels que Schindler et Koné.
- Produits : CFAO Technologies est principalement en concurrence avec les autres distributeurs de photocopieurs et de produits de climatisation, tels que Xerox, Canon et Panasonic.

6.5.5 Dépendance à l'égard de certains partenariats commerciaux

Dans le cadre de l'activité de chacune de ses divisions, le Groupe a conclu ou entretient des partenariats commerciaux importants avec ses principaux fournisseurs :

- S'agissant de la division CFAO Automotive, il s'agit notamment des accords de distribution conclus avec les trois principaux partenaires constructeurs du Groupe, General Motors, Toyota et Nissan qui représentent, en 2008 environ 30 % de son chiffre d'affaires (voir les sections 4.2 « Risques relatifs au Groupe » et 6.5.1.3 « Relations avec les constructeurs automobiles » du présent document de base) ;
- S'agissant de la division Eurapharma, il s'agit notamment des relations commerciales avec les fournisseurs les plus importants dans son métier d'importateur-grossiste/répartiteur (voir la section 6.5.2.5.1 « Accords avec les laboratoires pharmaceutiques » du présent document de base) ;
- S'agissant de la division CFAO Industries, il s'agit notamment des accords conclus avec les partenaires de Brasseries du Congo (voir la section 6.5.3.1.1 « Boissons » du présent document de base) ; et
- S'agissant de la division CFAO Technologies, il s'agit principalement des accords de partenariat décrits à la section 6.5.4.3 « Partenariats » du présent document de base.

6.6 ASSURANCES

6.6.1 Présentation générale

En matière d'assurance, le Groupe dispose de polices d'assurance souscrites directement par lui (et/ou ses filiales). Il dispose également de polices d'assurance du groupe PPR auxquelles il a adhéré (assurance dommages et pertes d'exploitation, assurance responsabilité civile et assurance responsabilité des mandataires sociaux). En cas de réalisation de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Groupe continuera de bénéficier des polices d'assurance de PPR auxquelles il a adhéré pendant une période transitoire de six à douze mois à l'exception de la police d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux.

Au terme de la période de transition susvisée, le Groupe souscrira directement des polices d'assurance d'une étendue comparable à celles souscrites dans le cadre du programme d'assurance du groupe de PPR. La police d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux fera quant à elle l'objet de la souscription d'une nouvelle police par le Groupe préalablement à l'admission de ses actions sur le marché Euronext Paris. Toutefois, aucune assurance ne peut être donnée que ces différentes polices pourront être souscrites à des conditions (notamment tarifaires) équivalentes à celles dont bénéficie actuellement le Groupe.

Le Responsable des assurances du Groupe a pour mission d'identifier les risques, d'en quantifier les conséquences et de les réduire :

- soit en préconisant des mesures de prévention pour les risques qui peuvent être éliminés ou réduits par ces moyens ;
- soit en prévoyant des modalités de financement, et notamment le transfert à l'assurance, pour les risques à caractère exceptionnel, de forte amplitude potentielle et de faible fréquence.

Chaque filiale du Groupe a la charge de fournir au Responsable des assurances les informations nécessaires à l'identification et à la quantification des risques et de mettre en oeuvre les moyens utiles pour assurer la continuité des activités en cas de sinistre. Sur ces bases, le Responsable des assurances négocie avec les acteurs majeurs de l'industrie de l'assurance et de la réassurance pour mettre en place les couvertures les plus adaptées aux besoins de couverture des risques.

6.6.2 Politique de prévention des risques

La politique de prévention, de précaution et de protection des risques, décentralisée au niveau des filiales, est destinée à recenser, évaluer et réduire l'exposition, l'occurrence et l'intensité des sinistres, grâce à :

- l'audit des principaux sites opérationnels ;
- l'expertise des valeurs en risque ;
- le suivi des recommandations émanant des professionnels de la sécurité ;
- les procédures de contrôle interne ;
- la formation du personnel ;
- la mise en place de plans appropriés de secours.

6.6.3 Politique du Groupe en matière d'assurances

La politique du Groupe de transfert des risques significatifs sur les compagnies d'assurance est déterminée en particulier par :

- le meilleur équilibre économique entre les couvertures de risques, les primes et l'auto-assurance du Groupe ; et
- l'offre, les contraintes du marché de l'assurance et les réglementations locales.

Dans le cadre de sa politique d'assurance, le Groupe privilégie l'approche « *tous risques sauf* », déterminée en fonction de l'appréciation des conséquences financières pour le Groupe de sinistres possibles, notamment en matière de :

- responsabilité civile : dommages corporels ou matériels causés à des tiers du fait des produits, des installations et du matériel ;
- dommages matériels résultant d'incendies, d'explosions, de dégâts des eaux, d'émeutes, de terrorisme, de guerres, ou autres ; et
- pertes d'exploitation consécutives à un dommage direct.

La mise en place de couvertures d'assurance est basé sur la détermination, par site et par société concernée, du niveau de couverture nécessaire pour faire face à la survenance, raisonnablement estimée, de risques de responsabilité, de dommages ou autres. Cette appréciation prend en compte les évaluations faites par les assureurs en tant que souscripteurs des risques du Groupe.

Les risques non assurés sont ceux pour lesquels il n'existe pas d'offre de couverture sur le marché de l'assurance ou ceux pour lesquels l'offre d'assurance a un coût disproportionné par rapport à l'intérêt potentiel de l'assurance.

Les risques sont gérés dans le cadre de la politique générale du Groupe en matière de gestion des risques et d'une manière que le Groupe estime similaire avec les pratiques en vigueur au sein de groupes français ou étrangers de taille équivalente à celle du Groupe exposés à des risques comparables à ceux relatifs aux activités du Groupe.

Les principaux programmes d'assurances auxquels a souscrit le Groupe centralisent les achats de couvertures d'assurances auxquelles adhère, selon les cas et sous réserve de la réglementation locale, l'ensemble ou une partie des filiales du Groupe. Ces couvertures sont souscrites avec le concours de courtiers en assurance de dimension internationale, spécialisés dans la couverture de grands risques, auprès d'assureurs reconnus dans le secteur de l'assurance des risques industriels. Le montant des primes d'assurance est en principe pris en charge par les filiales du Groupe sur la base de critères tels que le montant des capitaux assurés ou la part du chiffre d'affaires des filiales dans le chiffre d'affaires total du Groupe, à l'exception notamment des primes d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux et risques de guerre qui ne sont pas répercutées sur les filiales.

En complément des principaux programmes d'assurance du Groupe, certaines filiales opérationnelles ont souscrit à des polices individuelles d'assurance en fonction des risques spécifiques propres à leur activité (construction, automobiles, etc.).

Le coût total pour le Groupe en 2009 du budget des assurances (hors contrats locaux en Afrique) et frais de gestion y compris visites d'ingénierie, frais d'intermédiation, devrait être de cinq millions d'euros.

6.6.4 Principaux programmes d'assurances

Les principaux programmes d'assurance auxquels a souscrit le Groupe pour couvrir les risques auxquels il est confronté dans ses activités sont décrits ci-après.

- ***Dommages et pertes d'exploitation*** : le Groupe a souscrit aux polices dommages et pertes d'exploitation du groupe PPR (dont une seconde ligne de couverture à travers une société captive de PPR). Le Groupe continuera de bénéficier de ces polices durant la période transitoire. A la fin de celle-ci, le Groupe souscrira directement des polices équivalentes. Ces polices assurent le Groupe notamment contre les dommages résultant d'incendies, d'explosions, de dégâts des eaux, de vols, d'événements naturels atteignant les biens propres (immeubles / mobilier / matériel / marchandises / installations informatiques) et ceux mis à la charge du Groupe, et contre les pertes d'exploitation consécutives à ces dommages, pour une durée estimée nécessaire pour une reprise normale d'activité. Le montant total des dommages indemnisés au titre de ces polices varie en fonction du risque et de la zone géographique considérés. Ainsi, ce montant est plafonné à 200 millions d'euros par sinistre résultant

d'incendies, d'explosions ou de dégâts des eaux dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et en France, et à 50 millions ou 20 millions d'euros par sinistre du même type survenant en Afrique. Par ailleurs, le contrat prévoit une franchise d'un montant de 5 millions d'euros sur les sinistres survenant en Afrique.

- **Risque de crédit** : le Groupe a souscrit plusieurs polices d'assurance des risques de non-paiement des créances des centrales d'achat du Groupe sur les filiales du Groupe et certains tiers, et couvrant les différentes zones géographiques où le Groupe opère ainsi que les différents produits et services qu'il commercialise. A la date des présentes, le Groupe n'a pas eu à mettre en œuvre ces polices pour couvrir des dommages significatifs et étudie donc actuellement l'opportunité de leur renouvellement. Chacune de ces polices prévoit que le montant des dommages indemnisés correspond à 90 % du montant de la créance impayée tel qu'évalué au cours de change du dernier jour du mois de facturation. Le montant des dommages indemnisés au titre de ces polices est plafonné à un montant qui varie en fonction du chiffre d'affaires net de la centrale d'achat concernée. Ces polices ont principalement une application intra-groupe et assurent le Groupe contre le risque de non transfert des fonds des filiales lors du règlement des centrales d'achats effectué par virement simple. La couverture du risque sur les tiers ne concerne que l'activité de ventes à l'exportation réalisées par les centrales d'achat du Groupe.
- **Transport de marchandises** : le Groupe a souscrit une police d'assurance en vigueur jusqu'au 31 décembre 2009 concernant le transport de marchandises dans les différentes zones géographiques où il opère. Le renouvellement de cette police fait actuellement l'objet d'un appel d'offres pour une intégration au sein du programme d'assurance du Groupe PPR. Le Groupe continuera de bénéficier de ces polices durant la période transitoire. Cette police couvre notamment les risques d'avaries, de vols ou d'évènements majeurs, y compris des faits de guerre, lors des opérations de transport réalisées par les filiales opérationnelles du Groupe, et ce depuis la remise des marchandises par les fournisseurs jusqu'à la prise de livraison par le destinataire. Le montant des dommages indemnisés au titre de cette police est plafonné à 25 millions d'euros par sinistre.
- **Responsabilité civile** : le Groupe a souscrit à la police d'assurance responsabilité civile générale du groupe PPR pour les risques d'exploitation et les risques après livraison ou prestation couvrant les dommages causés aux tiers du fait de l'activité de l'ensemble de ses filiales. Le Groupe continuera de bénéficier de cette police durant la période transitoire. A la fin de celle-ci, le Groupe souscrira directement des polices équivalentes. Le montant des dommages indemnisés au titre de cette police est plafonné à 145 millions d'euros par sinistre et par an. Le montant des primes au titre de cette assurance est pris en charge par les filiales au pro-rata de leur chiffre d'affaires. Le Groupe a également souscrit, dans les pays où cela est requis par la réglementation locale, le même type de police d'assurance responsabilité civile pour couvrir spécifiquement ses activités dans la zone Afrique subsaharienne francophone. Le montant des dommages indemnisés au titre de ces polices spécifiques est plafonné à 150.000 euros par sinistre.
- **Responsabilité civile des mandataires sociaux** : Le Groupe a souscrit à la police d'assurance du groupe PPR pour couvrir la responsabilité civile de ses mandataires sociaux. Cette police couvre notamment le montant de l'indemnisation due par le/les dirigeant(s) du Groupe aux tiers résultant d'une réclamation à l'égard des dirigeants du Groupe à la suite d'une faute (non intentionnelle) engageant leur responsabilité civile personnelle ou solidaire. Le bénéfice de cette police pour le Groupe ne sera pas maintenu en cas de réalisation de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Préalablement à cette opération, le Groupe souscrira directement une police équivalente.

6.7 REGLEMENTATION

L'activité du Groupe, la distribution spécialisée en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ainsi que les opérations de fabrication de produits dans le domaine de l'industrie ou de prestations de services dans les nouvelles technologies, n'est pas en tant que telle soumise à une réglementation particulière. Toutefois, la distribution de certains produits, notamment les produits pharmaceutiques, est soumise à une réglementation spécifique (voir la section 6.7.1 « Activités pharmaceutiques » ci-dessous).

En outre, l'activité d'importateur nécessite généralement, dans les pays où le Groupe exerce ses activités, l'obtention d'une licence d'importation (c'est notamment le cas de l'Algérie et de l'Angola).

Par ailleurs, la forte dimension internationale du Groupe, présent dans 31 pays d'Afrique, sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, au Vietnam, à l'Île Maurice et en France métropolitaine implique que les activités du Groupe sont soumises à diverses réglementations affectant significativement son activité, telles que les réglementations concernant :

- les activités pharmaceutiques (voir la section 6.7.1 « Activités pharmaceutiques » ci-dessous) ;
- le contrôle des changes (voir la section 6.7.2 « Contrôle des changes » ci-dessous) ;
- les flux des marchandises (voir la section 6.7.3 « Réglementation concernant les flux de marchandises » ci-dessous) ;
- les investissements directs étrangers (voir la section 6.7.4 « Réglementation concernant les investissements directs étrangers » ci-dessous) ;
- la responsabilité du fait des produits (voir la section 6.7.5 « Responsabilité du fait des produits » ci-dessous) ; et
- la réglementation environnementale (voir la section 6.7.6 « Responsabilité environnementale » ci-dessous).

6.7.1 Activités pharmaceutiques

A travers Eurapharma, le Groupe est actuellement présent dans vingt pays africains ainsi que dans sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

Sur ces marchés, la commercialisation des produits pharmaceutiques est soumise à des dispositions législatives et réglementaires complexes définies par diverses autorités publiques en France (en ce qui concerne les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer) et dans les pays africains où le Groupe exerce ses activités. En cas de non-respect de ces réglementations, les autorités réglementaires peuvent infliger des amendes, saisir ou retirer du marché des produits ou encore suspendre partiellement ou totalement leur production. La réglementation applicable en matière de commercialisation des produits pharmaceutiques concerne principalement le statut d'établissement pharmaceutique (dont bénéficient les filiales du Groupe intervenant en tant qu'importateur-grossiste/répartiteur), les autorisations de mise sur le marché pour les médicaments commercialisés, les obligations de service public et la réglementation des prix.

6.7.1.1 Statut d'établissement pharmaceutique

Le Groupe est soumis à un certain nombre d'exigences réglementaires permanentes des autorités de régulation nationale régissant les établissements pharmaceutiques. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe exerce ses activités, les sociétés de la division Eurapharma bénéficient du statut d'établissement pharmaceutique impliquant notamment une vérification de la conformité de ses activités et de ses sites aux normes applicables.

La législation française soumet l'exercice de toute activité pharmaceutique à une autorisation préalable, qu'il s'agisse de l'importation ou de la distribution en gros de médicaments à usage humain. Cette autorisation est délivrée par le directeur général de l'Agence française de sécurité sanitaire des produits de santé et ne demande pas à être renouvelée. Elle est le résultat d'un processus à la fois administratif et technique qui se déroule en trois étapes : la recevabilité du dossier, l'instruction technique et la décision d'autorisation. Elle peut, après mise en demeure, être suspendue ou retirée en cas d'infraction aux dispositions du Code de la santé publique. Continental Pharmaceutique en tant que distributeur en gros à l'exportation bénéficie de cette autorisation dans ses nouveaux locaux depuis le 5 septembre 2005, tout comme E.P.DIS France dans ses nouveaux locaux en tant que dépositaire et distributeur en gros à l'exportation depuis le 23 mars 2005. Les sociétés de la division Eurapharma implantées dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer disposent également de cette autorisation.

Dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe exerce ses activités, la législation prévoit généralement que l'activité d'importation et de distribution de produits pharmaceutiques est soumise à agrément. Dans ce cas, l'instruction de la demande d'autorisation et la délivrance de l'agrément relèvent le plus souvent de la compétence d'une émanation ou d'une direction du ministère de la santé du pays dans lequel le Groupe intervient. La nécessité d'obtenir un agrément existe également en Algérie et dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone dans lesquels le Groupe exerce ses activités, dont le Kenya.

6.7.1.2 Autorisation de mise sur le marché

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ainsi que dans les autres pays où le Groupe exerce ses activités, l'accès au marché des médicaments est contrôlé par une autorité de régulation nationale. La commercialisation d'un médicament nécessite le respect d'une procédure d'approbation réglementaire (l'autorisation de mise sur le marché (« AMM ») ou le visa) destinée à vérifier la qualité, la sécurité et l'efficacité du produit et devant être renouvelée tous les cinq ans. La préparation des demandes d'AMM ou de visa et leur examen par l'autorité compétente sont des processus coûteux qui peuvent prendre plusieurs années. Dans la quasi-totalité des cas, les laboratoires assument seuls l'ensemble du processus. Dans le métier d'agent, Eurapharma peut néanmoins être amenée à contribuer localement au processus.

6.7.1.3 Obligations de service public

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, la distribution de médicaments est réservée aux pharmaciens, dont l'exercice de la profession est réglementé. Dans le cadre de ce monopole pharmaceutique, le Groupe est soumis à certaines obligations, consistant notamment, pour ses grossistes pharmaceutiques, à être placés sous la direction d'un pharmacien, à déclarer au directeur général de l'Agence française de sécurité sanitaire des produits de santé le territoire sur lequel chacun de ses établissements exerce son activité de répartition et à disposer d'un assortiment de médicaments comportant au moins les neuf dixièmes des présentations de spécialités pharmaceutiques effectivement commercialisées en France, telles que définies ci-dessous, sur son territoire de répartition.

L'établissement est en outre tenu aux obligations de services publics suivantes : être en mesure de satisfaire à tout moment la consommation de sa clientèle habituelle durant au moins deux semaines, livrer dans les vingt-quatre heures toute commande passée avant le samedi 14 heures de toute présentation des spécialités effectivement commercialisées, à l'exception des médicaments réservés à l'usage hospitalier, des plantes médicinales et des médicaments homéopathiques, livrer tout médicament et, lorsqu'il en assure la distribution dans les conditions fixées par le Code de la santé publique, tout autre produit, objet ou article et tout produit officinal divisé, visé par le Code de la santé publique et exploité en France, à toute officine qui lui demande et participer à des systèmes d'astreinte.

Dans les quatorze pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe exerce ses activités d'importateur-grossiste/répartiteur, les réglementations en vigueur sont inspirées des réglementations françaises existantes en matière d'obligations de service public des établissements pharmaceutiques. La totalité de ces pays imposent ainsi aux établissements pharmaceutiques qu'un pharmacien responsable soit un des dirigeants de l'entreprise.

6.7.1.4 Prix réglementés et remboursement des produits

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, le prix des médicaments commercialisés par le Groupe est soumis au contrôle de l'Etat, qui le fixe ou ne permet la prise en charge par la collectivité que d'un tarif forfaitaire, ce qui conduit indirectement à un alignement des prix des médicaments sur ce tarif forfaitaire. Le prix de gros pour les médicaments sur ordonnance couverts par le système de remboursement est ainsi égal au prix du fabricant multiplié par un coefficient réglementé. Le prix de vente au détail est égal au prix de vente au détail en vigueur en métropole multiplié par un coefficient réglementé. Des changements réglementaires relatifs à la fixation du prix des médicaments pourraient intervenir à court terme dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le Groupe estime que ces changements ne devraient avoir qu'un impact limité sur son taux marge, qui pourrait être compensé par une réduction de certaines conditions commerciales consenties aux pharmaciens (ristournes, escomptes).

Dans les quatorze pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe exerce ses activités, la structure des prix des médicaments est généralement réglementée mais il n'existe pas de systèmes de remboursement des médicaments par des organismes de sécurité sociale. En pratique, la tarification consiste en une fixation réglementaire des marges aux différentes étapes du circuit de distribution. Dans certains pays, comme le Sénégal, le Cameroun ou la Côte d'Ivoire, la réglementation des prix concerne la totalité des produits pharmaceutiques. D'autres pays, comme le Mali, prévoient au contraire une tarification pour les seuls « médicaments essentiels », le prix des autres produits étant librement fixé par le jeu de la concurrence. En Algérie, la marge dégagée sur le prix de vente des médicaments est déterminée réglementairement.

A l'exception de l'Angola, les pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où le Groupe est présent n'ont pas de réglementation relative aux prix des médicaments.

Réglementation de la publicité

Le Groupe doit par ailleurs respecter des réglementations strictes en matière d'étiquetage, de publicité, de promotion et de marketing des produits pharmaceutiques. Toute infraction à ces réglementations peut entraîner des avertissements, des injonctions de réparer aux infractions constatées, la saisie des produits ou des poursuites judiciaires, qui peuvent être de nature pénale dans certaines juridictions telle que la France ou les Départements d'Outre-Mer.

6.7.2 Contrôle des changes

Le Groupe est soumis à la réglementation sur les contrôles des changes en vigueur dans les pays étrangers dans lesquels il opère. Ce contrôle peut répondre à plusieurs objectifs : empêcher que les achats excessifs de monnaie étrangère ne contribuent à la dépréciation de la monnaie nationale et n'aggravent le déficit de la balance des paiements, contrôler les importations de produits susceptibles de concurrencer l'industrie nationale, réserver les achats de devises étrangères au règlement des importations jugées les plus utiles, ou empêcher l'évasion des capitaux et des revenus taxables. Le Groupe est notamment soumis à cette réglementation dans les pays significatifs suivants : les pays appartenant à la zone franc (941 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 32,9 % du chiffre d'affaires du Groupe), l'Algérie (383 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 13,4 % du chiffre d'affaires du Groupe), le Nigeria (233 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008 soit 8,1 %

du chiffre d'affaires du Groupe) et le Maroc (192 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2008, soit 6,7 % du chiffre d'affaires du Groupe).

- La zone franc

La zone franc est organisée autour de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), qui regroupe huit Etats d'Afrique de l'Ouest (Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo), et de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), qui regroupe six Etats d'Afrique centrale (Cameroun, République centrafricaine, Congo, Gabon, Guinée Equatoriale et Tchad).

La zone franc est un système de coopération monétaire entre la France et les pays membres de l'UEMOA et de la CEMAC reposant sur les principes suivants : utilisation du franc CFA comme monnaie commune, convertibilité garantie par le Trésor français, fixité de la parité de change, libre transférabilité et centralisation des réserves de change. Depuis le 1^{er} janvier 2002, l'euro s'est substitué au franc sur la base d'une parité fixe : 1 euro = 655,957 francs CFA.

Les principales règles du contrôle des changes dans les pays de la zone franc sont les suivantes :

- L'administration du contrôle des changes incombe aux ministères des finances qui peuvent déléguer tout ou partie de leurs pouvoirs à la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) pour l'UEMOA ou à la Banque des Etats d'Afrique Centrale (BEAC) pour la CEMAC, aux banques agréées et à l'administration des postes. Toutes les opérations de change avec des pays étrangers doivent être effectuées par l'entremise des intermédiaires agréés.
- Toutes les importations doivent être déclarées et les transactions relatives à des importations avec des pays étrangers doivent être domiciliées auprès d'un intermédiaire agréé lorsque les marchandises ne sont pas considérées comme étant en transit. Les montants minima de déclaration ou de domiciliation varient selon les pays.
- Les transferts à destination de l'étranger sont soumis à la présentation de pièces justificatives à l'intermédiaire chargé du règlement. Lorsque, au vu des justifications, le transfert concerne une opération courante (importation de marchandises, fret et assurance, salaires, traitements, honoraires, droits et redevances de brevets et licences, intérêts, dividendes, etc), il peut être exécuté librement par l'intermédiaire agréé, sous sa responsabilité. Dans le cas contraire (opérations de placement, d'investissement ou de prêt à l'étranger), l'autorisation préalable du ministre chargé des finances est requise sauf pour les transferts réalisés avec les pays membres de la zone franc. Les dispositions liées aux investissements directs étrangers, aux emprunts à l'étranger, varient selon les Etats.

D'une manière générale, le Groupe considère que ses activités ne subissent pas d'impact négatif significatif en raison de cette réglementation dans les pays de la zone franc où il intervient. Le Groupe a mis en place des procédures administratives de conformité aux règles de change décrites ci-dessus et a fait l'objet dans plusieurs pays de cette zone de contrôle n'ayant pas révélé de violation significative de ces règles.

- L'Algérie

La monnaie ayant cours légal en Algérie est le dinar. La convertibilité courante du dinar s'accompagne d'un contrôle des changes rigoureux, qui s'applique notamment aux mouvements de

capitaux. La Banque d'Algérie, en tant que Banque centrale, est responsable de la politique des changes et détient à ce titre le monopole de la gestion des ressources en devises du pays.

Le taux de change effectif réel est déterminé mensuellement par la Banque d'Algérie, et dépend à la fois des indices des prix en Algérie et chez les partenaires, de la structure du commerce extérieur, et du taux de change nominal par rapport au dollar des Etats-Unis. Afin de freiner la consommation pour réduire la facture d'importation, la Banque d'Algérie a pu être amenée dans le passé à laisser le dinar s'affaiblir face aux principales devises mondiales. Ainsi, le 31 décembre 2008, l'euro s'échangeait à 103 dinars contre une moyenne de 85 pour le mois d'octobre 2008.

Conformément aux dispositions de l'article VIII des statuts du FMI, le régime des changes en Algérie offre certaines souplesses en matière de convertibilité pour les opérations courantes, y compris les paiements au titre d'importations de biens. Ainsi, en ce qui concerne les flux relatifs aux investissements étrangers, le contrôle de la Banque d'Algérie s'effectue a priori pour ce qui est des transferts de bénéfices, dividendes et produits de cessions d'actifs opérés par des filiales étrangères implantées sur le territoire algérien. Pour ce qui est des opérations commerciales courantes, les procédures, désormais à la charge de l'établissement bancaire, sont considérablement raccourcies. Pour des opérations d'un montant important, l'avis de la Banque d'Algérie peut être sollicité a priori, à la discrétion de l'établissement de crédit.

Le Groupe n'a pas pu mesurer jusqu'à présent l'impact de la réglementation des changes algérienne sur ses opérations de transfert de dividendes car il a réinvesti les bénéfices de ses filiales locales dans le développement de son réseau de distribution. A l'avenir, la Société ne peut donner aucune assurance que cette réglementation n'aura pas d'impact significatif sur la capacité de ses filiales locales à transférer des dividendes à la Société.

- Le Nigeria

La monnaie ayant cours légal au Nigeria est le naira.

Le marché des changes au Nigeria a été dérégulé en 1995 par la création d'un marché des changes autonome permettant à des particuliers d'acheter auprès de la Banque centrale du Nigeria des devises étrangères au prix de marché en ayant recours à des intermédiaires agréés. Le marché des changes a connu une nouvelle vague de dérégulation en octobre 1999 par la création du marché des changes interbancaire. Les mouvements de capitaux vers et à partir du Nigeria sont désormais libres. Néanmoins, la Banque Centrale du Nigeria peut être amenée à adopter une politique interventionniste comme l'atteste sa décision en février 2009 de limiter ses ventes de dollars des Etats-Unis à des entreprises pouvant justifier d'une transaction commerciale. Cette mesure n'a pas eu d'effet significatif sur les résultats du Groupe.

- Le Maroc

La monnaie ayant cours légal au Maroc est le dirham. L'Office des changes, sous la tutelle du Ministère de l'Economie et des Finances, est chargé d'édicter les mesures relatives à la réglementation des opérations de change en autorisant à titre général ou particulier les transferts à destination de l'étranger.

Dans le cadre de sa mission, l'Office des changes a engagé au cours de ces dernières années un processus de libéralisation visant à habilitier les banques à effectuer librement la majeure partie des transferts sur l'étranger. Il a ainsi accordé délégation à celles-ci pour effectuer librement les règlements relatifs aux opérations d'importations, d'exportations, de transport international, d'assurance et de réassurance, d'assistance technique étrangère, de voyages, de scolarité, de soins médicaux, d'économies sur revenus, ainsi que pour toutes les autres opérations réputées courantes.

Dans l'esprit des dispositions de l'article VIII des statuts du FMI relatives à la convertibilité pour les opérations courantes, le Maroc a étendu la convertibilité du dirham à nombre d'opérations en capital, notamment les investissements étrangers au Maroc, les financements extérieurs mobilisés par les entreprises marocaines, les investissements et placements effectués par des personnes morales marocaines à l'étranger, la mise en place d'un système de crédits à l'exportation et l'utilisation des instruments de couverture des risques financiers.

Jusqu'à présent, la réglementation marocaine en matière de contrôle des changes n'a pas empêché le Groupe de convertir et transférer hors du Maroc le produit de ses activités.

- Autres pays

Dans certains autres pays dans lesquels le Groupe intervient, comme le Malawi pour les mouvements de capitaux vers et à partir du pays, un contrôle des changes est en vigueur. L'existence de réglementations sur le contrôle des changes n'a néanmoins pas créé de situations, au cours des trois dernières années, dans lesquelles des montants significatifs provenant de ces activités n'auraient pu être convertis et transférés hors du pays concerné. Les problèmes de convertibilité et de transfert dans certains pays trouvent leur origine d'ailleurs moins dans la réglementation en vigueur que dans des problèmes conjoncturels liés à la détention insuffisante de devises étrangères par les banques centrales.

6.7.3 Réglementation concernant les flux de marchandises

L'activité du Groupe est soumise à la réglementation sur les flux de marchandises en vigueur dans les pays dans lesquels il opère. Cette réglementation est notamment mise en œuvre par l'administration des douanes, qui est notamment chargée d'appliquer et de percevoir des droits de douane sur les produits importés ou exportés conformément aux lois et règlements applicables. L'administration des douanes veille également à la sécurité et à la qualité des flux commerciaux, à la répression de la fraude et à la protection de la sécurité et de la santé publique.

La réglementation douanière peut prendre d'autres formes que la perception de droits. Elle peut, par exemple, exiger l'obtention d'une licence d'importation (c'est notamment le cas de l'Algérie et de l'Angola) ou imposer des interdictions d'importation visant certains produits spécifiques (en 2005, une telle interdiction a été décidée par le gouvernement algérien pour les véhicules ayant plus de trois ans) ou des obligations d'homologation de véhicules pouvant être source de délai ou constituer un frein au développement (c'est notamment le cas du Maroc en ce qui concerne les véhicules chinois).

Certaines réglementations fiscales peuvent avoir un impact négatif sur les flux de marchandises. Ainsi, en Algérie, plusieurs réglementations fiscales mises en place au cours des années 2008 et 2009 ont affecté négativement les activités et les résultats du Groupe dans le pays (voir la section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activités et aux marchés du Groupe » du présent document de base) :

- en août 2008, a été mise en place une nouvelle taxe sur les véhicules légers de moins de 2 500 cm³ et sur les bénéfices des concessionnaires ; et
- en août 2009, des réglementations sont venues imposer une nouvelle taxe sur les véhicules de plus de 2 500 cm³ et les poids lourds.

Les réglementations affectant les conditions de financement des achats automobiles peuvent également avoir un tel impact. Ainsi, en Algérie, des mesures réglementaires entrées en vigueur au cours de l'année 2009 sont venues interdire, dans certains cas, le recours au crédit à la consommation pour financer les achats automobiles avec pour objectif d'y réduire le volume des importations de véhicules. Bien que la portée de ces mesures et la durée pendant laquelle elles seront applicables ne soient pas encore totalement clarifiées, le Groupe considère qu'elles sont susceptibles d'impacter négativement ses activités et ses résultats dans ce pays, dans la mesure où, selon ses estimations, 30 %

de son chiffre d'affaires automobile dans ce pays correspond à ses ventes de véhicules financées en tout ou partie de cette façon.

6.7.4 Réglementation concernant les investissements directs étrangers

Le Groupe est soumis à la réglementation sur les flux d'investissement en vigueur dans les pays dans lesquels il opère. Cette réglementation peut prendre la forme de régimes de faveur visant à favoriser l'entrée des capitaux étrangers, telle que la mise en place de dispositifs d'incitation fiscale attractifs pour les investisseurs étrangers. La nature et la portée des incitations sont variables selon les pays et dépendent généralement des montants investis et des secteurs économiques concernés. L'environnement réglementaire en République du Congo est ainsi marqué par un dispositif fiscal favorable dont bénéficie le Groupe depuis 2006 pour ses investissements dans son activité boissons. Ce dispositif prend la forme d'une exonération totale d'impôt sur les bénéfices des sociétés sur une période de trois ans à compter du 1^{er} janvier 2009 en contrepartie de la réalisation d'un certain montant d'investissements sur ses deux principaux sites de production à Brazzaville et Pointe Noire. Ainsi dans le cadre d'une convention conclue le 7 juillet 2008 avec la République du Congo, Brasserie du Congo s'est engagée à mener à bien un programme d'investissement ainsi qu'à maintenir un effectif stable et à créer des emplois permanents sur cette période tout en réservant la priorité aux fournitures et services des entreprises congolaises pour l'entretien et l'exploitation de ses unités de production et aux travailleurs et cadres de nationalité congolaise pour sa politique d'embauche. En échange, le Congo lui assure pendant cette même période, un certain nombre de garanties juridiques, financières, économiques et administratives, ainsi que des avantages fiscaux et douaniers.

La réglementation concernant les flux d'investissement peut également prendre la forme de régimes de protection ou de contraintes imposées aux investisseurs étrangers en vue de favoriser les acteurs locaux dans le développement de l'activité économique. Un décret exécutif algérien n° 09-181 du 12 mai 2009 est ainsi récemment entré en vigueur. Il requiert qu'avant le 31 décembre 2009, au moins un tiers des actions des filiales locales de certaines sociétés multinationales soit détenu par des nationaux algériens. La position du Ministre de la Législation fiscale est que cette loi n'aura pas d'effet rétroactif. En tout état de cause, Diamal, la principale filiale algérienne du Groupe en Algérie, la respecte déjà. Le gouvernement algérien a également imposé des restrictions sur les paiements en devises étrangères, notamment en obligeant le recours pour les acteurs opérant en Algérie à des lettres de crédit irrévocables pour effectuer tout paiement dans une devise étrangère.

6.7.5 Responsabilité du fait des produits

Activité d'importation

Le Groupe importe ses produits auprès de fabricants (dont notamment les constructeurs automobiles et les laboratoires pharmaceutiques) pour les revendre. Dans ce cadre, il peut être amené à délivrer une garantie légale ou contractuelle à ses clients, mais celle-ci est alors couverte par la garantie contractuelle dont il bénéficie auprès des fabricants, ceux-ci assumant *in fine*, sauf défaillance de leur part, les garanties légales et contractuelles liées à la responsabilité produit.

Activité de fabrication

Seule la division CFAO Industries exerce une activité de fabrication au sein du Groupe. Celle-ci regroupe l'activité boissons du Groupe et diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique, l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs et la fabrication de produits en bois.

Dans ce cadre, le Groupe respecte l'ensemble des règles et normes d'assemblage ou de fabrication locales ainsi que les normes et standards imposés par ses partenaires. En cas de mise en jeu de la responsabilité du Groupe, les risques liés à ces activités sont couverts par des polices d'assurance responsabilité civile générale souscrites par le Groupe par l'intermédiaire du groupe PPR pour les

risques d'exploitation et les risques après livraison ou prestation couvrant les dommages causés aux tiers du fait de l'activité de l'ensemble de ses filiales (voir la section 6.6 « Assurances » du présent document de base).

La réglementation concernant les activités plastiques s'articule principalement autour de plusieurs obligations:

- l'une concernant l'activité elle-même et pouvant se matérialiser par la nécessité d'obtenir un certificat de conformité environnemental dans certains pays tels que le Cameroun et le Nigeria ;
- l'autre concernant l'importation dans certains pays de matières premières jugées polluantes qui peut requérir l'autorisation d'autorités gouvernementales (telle que l'Agence de Protection de l'Environnement pour l'Importation du Ghana) ; et
- la dernière concernant le respect par le produit de certaines normes dans certains pays comme le Nigeria.

La réglementation concernant les activités dans le domaine du bois (fabrication de produits en bois destinés à l'emballage des produits alimentaires) vise principalement le respect par le produit d'un certain nombre de normes de fabrication du pays d'origine ou de destination, par exemple, la réglementation CEE concernant les matériaux et objets destinés à entrer en contact avec des denrées alimentaires.

6.7.6 Responsabilité environnementale

Le Groupe peut être soumis, dans le cadre de la conduite de ses activités, à certaines lois et réglementations relatives à la protection de l'environnement dans chacun des pays dans lesquels il opère. Ces lois et réglementations imposent des normes contraignantes en matière, notamment d'hygiène et de sécurité ainsi que d'utilisation et de manipulation des déchets ou matériaux dangereux.

L'objectif du Groupe est de se conformer à toutes les obligations qui lui incombent dans le cadre des lois sur la protection de l'environnement.

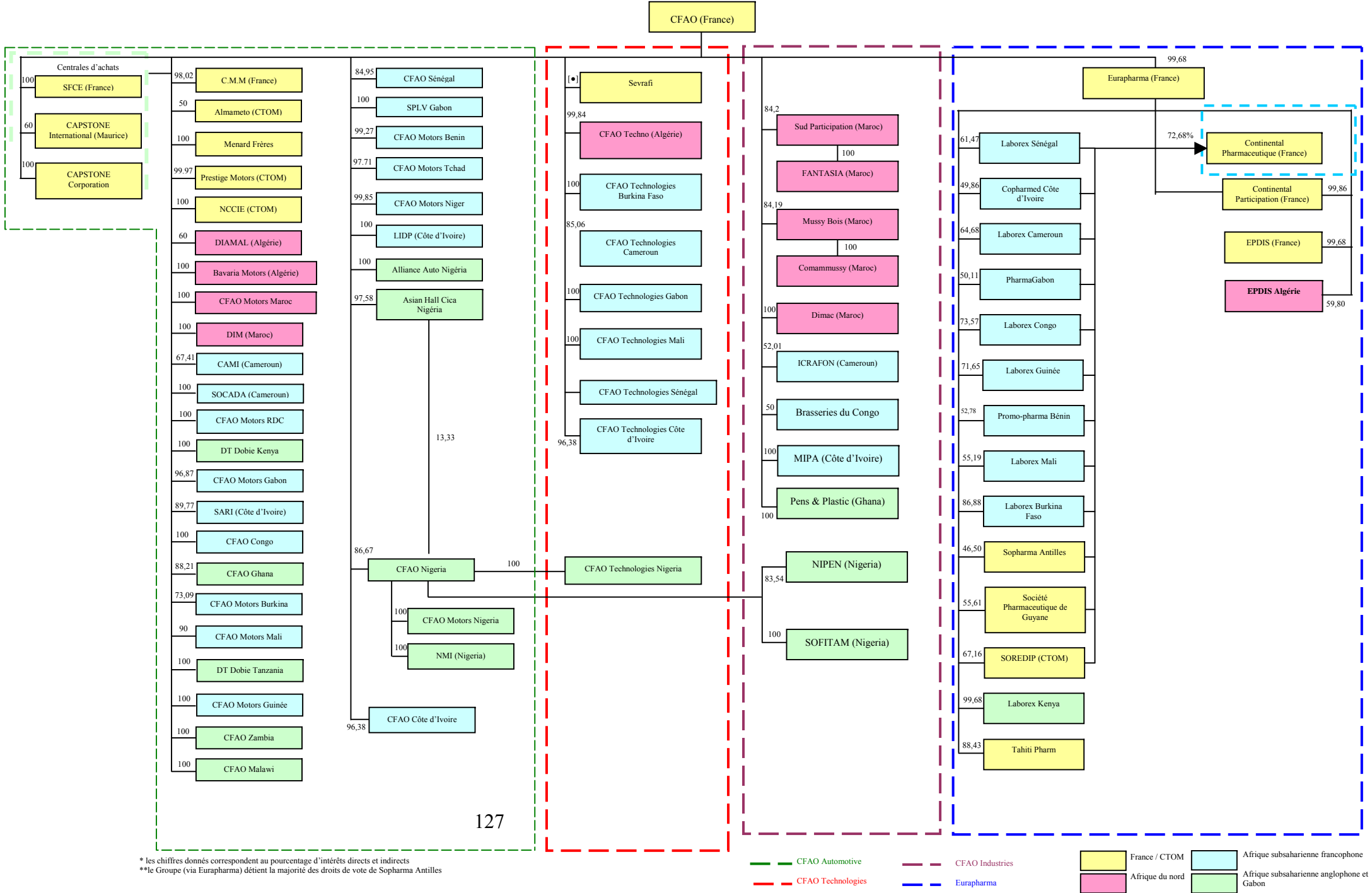
S'agissant de ses activités de distributeur non-fabricant, le Groupe considère que celles-ci ne comportent a priori pas de risque environnemental significatif et n'a à la date d'enregistrement du présent document de base, pas connaissance de risque environnemental de nature à affecter significativement son activité ou sa situation financière.

S'agissant de ses activités de fabricant, le Groupe considère que celles-ci ne comportent a priori pas de risque environnemental significatif et n'a à la date d'enregistrement de ce document pas connaissance de risque environnemental de nature à affecter significativement son activité ou sa situation financière. Par ailleurs, le Groupe a développé une politique centrée sur le respect de l'environnement se traduisant notamment par la mise en place depuis 2004 des systèmes de suivi de ses consommations en papier, énergie, fuel et eau. Plusieurs des filiales du Groupe ont également développé des initiatives en matière environnementale, comme le recyclage des huiles usées auprès des filières spécialisées et professionnelles et le traitement des eaux usées. En particulier, Brasseries du Congo, sa filiale au sein de son activité boissons, s'est dotée d'une station d'épuration des effluents de son usine en République du Congo. Cette station inaugurée à Pointe Noire en décembre 2005 est dimensionnée pour traiter 1.440 m³ par jour, soit près de 5 millions d'hectolitres par an.

7. ORGANIGRAMME

7.1

ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE A LA DATE DU DOCUMENT DE BASE



* les chiffres donnés correspondent au pourcentage d'intérêts directs et indirects
 **le Groupe (via Eurapharma) détient la majorité des droits de vote de Sopharma Antilles

7.2 FILIALES ET PARTICIPATIONS

7.2.1 Présentation générale

CFAO est la société faitière du Groupe et sera la tête de l'intégration fiscale française mise en place à compter du 1er janvier 2010.

La Société est une société holding n'ayant pas d'activité opérationnelle propre. La Société compte des participations directes et indirectes dans plus de 140 filiales principalement en Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, au Maghreb, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à l'Île Maurice, au Vietnam et en France métropolitaine. L'organigramme simplifié figurant dans la section 7.1 « Organigramme simplifié du Groupe à la date du document de base » n'inclut pas l'ensemble de ces participations. La note n°34 « Liste des filiales consolidées au 31 décembre 2008 » de l'annexe aux comptes consolidés donne une liste plus exhaustive des sociétés du Groupe (voir section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base). CFAO ne détient pas de participation directe ou indirecte dans une société cotée à l'exception des Sociétés CFAO Côte d'Ivoire et SARI en Côte d'Ivoire, CFAO Ghana au Ghana et SICEP en Egypte.

Les principales filiales du Groupe sont listées à la section 25 « Informations sur les participations » du présent document de base.

Sont présentées ci-dessous certaines des filiales du Groupe en fonction des critères suivants :

- chacune des filiales de la division CFAO Automotive présentée ci-dessous représente au moins 2 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008, à l'exception de la société Capstone International qui est néanmoins présentée dans la mesure où elle représente 5,1 % du bilan consolidé total du Groupe en 2008 ;
- chacune des filiales des divisions Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies présentée ci-dessous représente au moins 1 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2008, à l'exception des sociétés Eurapharma et Continental Pharmaceutique qui sont néanmoins présentées dans la mesure où elles représentent respectivement 3 % et 7,7 % du bilan consolidé total du Groupe en 2008.

Les principaux flux financiers intra-groupe correspondent aux dividendes payés par les filiales à la Société, aux flux entre filiales opérationnelles et les centrales d'achat, ces dernières payant les fournisseurs et facturant les filiales (voir les sections 6.5.1.3.5 « Centrales d'achat et gestion des stocks » et 6.5.2.5.2 « Plate-forme logistique/Chaîne d'approvisionnement et systèmes d'information » du présent document de base) et aux flux liés aux conventions de placement et de financement de trésorerie (voir la section 19.2 « Opérations intra-groupe »).

7.2.2 Filiales dont le Groupe détient la totalité (ou presque) du capital social et des droits de vote

7.2.2.1 Sous-holding

- **Eurapharma** est une société anonyme de droit français au capital de 2.799.750 euros, dont le siège social est situé ZAC du Grand Launay, 8 avenue Paul Delorme – 76120 Grand Quevilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rouen sous le numéro 307.718.577. CFAO détient 99,68 % du capital et des droits de vote d'Eurapharma. Eurapharma détient directement et indirectement l'ensemble des participations du Groupe pour ses activités pharmaceutiques.

7.2.2.2 Centrales d'achat

- **Société Française de Commerce Européen (SFCE)** est une société anonyme de droit français au capital social de 12.114.240 euros, dont le siège social est situé 18, rue Troyon – 92310 Sèvres, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro B 333.520.591. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de SFCE. L'activité principale de SFCE consiste à assurer le rôle de centrale d'achat auprès des constructeurs automobiles en qualité de commissionnaire, ou négociant, ou auprès des fournisseurs de la division CFAO Technologies pour les sociétés du Groupe développant leurs activités de distribution automobile ou des nouvelles technologies, en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.
- **Capstone Corporation Ltd. (Capstone)** est une « *private company* » de droit de la République de Maurice au capital social de 15.000.000 d'euros, dont le siège social est situé C/o Globefin Management Services Ltd, Jamalacs Buidling, Vieux Conseil Street, Port Louis – Île Maurice et dont les bureaux sont situés Harbor Front Building, President John F. Kennedy Street, Port Louis – Ile Maurice, immatriculée au Registre des sociétés de l'Île Maurice sous le numéro 20798/4602. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de Capstone. L'activité principale de Capstone consiste à assurer le rôle de centrale d'achat du Groupe auprès de certains constructeurs de la division CFAO Automotive pour la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, certaines filiales des Collectivités Territoriales d'Outre-Mer et la zone Maghreb.

7.2.2.3 Prestataires de services logistiques

- **EPDIS** est une société anonyme de droit français au capital de 6.477.000 euros, dont le siège social est situé ZAC du Grand Launay, 8 avenue Paul Delorme – 76120 Grand Quevilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rouen sous le numéro B 412.543.449. Eurapharma détient l'intégralité du capital et des droits de vote d'EPDIS. EPDIS constitue l'une des filiales du Groupe spécialisées dans les activités de « *pre-wholesale* ».

7.2.2.4 Filiales de distribution

Division CFAO Automotive :

- **Compagnie Marseillaise de Madagascar (CMM)** est une société anonyme de droit français au capital social de 2.630.625 euros, dont le siège social est situé 5 chemin du Grand Canal BP 106 – 97493 Sainte Clotilde Cedex, Ile de la Réunion immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Saint-Denis sous le numéro B 572.073.914. CFAO détient 98,02 % du capital et des droits de vote de CMM. L'activité principale de CMM consiste en la distribution automobile sur l'Ile de la Réunion.
- **Menard Automobiles** est une société anonyme de droit français au capital de 13.685.000 fcfp, dont le siège social est situé Anse Uare RT1, PH4 Nouméa, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nouméa sous le numéro B 012.849. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de Menard Automobiles. L'activité principale de Menard Automobiles consiste en la distribution automobile en Nouvelle Calédonie.
- **CFAO Motors Maroc** est une société anonyme de droit marocain au capital de 284.468.000 de dirhams, dont le siège social est situé 15, rue Omar Slaoui – Casablanca, Maroc, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 104.285. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Motors Maroc. L'activité principale de CFAO Motors Maroc consiste en la distribution automobile au Maroc. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.

- **SOCADA** est également une société anonyme de droit camerounais au capital de 2.600.000.000 FCFA, dont le siège social est situé Bd du Général Leclerc, Douala – Cameroun, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit mobilier de Douala sous le numéro 1974. CFAO détient l’intégralité du capital et des droits de vote de SOCADA. L’activité principale de SOCADA consiste en la distribution automobile au Cameroun.
- **CFAO Motors RDC** est une société privée à responsabilité limitée de droit de la République Démocratique du Congo au capital de 106.207 FC, dont le siège social est situé 17, avenue des Poids lourds Kinshasa, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Kinshasa sous le numéro 44560. CFAO détient l’intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Motors RDC. L’activité principale de CFAO Motors RDC consiste en la distribution automobile en République Démocratique du Congo.
- **CFAO Congo** est également une société anonyme de droit de la République du Congo au capital de 1.450.000.000 FCFA, dont le siège social est situé Av Paul Doumer BP 247 Brazzaville, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Brazzaville sous le numéro 01 B 4641. CFAO détient l’intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Congo. L’activité principale de CFAO Congo consiste en la distribution automobile au Congo.
- **DT Dobie Kenya** est une société Limited de droit kenyan au capital de 35,000,000 KSHS, dont le siège social est situé Lusaka Road , Industrial area Nairobi Kenya, immatriculée au Registre des Sociétés sous le numéro 6115. CFAO détient l’intégralité du capital et des droits de vote de DT Dobie Kenya. L’activité principale de DT Dobie Kenya consiste en la distribution automobile au Kenya.
- **CFAO Motors Gabon** est une société anonyme de droit gabonais au capital de 2.140.090.000 FCFA, dont le siège social est situé Zone Industrielle d’Oloumi B.P. 2181 Libreville Gabon, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Libreville sous le numéro 106/2000 B 00064. CFAO détient 96,87 % du capital et des droits de vote de CFAO Motors Gabon. L’activité principale de CFAO Motors Gabon consiste en la distribution automobile au Gabon.

Division Eurapharma

- **Laborex Kenya** est une société anonyme de droit kenyan au capital de 6.825.000 KES, dont le siège social est situé 1st Floor, Ideas House, Muthithi Road, Museum Hill, P.O. Box 40868, 00100 GPO - Nairobi, Kenya, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nairobi sous le numéro PIN n° PO51129234X. Eurapharma détient l’intégralité du capital et des droits de vote de Laborex Kenya. Laborex Kenya est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Kenya et détient également l’intégralité du capital et des droits de vote de HML Ouganda et Laborex Tanzanie, sociétés spécialisées dans la distribution de produits pharmaceutiques en Ouganda et en Tanzanie, respectivement. Ses statuts prévoient un droit de préemption en cas de cession d’actions au profit d’une société n’appartenant pas au Groupe.

Division CFAO Industries

- **CFAO Nigeria** est une « *public limited company* » de droit nigérian au capital de 250.000.000 N, dont le siège social est situé 19 Bayo Kuku Street, Ikoyi, Lagos, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Abuja sous le numéro 6508. CFAO détient l’intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Nigeria. L’activité principale de CFAO Nigeria consiste dans le négoce, la distribution et la production de biens de consommation, de

matériel d'ingénierie et autres équipements, activités qu'elle développe à travers ses filiales, SOFITAM et NIPEN. CFAO Nigeria détient également une participation dans CFAO Motors Nigeria, NMI et Asian Hall CICA Nigeria, sociétés spécialisées dans la distribution automobile au Nigéria, ainsi que dans CFAO Technologies Nigeria qui appartient à la branche Technologies du Groupe.

Division CFAO Technologies

- **CFAO Technologies Côte d'Ivoire** est une société anonyme de droit ivoirien au capital de 1.200.000.000 FCFA, dont le siège social est situé Km 4, boulevard de Marseille, Abidjan, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier d'Abidjan sous le numéro CI ABJ 2002- B 284454. Le Groupe détient 96,38 % du capital et des droits de vote de CFAO Technologies Côte d'Ivoire. CFAO Technologies Côte d'Ivoire est également une filiale spécialisée dans la distribution et l'intégration des nouvelles technologies de l'information et de la communication en Côte d'Ivoire.
- **CFAO Technologies Nigeria** est une « *private limited company* » de droit nigérian au capital de 100.000.000 N, dont le siège social est situé Aerodrome road, Apapa, Lagos, immatriculée au Registre des Sociétés de Abuja sous le numéro 455928. CFAO Nigeria, filiale détenue à 100 % par CFAO, détient l'intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Technologies Nigeria. CFAO Technologies Nigeria est une filiale spécialisée dans la distribution et l'intégration des nouvelles technologies de l'information et de la communication au Nigeria.

7.2.3 Filiales dont le Groupe ne détient pas la totalité du capital social ou des droits de vote

7.2.3.1 *Intérêts minoritaires*

Le Groupe a des actionnaires minoritaires dans de nombreuses filiales, notamment dans Eurapharma et CFAO Automotive. La part des capitaux propres revenant aux minoritaires a représenté 107,7 millions d'euros pour l'exercice 2006, 123,7 millions d'euros pour l'exercice 2007 et 139,0 millions d'euros pour l'exercice 2008. La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 30,5 millions pour l'exercice 2006 (soit 26,8 % du résultat net consolidé), à 36,0 millions d'euros pour l'exercice 2007 (soit 25,3 % du résultat net consolidé) et à 42,5 millions d'euros pour l'exercice 2008 (soit 24,8 % du résultat net consolidé). Les dividendes versés aux actionnaires minoritaires dans les filiales consolidées se sont élevés à 21,8 millions d'euros pour l'exercice 2006, à 21,4 millions d'euros pour l'exercice 2007 et à 31,9 millions d'euros pour l'exercice 2008, représentant 19,2 %, 15,0 % et 18,6 % du résultat net consolidé en 2006, 2007 et 2008 respectivement.

L'existence d'intérêts minoritaires dans certaines sociétés du Groupe ou la prise de participations minoritaires par le Groupe dans certaines sociétés s'expliquent principalement :

- s'agissant des sociétés de la division Eurapharma, par le modèle de développement du Groupe ; en effet, le Groupe réalise une partie de ses activités pharmaceutiques auprès de filiales locales dans lesquelles des participations minoritaires sont détenues par les pharmaciens locaux afin de favoriser le développement des activités du Groupe en les intéressant aux résultats des filiales concernées. Certaines filiales d'Eurapharma ou sociétés dans lesquelles celle-ci détient une participation détiennent par ailleurs 40 % du capital et des droits de vote de Continental Pharmaceutique qui constitue la plate-forme d'achat centralisée du Groupe pour ses activités d'importateur-grossiste-répartiteur de produits pharmaceutiques ;
- s'agissant des autres divisions du Groupe (CFAO Automotive, CFAO Industries, et CFAO Technologies) par les modalités de pénétration d'un marché par le Groupe (telle que la prise d'une participation au sein d'une société déjà existante) ou, dans certains cas, par des contraintes réglementaires locales qui peuvent rendre nécessaire un partenariat avec un acteur local afin de pouvoir s'implanter dans un territoire.

Les accords conclus par le Groupe avec ses partenaires incluent généralement des clauses de préemption, d'agrément, ainsi que des engagements en matière de représentation au sein des organes sociaux des sociétés en question. La liquidité de ces actions au niveau des filiales est donc relativement limitée.

S'agissant des sociétés de la division Eurapharma, les partenaires pharmaciens n'ont pas de droits de gouvernance spécifiques attachés à leur participation. En règle générale, les actions ne sont cessibles librement qu'entre actionnaires (droit d'agrément et de préemption des actionnaires). Les principales clauses de ce type sont rappelées ci-dessous.

Ces trois dernières années Eurapharma a parfois assuré la liquidité de ces filiales en rachetant les parts détenues par les actionnaires minoritaires à des multiples moyens de 5,8 fois le résultat net.

7.2.3.2 Centrales d'achat

- **Capstone International Ltd** est une « *private company* » de droit de la République de Maurice au capital social de 100 euros, dont le siège social est situé C/o Globefin Management Services Ltd, Jamalacs Building, Vieux Conseil Street, Port Louis – Île Maurice et dont les bureaux sont situés Harbor Front Building, President John F. Kennedy Street, Port Louis – Ile Maurice, immatriculée au Registre des Sociétés de l'Île Maurice sous le numéro 59812 C1/GBL. CFAO détient 60 % du capital et des droits de vote de Capstone International, le solde étant détenu par un partenaire du Groupe. L'activité principale de Capstone International Ltd est la même que pour Capstone pour la zone Maghreb.
- **Continental Pharmaceutique** est une société en commandite simple de droit français au capital de 450.000 euros, dont le siège social est situé ZAC du Grand Launay, 8 avenue Paul Delorme – 76120 Grand Quevilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rouen sous le numéro B 582.113.031. Continental Pharmaceutique constitue la plate-forme d'achat centralisée du Groupe pour ses activités d'importateur-grossiste/répartiteur de produits pharmaceutiques. Eurapharma, en qualité d'associé commandité, détient directement 49,99 % du capital et des droits de vote de Continental Pharmaceutique et indirectement 10 % supplémentaires à travers sa filiale Continental Participation. De plus certaines filiales d'Eurapharma ou sociétés dans lesquelles celle-ci détient une participation détiennent 40 % du capital et des droits de vote de Continental Pharmaceutique, à savoir les sociétés Laborex Sénégal, Copharmed Côte d'Ivoire, Laborex Cameroun, Société Pharmaceutique Gabonaise, Laborex Congo, Laborex Guinée, Promo-Pharma Bénin, Laborex Mali, Laborex Burkina, Sopharma Antilles, SOREDIP et Société Pharmaceutique de Guyane. Les accords conclus avec les filiales grossistes-répartiteurs actionnaires de Continental Pharmaceutique prévoient notamment que, tous les 5 ans, leur participation sera réévaluée afin de l'ajuster en fonction des achats effectués auprès de Continental Pharmaceutique, sans que leur participation cumulée ne puisse excéder 40 %. Ces accords prévoient également une interdiction pour ces filiales de céder leur participation à des tiers et l'obligation de céder leur participation en cas de cessation de leur contrat d'approvisionnement avec Continental Pharmaceutique ou de changement dans le contrôle de la majorité de leur capital.

7.2.3.3 Prestataire de services logistiques pharmaceutiques

- **EuraPharma Distribution Spa (EPDIS Algérie)** est une société anonyme de droit algérien au capital de 250.000.000 de dinars algériens, dont le siège social est situé Zone Industrielle de Reghaia, BP 68-5, Alger, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Alger sous le numéro 05B0971754. EPDIS Algérie constitue également l'une des filiales du Groupe spécialisées dans les activités de « *pre-wholesale* ». Eurapharma détient 60 % du capital et des droits de vote d'EPDIS Algérie, les 40 % restants étant détenus par un partenaire local et ses représentants. Au titre de l'accord conclu par le Groupe avec ce partenaire local, il est notamment prévu qu'Eurapharma dispose du droit de désigner trois des cinq membres du

conseil d'administration et que chacune des parties dispose d'un droit de préemption en cas de cession à un tiers des actions d'EPDIS Algérie par une autre partie. Ces accords prévoient également une promesse unilatérale de vente en faveur d'Eurapharma exerçable à compter du 1^{er} janvier 2011 et portant sur 10 % du capital d'EPDIS Algérie. En cas d'exercice de cette promesse de vente, le partenaire d'Eurapharma bénéficierait d'une promesse d'achat de la part de cette dernière portant sur l'intégralité de sa participation.

7.2.3.4 Filiales de distribution :

Division CFAO Automotive

- **Distribution Automobile et de Matériel en Algérie (DIAMAL)** est une société par actions de droit algérien au capital de 320.000.000 dinars algériens, dont le siège social est situé C.W n°31 Les Annassers – Bir Mourad Raïs – Alger, Algérie, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Alger sous le numéro 00.B.00.12.430. CFAO détient 60 % du capital et des droits de vote de DIAMAL, les 40 % restants étant détenus par un partenaire local. L'activité principale de DIAMAL consiste en la distribution automobile en Algérie. Les accords conclus entre le Groupe et son partenaire local prévoient notamment que le Groupe détiendra 60 % du capital et des droits de vote de DIAMAL (les 40 % restants devant être détenus par GH Finance) et aura la faculté de désigner trois des cinq membres du conseil d'administration de DIAMAL ainsi que le président dudit conseil. Ces accords prévoient également un droit de préemption réciproque pour le Groupe et son partenaire en cas de cession des titres de DIAMAL par l'une ou l'autre des parties. Enfin, les accords organisent divers aspects du fonctionnement opérationnel de DIAMAL. Les statuts soumettent à agrément toute cession d'actions, selon les modalités du Code commerce algérien.
- **Cameroon Motors Industries (CAMI)** est une société anonyme de droit camerounais au capital de 2.176.680.000 de francs CFA, dont le siège social est situé Douala, Bonabéri, BP 1217 – République du Cameroun, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit mobilier de Douala sous le numéro 4060. CFAO détient 67,41 % du capital et des droits de vote de CAMI, les 32,59 % restants étant détenus par un ensemble de partenaires locaux personnes physiques ou morales possédant chacun une participation inférieure à 10 % du capital et des droits de vote. L'activité principale de CAMI consiste en la distribution automobile au Cameroun. Les statuts soumettent toute cession d'actions à des tiers à l'accord préalable du Conseil d'administration.
- **Almameto** est une société anonyme de droit français au capital de 150.000.000 fcfp, dont le siège social est situé Complexe Ed. Pentecost, PK 5 – MAGENTA, NOUMEA, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nouméa sous le numéro B 032.334. CFAO détient 50 % du capital et des droits de vote d'Almameto, les 50 % restants étant détenus par un partenaire local. Ce dernier exerce les fonctions de président du conseil d'administration avec voix prépondérante en cas de partage des votes au sein du conseil d'administration qui est lui-même composé d'un nombre égal de représentants du Groupe et de ce partenaire. L'activité principale d'Almameto consiste en la distribution automobile en Nouvelle Calédonie. Depuis le 1^{er} janvier 2009, Almameto est considérée comme une société mise en équivalence pour les besoins de l'établissement des comptes du Groupe.

Division Eurapharma

- **Société Pharmaceutique de Guyane** est une société anonyme de droit français au capital de 750.000 euros, dont le siège social est situé Lot. 13, Parc d'Activité Cogneau Larivot, BP1143-97351, Matoury, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Cayenne sous le numéro B 306 796 533. Eurapharma détient 55,78 % du capital et des droits de vote de Société Pharmaceutique de Guyane, les 44,22 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Société Pharmaceutique de Guyane est spécialisée dans la

distribution de produits pharmaceutiques en Guyane. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.

- **Société Réunionnaise de Distribution (SOREDIP)** est une société anonyme de droit français au capital de 2.342.250 euros, dont le siège social est situé ZIC 2, Rue Jules Verne-BP 47, 97 822 Le Port Cedex, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Saint-Denis sous le numéro B 314 88 546. Eurapharma détient 67,37 % du capital et des droits de vote de SOREDIP, les 32,63 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. L'activité principale de SOREDIP consiste en la distribution de produits pharmaceutiques sur l'île de la Réunion. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.
- **Tahiti Pharm** est une société anonyme de droit français au capital de 79.100.000 FCFP, dont le siège social est situé P.K.5 Côte Mer Lot n°1 des terres TEHORUA 2 et ATITEA 1, BP 510, Papeete, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Papeete sous le numéro 1815-B088146. Eurapharma détient 88,96 % du capital et des droits de vote de Tahiti Pharm, les 11,04 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Tahiti Pharm constitue l'une des filiales du Groupe spécialisées dans la distribution de produits pharmaceutiques en Polynésie. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.
- **Laborex Senegal** est une société anonyme de droit sénégalais au capital de 1.048.320.000 CFA, dont le siège social est situé Agence Centrale Corniche des HLM, Face Cité HLM 1, Dakar-Sénégal, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Dakar sous le numéro SN-DK-1975-B-7882. Eurapharma détient 61,16 % du capital et des droits de vote de Laborex Sénégal, les 39,84 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Sénégal est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Sénégal. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.
- **Laborex Cameroun** est une société anonyme de droit camerounais au capital de 3.383.424.000 CFA, dont le siège social est situé 1394 rue du Pasteur Lotin Same, Quartier Akwa BP 483, Douala - Cameroun, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Douala sous le numéro 708. Eurapharma détient 64,88 % du capital et des droits de vote de Laborex Cameroun, les 35,12 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Cameroun est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Cameroun. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.
- **Copharmed Côte d'Ivoire** est une société anonyme de droit ivoirien au capital de 1.762.620.000 CFA, dont le siège social est situé Boulevard de Vridi, 15-BP 954-ABIDJAN 15, Côte d'Ivoire, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier d'Abidjan sous le numéro n° 186 364. Eurapharma détient 50,02 % du capital et des droits de vote de Copharmed Côte d'Ivoire, les 49,98 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Copharmed Côte d'Ivoire est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques en Côte d'Ivoire. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.
- **Laborex Mali** est une société anonyme de droit malien au capital de 1.430.000.000 CFA, dont le siège social est situé Quartier ACI 2000, Hamdallaye, BP 1696 Bamako, République du Mali, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bamako sous le numéro 2596. Eurapharma détient 56,29 % du capital et des droits de vote de Laborex Mali, les 43,71 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Mali est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Mali.

- **Laborex Congo** est une société anonyme de droit congolais au capital de 753.942.000 CFA, dont le siège social est situé ZI du M’Pila, BP 904, Brazzaville, République du Congo, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Brazzaville sous le numéro 87 B 1049. Eurapharma détient 73,80 % du capital et des droits de vote de Laborex Congo, les 26,20 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Congo est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Congo. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d’actions à des tiers.
- **Société Pharmaceutique Gabonaise (Pharma Gabon)** est une société anonyme de droit gabonais au capital de 892.080.000 CFA, dont le siège social est situé ZI d’OLOUMI, BP 2224 Libreville, République Gabonaise, immatriculée au Registre du Commerce et du crédit Mobilier de Libreville sous le numéro 530 B. Eurapharma détient 50,25 % du capital et des droits de vote de PharmaGabon, les 49,75 % restants étant détenus par différents pharmaciens partenaires locaux. PharmaGabon est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Gabon. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d’actions à des tiers.
- **Société Pharmaceutique Antillaise (Sopharma Antilles)** est une société anonyme de droit français au capital de 3.094.380 euros, dont le siège social est situé à Pointe des sables, 97200 Fort de France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Fort de France sous le numéro B 572.061.281. Eurapharma détient 47,89 % du capital et la majorité des droits de vote de Sopharma Antilles, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Sopharma Antilles constitue l’une des filiales du Groupe spécialisées dans la distribution de produits pharmaceutiques dans les Antilles. Les statuts soumettent toute cession d’actions à des tiers non-actionnaires à l’accord préalable du Conseil d’administration.

Division CFAO Industries

- **Brasseries du Congo** est une société anonyme de droit congolais au capital de 7.637.895.000 francs CFA, dont le siège social est situé rue du Nouveau Port, Brazzaville, République du Congo, immatriculée au Registre du commerce et du Crédit Mobilier de Brazzaville sous le numéro 07B790 ; CFAO détient 50 % du capital et des droits de vote de Brasseries du Congo. les 50 % restant étant détenus par le groupe Heineken. Brasseries du Congo exploite les deux seules brasseries du Congo dans le cadre d’un partenariat avec le groupe Heineken (pour une description plus détaillée des activités de Brasseries du Congo, voir la section 6.5.3.1.1 « Boissons » du présent document de base). Dans le cadre de cet accord, il est notamment prévu une répartition paritaire entre le Groupe et le groupe Heineken des actions et des droits de vote de Brasseries du Congo et un mode d’administration de Brasseries du Congo organisé autour d’un président du conseil d’administration (choisi parmi les représentants de Heineken) en charge du contrôle de la gestion confiée au Directeur général et d’un Directeur général (choisi parmi les représentants du Groupe) disposant des pouvoirs les plus étendus dans la limite de l’objet social. Le Groupe et le groupe Heineken bénéficient d’un droit de préemption réciproque en cas de cession d’actions de Brasseries du Congo à un tiers non-actionnaire et en cas de changement significatif de l’actionnariat d’une des parties (c’est-à-dire le transfert du contrôle d’une des parties à un tiers dont l’autre partie peut démontrer (i) que ce tiers est un de ses concurrents, ou (ii) que sa logique industrielle ou commerciale s’en trouve modifiée à court ou à moyen terme).

Division CFAO Technologies

- **CFAO Technologies Cameroun** est une société anonyme de droit camerounais au capital de 2.400.000.000 FCFA, dont le siège social est situé rue Joffre Akwa, Douala immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit mobilier de Douala sous le numéro 021080. Le Groupe détient 85,06 % du capital et des droits de vote de CFAO Technologies Cameroun, les

14,93 % restants étant détenus par des actionnaires camerounais personnes physiques. CFAO Technologies Cameroun est une filiale spécialisée dans la distribution et l'intégration des nouvelles technologies de l'information et de la communication au Cameroun.

7.2.4 Acquisitions et cessions au cours des 3 derniers exercices et du premier semestre 2009

Le tableau ci-dessous présente le montant total des acquisitions nettes de titres (acquisitions moins cessions) réalisés par le Groupe au cours de trois derniers exercices et du premier semestre 2009 :

En millions d'euros	Au 31 décembre			Au
	2006	2007	2008	30 juin 2009
Acquisitions nettes de titres	(15,4)	(2,4)	0,4	9,4

CFAO Automotive

En juin 2007 le Groupe a acquis une participation majoritaire dans un groupe de sociétés assurant l'entretien et la réparation des camions Volvo au Vietnam (Openasia Equipment Ltd et Openasia Heavy Equipment Ltd).

En novembre 2007 le Groupe a acquis la totalité des titres de la société Lusitana Ltd (Sao Tomé) ainsi que deux sociétés en Nouvelle Calédonie (Société Calédonienne d'Automobile et Prestige Motors).

Au 1^{er} semestre 2009, le Groupe a acquis la société Soncar en Angola, la société EldoMotors à l'Île Maurice et deux sociétés à Tahiti (Tahiti Motors Yet Sing et Prestige Auto Service)

Eurapharma

Gokals Laborex Limited (Ghana)

Le Groupe détient depuis mars 2008, 54,83 % du capital de la société Gokals Laborex Limited, agent distributeur de produits pharmaceutiques au Ghana. Les autres 45,17 % sont détenus par le partenaire local.

Ibn Sina Laborex (Egypte)

Le Groupe a cédé en juillet 2006 la totalité de sa participation dans la société Ibn Sina Laborex, importateur-grossiste/répartiteur de produits pharmaceutiques en Egypte. Cette société a été déconsolidée avec effet au 1^{er} août 2006.

CFAO Industries

NIPEN (Nigeria)

Le Groupe a acquis une participation de 6,2 % dans la société NIPEN au Nigeria en 2006 et 6,7 % en 2007 pour atteindre 83,53 % actuellement.

Manorbois (Maroc)

Le Groupe a cédé, en avril 2007, 75 % de sa participation dans Manorbois, une société spécialisée dans l'importation et le négoce de bois de sciage, panneaux et matériaux d'isolation au Maroc. Cette

société a été déconsolidée avec effet au 1^{er} janvier 2007. En novembre 2008, le Groupe a cédé la participation de 25 % qu'il détenait encore dans cette société.

DIL Maltex (Nigeria)

Le Groupe a acquis une participation additionnelle dans la société DIL Maltex au Nigeria en 2006 pour atteindre 95,04 %. La totalité de la participation a été cédée en juin 2009.

CFAO Technologies

CFAO Technologies Algérie (Algérie)

Le Groupe a racheté en juin 2006 la totalité (soit 24,8 %) de la participation de l'actionnaire minoritaire dans la société CFAO Technologies en Algérie.

Sénégal

Le Groupe a acquis, en avril 2006, 100 % des titres de la société ABM au Sénégal.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES

Les immobilisations corporelles détenues ou louées par le Groupe sont essentiellement constituées de :

- quelques bâtiments administratifs (notamment les sièges sociaux des sociétés holding et sous holding) ; en France, CFAO a conclu un contrat de sous-location avec la société Discodis (filiale à 100 % de PPR) pour l'occupation de son siège social à Sèvres. Ce contrat de sous-location expirera le 31 décembre 2014. Le loyer annuel s'est élevé à €481 520 HT au titre de l'exercice 2008. Discodis a elle-même conclu un contrat de crédit-bail relativement auxdits locaux (voir également la section 19.1 « Opérations avec le groupe PPR » du présent document de base) ;
- les locaux des centrales d'achat du métier pharmaceutique ; la plate-forme logistique de Grand Quevilly, dans la banlieue de Rouen est exploitée dans le cadre d'un contrat de crédit-bail. Cette plate-forme, d'une surface totale de 12.500 m², est composée de deux entrepôts agréés par l'A.F.S.S.A.P.S. (Agence Française de Sécurité Sanitaire des Produits de Santé), l'un de 5.500 m² pour le stockage des achats gérés par Continental Pharmaceutique, et l'autre de 7.000 m² pour la préparation des exportations gérées par EPDIS ;
- des sites des concessions automobiles appartenant au réseau du Groupe ; en Afrique (notamment au Maghreb) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer, les concessions automobiles du Groupe sont en règle générale détenus en pleine propriété par le Groupe ou dans le cadre de baux emphytéotiques; et
- des sites de production de son métier Industries ; en particulier, dans le cadre de ses activités en République du Congo, le Groupe est propriétaire de deux brasseries et usines d'embouteillage à Brazzaville et Pointe Noire (voir la section 6.5.3.1.1 « Boissons » du présent document de base).

Le Groupe considère que le taux d'utilisation de ses différentes immobilisations corporelles est cohérent avec son activité et son évolution projetée et avec ses investissements en cours et planifiés

A la date du présent document de base, les immobilisations planifiées du Groupe correspondent aux investissements en cours de réalisation et envisagés présentés aux sections 5.2.2 « Principaux investissements en cours de réalisation » et 5.2.3 « Principaux investissements envisagés » du présent document de base.

8.2 ENVIRONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DURABLE

Le Groupe a pour objectif de mettre en œuvre une politique de croissance rentable, pérenne et responsable sur les plans économique, social et environnemental.

8.2.1 Réglementation environnementale

Le Groupe peut être soumis, dans le cadre de la conduite de ses activités, à certaines lois et réglementations relatives à la protection de l'environnement dans chacun des pays dans lesquels il opère. Ces lois et réglementations imposent des normes contraignantes en matière, notamment, d'hygiène et de sécurité ainsi que d'utilisation et de manipulation des déchets ou matériaux dangereux (voir la section 6.7.6 « Responsabilité environnementale » du présent document de base).

8.2.2 Développement durable

Le Profil Humain du Groupe

La présentation des effectifs du Groupe et de leur répartition par zone géographique figure à la section 17.1.1 « Nombre et répartition des salariés » du présent document de base.

Le Groupe considère comme un devoir fondamental d'assurer la santé et la sécurité de ses collaborateurs. Pour cela, chaque branche de métiers déploie des procédures et des programmes d'actions en vue d'identifier, d'évaluer et de limiter les risques prépondérants liés à leurs activités. En matière d'hygiène et de sécurité, l'indice de fréquence d'accidents du travail s'est élevé à 2,3 % en 2008 contre 3,4 % en 2007 (voir la section 17.1 « Présentation » du présent document de base).

Programme de Responsabilité Sociale et Environnementale du Groupe

L'année 2008 a vu l'accélération de la prise en compte des enjeux de responsabilité sociale et environnementale (« RSE ») dans les activités du Groupe et leur montée en puissance dans les réflexions et projets menés.

Dès 2007, le Groupe avait pris part aux consultations lancées par le groupe PPR auprès de parties prenantes internes et externes du Groupe (ONG, agences de notation extra-financière, experts extérieurs, dirigeants des sociétés du groupe PPR, administrateurs, équipes développement durable et ressources humaines des sociétés, etc.).

Le Groupe articule sa politique en matière de RSE autour de sept enjeux stratégiques pour 2008 - 2010 :

1. Mettre en place des programmes de solidarité en lien avec l'activité des sociétés ;
2. Promouvoir des produits et usages responsables ;
3. Développer l'employabilité à travers la gestion des compétences et la formation ;
4. Réduire l'impact environnemental des concessions et des infrastructures ;
5. Intégrer des critères RSE dans le choix des fournisseurs ;

6. Former chaque manager aux enjeux de la diversité ; et

7. Mesurer et limiter les émissions de CO2 liées aux transports.

Cette politique de prise en compte des problématiques RSE s'est aussi traduite par la mise en place, au sein du Groupe, d'un comité et d'une direction de la RSE qui s'attache à diffuser une connaissance de la RSE au sein du Groupe, à recenser les actions concrètes, à favoriser les initiatives dans ce domaine et à promouvoir la politique du Groupe en termes de RSE.

- **Enjeu n°1 : Mettre en place des programmes de solidarité en lien avec l'activité des sociétés :** Le Groupe s'est engagé activement en matière d'éducation et de santé en créant dès octobre 2002 l'association CFAO Solidarité ayant pour objet de mener des actions de soutien à destination des collaborateurs africains du Groupe et de leurs familles. Le Groupe a ainsi développé un programme de lutte contre le SIDA qui concerne toutes ses filiales en Afrique subsaharienne, et s'adresse aux salariés du Groupe ainsi qu'à leurs familles. Des séances de dépistage ont été organisées dans une quinzaine de pays et sont renouvelées deux fois par an. En 2008, le Groupe a subventionné, à hauteur de 35.000 euros, la construction d'une clinique au Kenya qui s'inscrit dans un projet plus global au bénéfice de personnes vivant avec le SIDA et d'orphelins : accès à des services de santé de qualité, éducation et développement d'activités génératrices de revenus par les femmes. Par ailleurs, le Groupe a soutenu en 2008 l'« Association Burkinabé de Solidarité » qui prévient la transmission des infections sexuellement transmissibles dans le milieu ouvrier et artisan au Burkina Faso. Le projet soutenu par le Groupe à hauteur de 18.000 euros consiste à prendre en charge les 40 enfants les plus démunis de l'association pour une période de 12 mois.

Par ailleurs, l'association CFAO Solidarité attribue des bourses scolaires aux enfants du personnel africain non cadre, qui concernaient plus de 410 élèves boursiers en 2007. L'association CFAO Solidarité a déployé de nombreuses autres initiatives portant en particulier sur l'éducation, la formation professionnelle, la santé, l'hygiène et la prévention des maladies.

Enfin, dans le cadre de son soutien au film « HOME » de Yann Arthus-Bertrand, le Groupe a mis au service du film son réseau de distribution dans 31 pays africains, et est devenu ainsi son relais de diffusion sur le continent.

- **Enjeu n°2 : Promouvoir des produits et usages responsables :** Le Groupe mène de nombreuses actions en Afrique en ce qui concerne l'accès aux médicaments et à leur utilisation. En partenariat avec l'association française REMED et les syndicats nationaux des pharmaciens des pays d'Afrique subsaharienne francophone, le Groupe rappelle les dangers des médicaments contrefaits. Il contribue également, en partenariat avec Sanofi-Aventis, à la lutte contre le paludisme en rendant disponible à bas prix le médicament COARSUCAM, combinothérapie recommandée par l'OMS (Organisation Mondiale de la Santé) pour le traitement du paludisme et participe à un programme antiépileptique au Mali et depuis 2008 à Madagascar. CFAO Solidarité a par ailleurs financé, avec Sanofi-Aventis et Total, la création d'un guide de lutte contre le paludisme en entreprise.
- **Enjeu n°3 : Développer l'employabilité à travers la gestion des compétences et la formation :** La politique du Groupe en matière de ressources humaines est fondée sur des valeurs fortes d'information et de communication. La politique du Groupe en matière de gestion des compétences et de formation est décrite à la section 17.1.2 « Formation » du présent document de base.
- **Enjeu n°4 : Réduire l'impact environnemental des concessions et des infrastructures :** Le Groupe a développé une politique centrée sur le respect de l'environnement. En particulier, CFAO a mis en place depuis 2004 des systèmes de suivis de ses consommations

en papier, énergie, fuel et eau. Plusieurs des filiales de CFAO ont également développé des initiatives en matière environnementale, comme le recyclage des huiles usées auprès des filières spécialisées et professionnelles et le traitement des eaux usées. Le site de Brasseries du Congo à Pointe Noire dispose ainsi de sa propre station d'épuration présentant une capacité de traitement de 500.000 m³ par an et une station similaire a ouvert ses portes en 2009 pour traiter les rejets aqueux. CFAO Automotive a de son côté développé l'utilisation de séparateurs d'hydrocarbures pour traiter les eaux usées des ateliers.

- **Enjeu n°5 : Intégrer des critères RSE dans le choix des fournisseurs :** Le Groupe s'est doté d'un cadre qui définit les engagements mutuels entre le Groupe et ses partenaires. Sa démarche s'appuie sur la promotion des droits humains, sociaux et environnementaux et sur l'intégration de partenaires issus de l'économie sociale. Le Groupe a adopté un Code de conduite des affaires qui intègre les principes issus de : (i) la Déclaration universelle des droits de l'homme des Nations Unies et la convention européenne des droits de l'homme ; (ii) les « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales » ; (iii) la convention des Nations Unies sur les droits de l'enfant ; et (iv) les principales conventions de l'Organisation internationale du travail. Détaillant l'ensemble des règles auxquelles doivent se conformer les fournisseurs du Groupe et selon les principes éthiques énoncés dans le Code de conduite des affaires du Groupe, la charte fournisseurs du Groupe se base sur les principales conventions de l'Organisation Internationale du Travail et sur le respect des lois et réglementations sociales et environnementales qui garantissent notamment : (i) la prohibition du travail des enfants de moins de 15 ans et du travail forcé ; (ii) l'égalité de rémunération ; (iii) le droit d'organisation et de négociations collectives ; et (iv) la prohibition de toute forme de discrimination. Dans ce cadre, les fournisseurs directs du Groupe sont également invités à faire respecter les principes énoncés dans la charte auprès de leurs propres fournisseurs.
- **Enjeu n°6 : Former chaque manager aux enjeux de la diversité :** Chaque année le Groupe effectue un auto-diagnostic quantitatif et qualitatif sur ses engagements et actions en matière d'égalité des chances et de diversité, ce qui permet un suivi des avancées dans le temps et une orientation optimale des actions à lancer. Ce dispositif est complété par une veille des pratiques externes du Groupe. Fin 2007/début 2008, des diagnostics qualitatifs et quantitatifs ont été menés en France par des prestataires externes au sein du Groupe, afin de dresser un état des lieux sur l'emploi des personnes handicapées. Des plans d'actions ont été définis sur la base des résultats obtenus.
- **Enjeu n°7: Mesurer et limiter les émissions de CO2 liées aux transports :** Bien que les activités de distribution du Groupe ne soient pas comparables à celles de grands groupes industriels fortement émetteurs de gaz à effet de serre, le Groupe a choisi de mettre en place un programme de *reporting* visant à connaître son impact environnemental notamment en termes d'émissions de CO2 liées aux transports. Une mission de fiabilisation des données a par ailleurs été menée pour accroître le périmètre de collecte des données au sein du Groupe. Ce périmètre regroupe maintenant le siège ainsi que 37 sites des quatre métiers du Groupe, en France métropolitaine, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer, et dans 7 pays d'Afrique (Burkina Faso, Cameroun, République du Congo, Côte d'Ivoire, Ghana, Kenya et Maroc).

Politique d'éthique et de transparence

Le Groupe a la conviction que le développement durable de l'Afrique exige une amélioration de la pratique des affaires et de la gouvernance.

Entreprise citoyenne, mais opérant dans quelques pays où les pratiques de corruption sont généralement considérées comme fréquentes, la Société a depuis de nombreuses années une ambition éthique claire et l'objectif de dissuader les pratiques de corruption.

L'engagement du Groupe et de sa direction sur ce sujet s'inscrit dans la durée. A la suite d'un programme mis en place dès 2004, cet engagement s'est traduit par des mesures de prévention contre la corruption fondées sur trois principes simples, qui ont été communiqués à l'ensemble des employés du Groupe : (i) ne pas être à l'origine d'actes de corruption en vue d'obtenir un avantage indu, (ii) respecter les obligations déclaratives afin de ne pas mettre le Groupe dans une situation où il pourrait faire l'objet de sollicitations indues, et (iii) lutter contre le chantage et l'extorsion. A cet égard, le Groupe a mis en place des programmes de formation suivis par plus de 300 cadres du Groupe en provenance du Siège et de tous les pays d'Afrique subsaharienne. Le Groupe a en outre édité un « Guide du collaborateur » fournissant des conseils pratiques à destination des cadres du Groupe sur la manière de faire face aux problèmes liés à la corruption. Le Groupe a également adhéré à la Déclaration du Conseil français des investisseurs en Afrique (CIAN) : chaque filiale dispose d'une affiche reprenant cette déclaration.

Le Groupe entend poursuivre ses efforts pour promouvoir l'éthique dans la conduite de ses activités. Dans cette optique, le Groupe engagera un consultant externe de réputation internationale afin d'identifier les mesures complémentaires appropriées qui pourraient être mises en place, aussi rapidement que possible, en vue d'atteindre cet objectif. Ces mesures pourraient inclure, entre autres :

- l'intégration parmi les critères de versement de la part variable de la rémunération des principaux dirigeants au niveau local, de leur adhésion à l'objectif fixé par le Groupe ;
- des revues locales pour suivre la mise en œuvre effective au niveau des filiales de l'objectif fixé par le Groupe ;
- la revue des programmes et des supports de formation actuels ainsi que l'organisation de sessions de formations supplémentaires ; et
- la coordination avec des institutions ou organismes compétents au plan national ou international, tels que le CIAN et le MEDEF, en vue de promouvoir l'éthique dans la pratique des affaires en Afrique.

Afin de suivre les mesures du Groupe en ce domaine, un Comité de développement durable composé de 3 membres du Conseil de surveillance sera créé. Le Comité de développement durable nommera un Responsable de la conformité qui rendra compte directement au Directoire et au Comité de développement durable.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE

Les lecteurs sont invités à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe avec les états financiers consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ainsi que les notes annexées aux états financiers consolidés, tels qu'ils figurent à la section 20 de ce document de base.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été préparés selon les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ont fait l'objet d'un audit par les commissaires aux comptes (les rapports des commissaires aux comptes relatifs à ces états financiers consolidés figurent à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base).

9.1 PRESENTATION GENERALE

9.1.1 Introduction

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 de cinq zones géographiques.

Le chiffre d’affaires du Groupe en 2008 s’est élevé à 2 864,0 millions d’euros et le résultat opérationnel courant avant redevance PPR s’est élevé à 276,8 millions d’euros. Le tableau suivant résume la ventilation du chiffre d’affaires par division et zone géographique en 2008.

<i>en millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre 2008				
	CFAO Automotive	Eurapharma	CFAO Industries	CFAO Technologies	Total
Afrique subsaharienne francophone...	582,7	262,0	136,8	73,6	1 055,1
Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer et Autres ¹	336,3	312,9	—	—	649,2
Maghreb	492,1	37,9	37,2	7,3	574,5
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	261,5	28,6	96,6	25,9	412,6
France (export) ²	95,8	54,1	15,8	6,9	172,6
Total	1 768,4	695,5	286,4	113,7	2 864,0

(1) La catégorie « Autres » comprend l’Île Maurice et le Vietnam.

(2) Le chiffre d’affaires de la zone France (export) correspond au chiffre d’affaires des ventes à l’exportation facturées par les centrales d’achat du Groupe situées en France métropolitaine et à l’Île Maurice.

Le tableau suivant résume la ventilation du résultat opérationnel courant avant redevance PPR par division pour les exercices 2006, 2007 et 2008.

	Pour l'exercice clos le 31 décembre						Pour les six mois clos le 30 juin			
	2006		2007		2008		2008		2009	
	(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)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR										
<i>CFAO Automotive</i>	113,5	9,6 %	156,3	10,4 %	198,1	11,2 %	109,2	12,2 %	79,6	10,1 %
<i>Eurapharma</i>	52,4	7,9 %	54,7	8,6 %	55,3	8,0 %	27,5	8,2 %	28,9	8,1 %
<i>CFAO Industries</i>	31,7	11,9 %	35,8	12,8 %	35,6	12,4 %	15,6	11,7 %	20,6	15,1 %
<i>CFAO Technologies</i>	0,5	0,5 %	3,1	2,9 %	4,6	4,0 %	(1,2)	(2,2) %	0,0	(0,1) %
<i>Holdings</i>	(15,7)	na	(17,5)	na	(16,8)	na	(9,5)	na	(4,6)	na
Total	182,4	8,2 %	232,3	9,2 %	276,8	9,7 %	141,6	10,0 %	124,5	9,3 %

Dans ses comptes consolidés, conformément au référentiel IFRS 8, le Groupe a défini son information sectorielle sur la base de ses divisions opérationnelles (voir la note 4 « Secteurs opérationnels » aux états financiers annuels figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base). Les secteurs ainsi identifiés sont les suivants :

- 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 vente de tels services et ces activités de négoce ont représenté un chiffre d'affaires de 14 millions d'euros en 2008, soit moins de 0,8 % du chiffre d'affaires de la division). Cette division est celle qui contribue le plus au chiffre d'affaires consolidé du Groupe, à hauteur de 61,7 % en 2008 et de 58,8 % au premier semestre 2009. La division CFAO Automotive a également le plus contribué pendant la période 2006 à 2008 à la croissance du chiffre d'affaires consolidé (environ 90 % de la croissance du chiffre d'affaires entre 2006 et 2008) et du résultat opérationnel courant avant redevance PPR (environ 95 % de la croissance du résultat opérationnel courant avant redevance PPR entre 2006 et 2008). Au premier semestre 2009, elle est la seule division à enregistrer une baisse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant avant redevance PPR par rapport au premier semestre 2008. La zone Afrique subsaharienne francophone est la zone géographique la plus importante de la division en termes de chiffre d'affaires, suivie du Maghreb, où la croissance sur la période 2006 à 2008 a été très forte malgré une baisse au premier semestre 2009. Cette division est aussi présente dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et dans la zone France (export) (dans le cadre d'une activité d'exportation).

- **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 » 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. Elle regroupe également d'autres activités (notamment l'activité de promotion). Les zones les plus significatives en terme de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel courant avant redevance PPR sont les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, ainsi que l'Afrique subsaharienne francophone. Cette division est le deuxième plus important contributeur au chiffre d'affaires consolidé (24,3 % en 2008 et 26,8 % au premier semestre 2009) et au résultat opérationnel courant avant redevance PPR (20,0 % en 2008 et 23,2 % au premier semestre 2009).
- **La Division CFAO Industries.** Cette division regroupe des activités industrielles diverses dans les zones Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, Maghreb et France métropolitaine (dans le cadre d'une activité d'exportation). Il s'agit principalement de la fabrication et de l'embouteillage de boissons, qui contribuent le plus au chiffre d'affaires et au résultat opérationnel courant avant redevance PPR 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. Cette division regroupe également des activités de négoce et de distribution de biens de consommation et de biens d'équipement (*trading*). Le Groupe a pris la décision de cesser certaines activités de négoce avant fin 2009 pour se recentrer davantage sur l'activité industrielle. Cette division a contribué à hauteur de 10,0 % en 2008 et 10,2 % au premier semestre 2009 au chiffre d'affaires consolidé et à hauteur de 12,9 % en 2008 et 16,5 % au premier semestre 2009 au résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe.
- **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 pour des sociétés des secteurs privé et public), le métier équipements (les activités ascenseurs, convoyeurs et sécurité), et le métier produits (la vente, la location et la maintenance de photocopieurs, de produits de climatisation et d'onduleurs pour les salles informatiques et divers produits de bureautique). 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). Cette division a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de 4,0 % en 2008 et de 4,3 % au premier semestre 2009. Elle a contribué au résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe en 2008 à hauteur de 4,6 millions d'euros, soit 1,7 %, mais a généré un résultat opérationnel courant avant redevance PPR nul au premier semestre 2009.
- **Le Secteur CFAO Holding.** Le secteur Holding regroupe des fonctions de support centralisées, tels que les ressources humaines, les systèmes d'information, la communication, l'audit et les services financiers, comptables, juridiques, et fiscaux notamment. Ce secteur n'a généré aucun chiffre d'affaires par le passé. CFAO Holding a affiché une charge nette de 16,8 millions d'euros en 2008 et de 4,6 millions d'euros au premier semestre 2009. CFAO Holding n'intègre pas les charges liées aux stock-options et actions gratuites accordées par la société PPR aux salariés et aux mandataires sociaux du Groupe. Ces charges, non significatives, ne se traduiront jamais par une dette pour CFAO puisqu'elles seront assumées par PPR.

Dans la présente analyse, le Groupe commente son chiffre d'affaires ainsi que son résultat opérationnel courant avant redevance PPR pour chacune de ses divisions. L'analyse des composants

du résultat opérationnel courant avant redevance PPR, autres que le chiffre d'affaires, est faite au niveau du Groupe consolidé et contient des explications qui font référence aux divisions. L'analyse des autres postes du compte de résultat est faite au niveau du Groupe consolidé.

L'analyse est alimentée par des données quantitatives et des explications qualitatives relatives aux zones géographiques où le Groupe opère, à savoir l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, le Maghreb et la France (export). Le chiffre d'affaires de la zone France (export) correspond au chiffre d'affaires des ventes à l'exportation facturées par les centrales d'achat du Groupe situées en France métropolitaine et à l'Ile Maurice.

9.1.2 Facteurs ayant une incidence significative sur les résultats du Groupe

9.1.2.1 Le contexte économique général 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 dans lesquels le Groupe exerce ses activités, les matières premières clés sont multiples ; dans d'autres, il n'en existe qu'une seule (voir la section 6.4 « Présentation du marché » du document de base). Les fluctuations des cours de ces matières premières 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 dans lesquels le Groupe opère. 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 considérables 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 (voir section 6.4 « Présentation du marché » du présent document de base pour davantage d'informations sur les marchés géographiques dans lesquels le Groupe opère). 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 où le Groupe opère ont connu des périodes d'instabilité politique et, pour certains, des crises, des conflits ou des guerres.

L'actualité récente a également démontré que les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer n'étaient pas à l'abri de conflits sociaux.

Le contexte macroéconomique était porteur dans les zones où le Groupe opérait en 2006, 2007 et au premier semestre 2008. Les cours des principales matières premières étaient généralement orientés à la hausse, et certaines, comme le pétrole et le cuivre, ont atteint des niveaux historiquement élevés. Les investissements directs étrangers ont significativement augmenté pendant cette période, avec notamment une forte augmentation des investissements par des entreprises chinoises et des pays du Golfe. Cet environnement macroéconomique porteur ainsi que des taux de change favorables ont contribué aux bons résultats du Groupe en 2007 et 2008.

La crise économique mondiale a commencé à progressivement affecter les économies où le Groupe opère à partir du second semestre 2008, d'abord dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer puis en Afrique, et ses effets se sont faits plus fortement sentir au premier semestre 2009. Parmi les effets de la crise peuvent être cités la chute des prix des matières premières et son impact négatif direct sur les économies dépendant en grande partie de celles-ci ; une baisse significative des investissements directs étrangers ; un resserrement des conditions de crédit des financements par les établissements financiers ; et une dévaluation des devises locales dans certains pays en dehors de la zone CFA.

9.1.2.2 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 2008 ont été effectuées en euros et devises assimilées (Franc XPF) (28 %), en francs CFA (34 %), et en d'autres devises locales (38 %). Les ventes de la division CFAO Automotive en 2008 ont été effectuées en euros (23,9 %), en francs CFA (28,3 %), et en d'autres devises locales (47,8 %). Les achats au niveau du Groupe en 2008 ont été effectués en yen (37 %), en dollars américains (33 %) et en euros (30 %). 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 2008 ont été effectués principalement en yen (42 %) et en dollars (37 %), avec seulement environ 21 % effectués en euros.

Ces variations exposent le Groupe à plusieurs risques de change, notamment :

- La valeur de l'euro pourrait se déprécier entre la date où le Groupe place 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. Pour minimiser ce risque, au moment de passer une commande en yen, en dollars américains ou d'autres devises auprès d'un fournisseur, le Groupe met en place des couvertures d'achat à terme pour convertir ces montants 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. Toute augmentation de prix en devise locale pourrait entraîner une baisse des ventes.
- Dans le cadre de la consolidation de ses états financiers, le Groupe doit convertir en euros les états financiers des filiales en devises locales. En cas de dépréciation des devises locales par rapport à l'euro, les capitaux propres seraient impactés négativement (voir la colonne « Réserves de conversion » dans le tableau « Variations des capitaux propres consolidés » des états financiers du Groupe figurant à la section 20 du présent document de base).

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 des couvertures complètes dans certains pays ou zones géographiques, notamment l'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 (pour plus d'informations, voir la section 4.4.1 « Risque de change » du présent document de base).

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 indiquées.

	2006				2007				2008				2009	
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T
Yen japonais pour un euro	140,51	143,81	148,09	151,72	156,43	162,89	161,90	163,83	157,80	163,35	161,83	126,71	122,04	132,59
Dollar américain pour un euro	1,20	1,26	1,27	1,29	1,31	1,35	1,37	1,45	1,50	1,56	1,51	1,32	1,30	1,36

Source : Banque Centrale Européenne

L'année 2007 et le premier semestre 2008 ont été marqués par des conditions de taux de change très favorables pour le Groupe en raison de l'appréciation de l'euro contre ces devises sur cette période. Depuis le dernier trimestre de 2008, cette tendance s'est inversée, avec notamment une vive réappréciation du yen japonais et du dollar américain. L'appréciation du yen japonais et du dollar américain a augmenté les coûts d'achats de la division CFAO Automotive au dernier trimestre 2008 et au premier semestre 2009 ; ces augmentations n'ont pas toujours pu être complètement répercutées sur les prix de vente dans un environnement de forte pression sur les prix dans les marchés concurrentiels. En outre, au cours du dernier trimestre 2008, le dinar algérien, le naira nigérian ainsi que la plupart des devises de la zone Afrique subsaharienne anglophone ont été fortement dévalués, ce qui a donné lieu à la constatation de pertes de change lors des règlements de dettes en devises dans ces monnaies.

Au premier semestre 2009, le Groupe a connu une baisse de 5,5 % de son chiffre d'affaires, en réel ; à taux de change constants, la baisse du chiffre d'affaires aurait été de 4,6 %. En 2007 et 2008, la croissance du chiffre d'affaires a été de 13,0 % et 14,2 % respectivement, en réel ; elle aurait été de 13,9 % et 15,9 % respectivement à taux de change constants.

Historiquement, le Groupe a acheté ses couvertures de change auprès de PPR, qui les achète auprès de banques internationales. En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, il est prévu que le Groupe mette en place ses propres couvertures directement auprès des banques. Le Groupe ne peut pas garantir que ces couvertures seront conclues à des conditions

similaires à celles obtenues par l'intermédiaire du groupe PPR (voir la section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base).

9.1.2.3 Evolutions de périmètre et d'activité

Le Groupe évalue constamment son portefeuille d'activités et effectue des arbitrages, en réduisant ou augmentant son activité ou ses investissements dans certains secteurs ou pays. Le périmètre de consolidation du Groupe a évolué pendant la période de référence et aura vocation à continuer à évoluer. Le Groupe n'a pas effectué d'acquisition ou de cession de taille très significative depuis 2006. Cependant, il a réalisé un certain nombre de petites cessions ou acquisitions, ainsi que trois cessions de taille moyenne (activité pharmaceutique en Egypte (Ibn Sina Laborex) en 2006, activité de distribution de produits en bois au Maroc (Manorbois) en 2007, activité de distribution de boissons au Nigeria (DIL Maltex) au premier semestre 2009). Par ailleurs, au premier semestre 2009, la société Almameto (filiale Nouvelle Calédonienne de la division CFAO Automotive) a été mise en équivalence, le Groupe considérant que les conditions qui ont prévalu pour sa consolidation à l'intégration globale ne sont plus réunies. Almameto avait contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 53,4 millions d'euros au premier semestre 2008 et 108,3 millions d'euros en 2008 en année pleine. Les activités de promotion d'Eurapharma ont également été mises en équivalence suite à la signature d'un protocole d'accord prévoyant leur apport à une entreprise de promotion de produits pharmaceutique dans laquelle le Groupe détiendra une participation minoritaire. Ces acquisitions, cessions et mises en équivalence affectent les résultats du Groupe, augmentant ou réduisant son chiffre d'affaires, sa marge brute et son résultat.

Les résultats du Groupe sont également affectés par la création de nouvelles filiales, notamment pour lancer une nouvelle marque ou métier dans un pays, et par l'ouverture de nouveaux points de vente dans un pays. Ainsi, par exemple, le lancement de l'activité Nissan au Nigeria en 2006 et le lancement de l'activité BMW en Algérie en 2007 ont eu un impact favorable sur le chiffre d'affaires et les résultats de la division CFAO Automotive. De même, les activités automobiles du Groupe au Maghreb, une zone dans laquelle il s'est implanté en 2000, ont connu une forte croissance pour devenir en 2007 la deuxième zone géographique du Groupe en termes de chiffre d'affaires pour la division CFAO Automotive.

9.1.2.4 Les modes de distribution et le « mix » des produits vendus

Les résultats du Groupe sont affectés par la contribution relative de chaque division et pays au chiffre d'affaires et à la marge brute du Groupe, et au sein de chaque division, par la contribution relative liée aux différents modes de distribution et aux produits vendus. En effet, certains modes de distribution et certains produits génèrent un taux de marge brute plus élevé que d'autres (voir les paragraphes 9.1.3.1 « Chiffre d'affaires (Produit des activités ordinaires) » et 9.1.3.2 « Marge brute et taux de marge brute »).

9.1.2.5 Risques pays et de défaillance de clients

Le niveau des provisions affecte les résultats du Groupe. Le Groupe opère notamment dans des pays où les risques politiques ainsi que le risque de défaillance de clients et autres débiteurs sont élevés. En conséquence, le Groupe provisionne ces risques selon une approche à la fois basée sur son expérience et son appréciation spécifique (voir la section 9.7.1 « Provisions »).

9.1.2.6 Environnement réglementaire

Les activités du Groupe, notamment les produits et services qu'il vend, sont soumises à des dispositions législatives et réglementaires variées dans les 34 pays dans lesquels il opère. Ces dispositions, leur évolution, ainsi que leur application, sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur les résultats du Groupe. Par exemple, en Algérie, l'interdiction décidée en 2005 d'importer des véhicules ayant plus de trois ans a contribué à la croissance des ventes de voitures neuves du Groupe

dans ce pays, alors que l'imposition d'une nouvelle taxe sur les véhicules de tourisme et le chiffre d'affaires des réseaux de concessionnaires dans ce pays, entrée en vigueur pendant l'été 2008, l'a freinée. En outre, de nouvelles réglementations, entrées en vigueur en août 2009, interdisant l'usage du crédit à la consommation pour les achats automobiles et imposant de nouvelles taxes sur les camions légers et lourds, pourraient également avoir un effet négatif significatif sur les activités et les résultats du Groupe en Algérie pour le second semestre de 2009 et les exercices futurs (voir la section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activité et aux marchés du Groupe » du présent document de base). Les ventes de la division Eurapharma peuvent également être affectées par l'évolution de la réglementation, notamment dans certaines des Collectivités Territoriales Française d'Outre-Mer où le prix de gros des produits pharmaceutiques est encadré par la réglementation française. De nouvelles mesures, visant à réduire les dépenses de santé, pourraient avoir un impact sur les résultats du Groupe, le gouvernement français ayant annoncé, par exemple, en septembre 2009 son intention de réduire les prix de certains médicaments ou d'en diminuer le taux de remboursement (voir la section 9.1.3.1.2 « Chiffre d'affaires de la division Eurapharma » du présent document de base).

9.1.3 Eléments du compte de résultat du Groupe

9.1.3.1 Chiffre d'affaires (Produit des activités ordinaires)

Le Groupe génère son chiffre d'affaires consolidé à partir des ventes de produits et services de ses quatre divisions opérationnelles. CFAO n'a réalisé aucun chiffre d'affaires avec le groupe PPR pendant la période couverte par les états financiers inclus dans ce document de base.

9.1.3.1.1 *Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive*

Dans la division CFAO Automotive, le chiffre d'affaires est essentiellement constitué de ventes de véhicules légers neufs, de véhicules d'occasion, de poids lourds, d'équipements industriels, de véhicules deux roues, de services, de pièces de rechange et de pneumatiques et de la location de courte et longue durée. Le chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive est principalement fonction des volumes vendus et du prix moyen de vente.

En ce qui concerne les volumes, la sensibilité des ventes à l'environnement diffère en fonction du type de client, particuliers ou entreprises et organismes publics. Le secteur automobile est globalement cyclique, avec des phases de croissance ou de retrait des marchés et d'évolution de l'offre constructeurs (rythme de sortie des nouveaux modèles). CFAO Automotive s'inscrit dans ces cycles avec un effet de mutualisation en bénéficiant d'une présence géographique sur un grand nombre de pays et de relations fournisseurs avec plusieurs grands constructeurs mondiaux, ce qui lui permet de limiter son exposition globale au caractère cyclique des ventes dans le secteur automobile.

Le montant des ventes aux particuliers dépend essentiellement des capacités de financement des clients potentiels et de la qualité des actions commerciales (effort publicitaire). La capacité financière (auto-financement ou financement à crédit) des clients potentiels à accéder à la propriété d'un véhicule constitue le facteur macroéconomique principal affectant les ventes. Ainsi, une dégradation de l'environnement économique général ou l'entrée en vigueur de certaines dispositions législatives ou réglementaires pourraient avoir un impact significatif sur les ventes du Groupe dans la mesure où elles viendraient restreindre la capacité des clients potentiels du Groupe à se financer pour l'achat d'un véhicule dans des conditions favorables (par exemple, les mesures prises en Algérie pendant l'été 2009 interdisant aux banques d'octroyer des crédits à la consommation pour l'achat de véhicules auront un impact significatif et négatif sur le chiffre d'affaires de CFAO Automotive dans ce pays pour le second semestre 2009 et dans l'avenir). Le niveau des ventes est également affecté par la capacité du réseau de vente d'atteindre les clients dans chacune des zones de chalandise, de les accueillir sur des sites de qualité leur offrant une visibilité des produits et une assurance de qualité de service après-vente, et de leur offrir une gamme complète de véhicules adaptée à leurs besoins. Les investissements dans le réseau de distribution et l'élargissement de l'offre du Groupe peuvent donc avoir un effet important sur le niveau des ventes.

Les ventes aux entreprises et aux organismes publics sont principalement affectées par les conditions macroéconomiques subies par les divisions dans lesquelles le Groupe opère. En particulier, le prix du pétrole affecte fortement les ventes du Groupe aux entreprises pétrolières et à leurs sous-traitants, ainsi qu'aux organismes publics opérant dans des états qui bénéficient de revenus pétroliers. Le niveau de ventes peut également être fortement impacté par la réglementation applicable au secteur automobile dans un pays, qui peut s'avérer favorable ou défavorable (voir la section 9.1.2.6 « Environnement réglementaire » du présent document de base).

Le prix moyen de vente des véhicules est fonction notamment du « mix » de véhicules vendus, du niveau de concurrence dans un pays et du taux de change entre la devise dans laquelle les ventes sont faites et l'euro. Sur la période 2006 à 2008, le prix moyen de vente global a diminué, reflétant notamment la part croissante du Maghreb dans le chiffre d'affaires du Groupe, le marché dans ces pays étant plus concurrentiel et le « mix » de véhicules étant orienté vers les véhicules légers à bas prix et une clientèle plus *retail* que dans les autres marchés du Groupe en Afrique. Au premier semestre 2009, le prix de vente moyen a progressé par rapport au premier semestre 2008 du fait de la baisse des volumes dans les zones Maghreb et Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où les prix unitaires sont moins élevés.

9.1.3.1.2 *Chiffre d'affaires de la division Eurapharma*

La division Eurapharma 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 » en France à destination principalement de l'Afrique subsaharienne francophone et au Maghreb (Algérie) ; et l'activité « agent » en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. Elle regroupe également d'autres activités (notamment l'activité de promotion). D'une manière générale, les volumes dans cette division sont affectés de façon importante par le niveau général de dépenses de santé dans un pays. Ces dépenses ont tendance à augmenter dans la plupart des pays dans lesquels le Groupe opère (voir la section 6.4 « Présentation du marché » de ce document de base). La sensibilité des ventes à l'environnement diffère selon le type de marché. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, la tendance globale s'inscrit dans une croissance régulière des dépenses de santé avec le vieillissement de la population. En Afrique, la croissance est davantage liée au nombre de personnes ayant accès aux soins. Le rythme de croissance est bien entendu moins important dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le chiffre d'affaires est également fortement influencé par la réglementation de l'activité de cette division, qui affecte d'une manière significative le niveau des prix des produits pharmaceutiques distribués par le Groupe, et détermine, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, les catégories de médicaments faisant l'objet d'un remboursement ainsi que le montant de ce remboursement. Le chiffre d'affaires est aussi lié à la qualité des systèmes de couverture médicale en place dans un pays donné. A part la France, les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et l'Algérie, aucun des pays dans lesquels le Groupe opère ne dispose d'un système développé de remboursement des frais médicaux. La demande est nettement moins sensible aux tendances macroéconomiques dans cette division que dans les autres divisions du Groupe, les achats de produits pharmaceutiques relevant moins de dépenses discrétionnaires.

Importateur – grossiste répartiteur. Le métier d'importateur – grossiste/répartiteur reste de loin l'activité principale de la division Eurapharma. Il croît à un rythme moins important que celui des deux autres métiers de la division, mais en raison de sa taille, il est le métier qui contribue le plus à la croissance de la division en terme de montant absolu. Dans ce métier, le Groupe génère son chiffre d'affaires principalement en revendant à des pharmaciens des produits pharmaceutiques achetés auprès des laboratoires pharmaceutiques. Le niveau de demande dans ce métier est fonction du volume des commandes passées par les pharmaciens, ce volume étant influencé notamment par le nombre de pharmacies servies par le Groupe et le niveau des dépenses de santé. Le prix de vente moyen auquel le Groupe revend des produits pharmaceutiques aux pharmacies est fonction notamment du « mix » des produits vendus et du prix des produits sous-jacents, de la marge permise

par la réglementation en vigueur, du montant des ristournes accordées aux clients du Groupe et, dans les pays où la marge n'est pas fixée ou encadrée par la réglementation en vigueur, du niveau de concurrence. Le prix de vente moyen est très sensible aux mesures réglementaires, les prix des produits pharmaceutiques sous-jacents et la marge de revente aux pharmacies par le Groupe dans sa principale zone (les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer) étant réglementés et la structure des prix dans sa deuxième zone (l'Afrique subsaharienne francophone) étant également réglementée. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, les marges grossistes réglementées ont historiquement été stables pendant de longues périodes, avec des révisions périodiques à la baisse. Ces marges ont connu en 2008 leur première révision à la baisse depuis 1990, et une nouvelle baisse pourrait intervenir en 2009.

Le chiffre d'affaires de la division Eurapharma reflète également la montée en puissance des activités plus récentes de pre-wholesale et d'agent, qui ont un taux de croissance plus élevé que celui de l'activité historique d'importateur grossiste-répartiteur.

Pre-Wholesale. Dans le cadre de son métier pre-wholesale, le Groupe achète en général des produits auprès d'un laboratoire pharmaceutique pour les revendre aux grossistes. Dans certains cas limités, le Groupe n'achète pas les produits pour les revendre, mais gère les produits seulement en tant que dépositaire et génère du chiffre d'affaires sur la base des commissions qu'il perçoit à ce titre. Dans ce schéma, la division Eurapharma encaisse un chiffre d'affaires de commission qui est plus faible que ce qu'elle aurait pu générer en revendant son propre stock, mais le taux de marge est plus élevé. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale est fonction notamment du volume de produits pharmaceutiques traités et du prix moyen de vente facturé. L'augmentation des volumes provient essentiellement de la signature de nouveaux accords avec des laboratoires pharmaceutiques. Le prix de vente moyen est fonction des marges négociées avec des laboratoires pharmaceutiques et du prix des produits sous-jacents. La marge varie généralement en fonction de l'étendue des services fournis par la division Eurapharma.

Agent. Dans son métier d'agent, la division Eurapharma génère son chiffre d'affaires en achetant des produits auprès des laboratoires pharmaceutiques pour les revendre aux clients. Le chiffre d'affaires de cette activité est lié au volume et au prix moyen de vente, ce dernier étant fonction de la marge négociée avec le laboratoire pharmaceutique et du prix de vente sous-jacent des produits distribués.

Autres. Dans cette catégorie, la division Eurapharma regroupe des activités diverses, ce qui comprend notamment son activité de promotion (mise en équivalence à partir de 1^{er} janvier 2009) et des commissions facturées par sa filiale Continental Pharmaceutique aux sociétés non-consolidées.

9.1.3.1.3 *Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries*

Dans la division CFAO Industries, le chiffre d'affaires est notamment fonction de la performance des deux brasseries et de l'usine de boissons gazeuses (notamment de la marque Coca-Cola) toutes basées au Congo, qui génèrent la majeure partie du chiffre d'affaires de la division. Le chiffre d'affaires des brasseries est essentiellement lié au volume et au prix moyen de vente. Le volume dépend principalement du niveau de la demande, qui est fonction notamment des conditions économiques générales au Congo, de la performance des réseaux de la distribution externe au Groupe et de la capacité de production. Le prix moyen de vente dépend en partie de la réglementation en vigueur, le prix de la bière étant réglementé au Congo, mais reflète également le « mix » des boissons vendues et le niveau de concurrence. La division CFAO Industries génère également un chiffre d'affaires grâce à ses autres activités industrielles (produits en matière plastique, emballages en bois, véhicules deux roues) et ses activités de négoce (activités progressivement arrêtées) et de distribution de biens de consommation courante. Le chiffre d'affaires de ces activités est fonction des volumes et des prix de vente moyens. Dans les autres industries, les prix ont évolué à la baisse pour les exercices 2006, 2007 et 2008 à cause d'une intensification de la concurrence.

9.1.3.1.4 *Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies*

Dans la division CFAO Technologies, l'analyse de la sensibilité à l'environnement dépend du métier.

Solutions. Dans le cadre de son métier solutions, la division CFAO Technologies fournit principalement des services de conception et d'intégration des systèmes informatiques. Les ventes dans ce métier se font généralement sur la base d'appels d'offres et impliquent un cycle de vente long. Les contrats en question peuvent parfois durer plusieurs années, générant des revenus pour les services rendus pendant la vie du contrat. En conséquence, le chiffre d'affaires généré au cours d'un exercice donné reflète souvent un effort commercial fourni lors d'une période antérieure.

Equipements. Le métier équipements est une activité à forte récurrence qui génère du chiffre d'affaires à partir de l'installation ou la rénovation d'ascenseurs et des contrats d'entretien associés. Ces contrats d'entretien génèrent des revenus récurrents pendant la vie d'un ascenseur et permettent au Groupe d'être bien positionné au moment de la rénovation d'un ascenseur. Les périodes de croissance de la partie cyclique du métier (le montage de nouveaux ascenseurs) sont corrélées à l'évolution du marché immobilier des immeubles de plus de trois étages.

Produits. Dans son métier produits, la division CFAO Technologies génère son chiffre d'affaires en achetant et revendant des produits bureautiques avec des contrats de maintenance. Son chiffre d'affaires est fonction notamment du niveau de l'activité économique dans un marché et du prix moyen de vente.

9.1.3.2 Marge brute et taux de marge brute

La marge brute correspond au chiffre d'affaires auquel a été retranché le coût des ventes. Le taux de marge brute correspond à la marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires.

Le coût des ventes est composé des achats de marchandises revendues valorisés au prix net facturé par le fournisseur, auxquels s'ajoute l'ensemble des frais accessoires nécessaires à la mise à disposition des marchandises sur les marchés de destination (notamment ceux relatifs au fret, transit, droits de douane et autres taxes à l'importation, commissions des agents et des revendeurs non salariés, etc.). Le coût des ventes intègre également les dotations nettes aux provisions pour vieillissement des stocks ainsi que les autres écarts sur valorisation des stocks (stocks non commercialisables, vols, casse, variations de change sur la valorisation de la facture de marchandise, assurances transport). La valorisation des stocks est faite selon la méthode des coûts matières, y compris dans les divisions CFAO Technologies et CFAO Industries ; ainsi aucune valeur ajoutée interne ne vient compléter le prix de revient des stocks.

Le coût d'achat de marchandises auprès des fournisseurs constitue la composante la plus importante du coût des ventes. Les frais accessoires constituent la deuxième plus importante composante du coût des ventes. Pour les divisions CFAO Automotive, Eurapharma et CFAO Technologies et les activités de négoce de la division CFAO Industries, le coût des ventes comprend essentiellement le coût des produits achetés auprès des fournisseurs afin de les revendre. Pour les autres activités de la division CFAO Industries, le coût des ventes comprend les coûts des matières premières de la production des boissons, des produits plastiques et des produits d'emballages en bois.

La marge brute et le taux de marge brute au niveau consolidé sont affectés par la contribution relative des divisions, certaines divisions ayant généralement un taux de marge brute plus élevé que d'autres, ainsi que par la contribution relative au sein de chaque division des différentes lignes de métier et zones (ces derniers ayant des taux différents, en fonction notamment de l'environnement concurrentiel et du degré de maturité de l'activité et du marché). Ainsi, parmi les divisions du Groupe sur les trois derniers exercices :

- La division *CFAO Industries*, par la nature industrielle de son activité, génère le taux de marge brute le plus élevé de toutes les divisions, les autres divisions étant plus concentrées sur les métiers de distribution. Au sein de la division CFAO Industries, le taux de marge

brute varie selon les métiers, les activités industrielles ayant en général un taux de marge brute nettement plus élevé que les activités de négoce. L'activité boissons est ainsi celle qui présente les taux de marge brute le plus élevé de cette division et l'activité trading le moins élevé. Dans les métiers industriels, le taux de marge brute dépend des coûts matières, telles que les matières premières entrant dans la production des boissons, des produits plastiques et des produits d'emballages en bois. Certains coûts de production des activités industrielles sont comptabilisés par nature, si bien qu'ils ne sont pas enregistrés dans le poste comptable « coût des ventes » mais dans les postes « charges de personnel » et « autres produits et charges opérationnels courants », ce qui contribue à augmenter le taux de marge brute de ces activités. Dans les activités de négoce, le taux de marge brute dépend principalement du prix des produits achetés auprès des fournisseurs.

- La division *CFAO Technologies*, un métier qui intègre à la fois la marge sur des prestations de service et la marge sur les ventes de matériel, présente le deuxième niveau de taux de marge brute le plus élevé. Au sein de cette division, les prestations de service sont vendues à un taux de marge brute plus élevé que les ventes de produits. Ainsi, dans le métier équipements, les installations et rénovations d'ascenseurs sont vendues à un taux de marge brute inférieur à celui des services de maintenance et dans le métier solutions, les équipements et d'autres matériels se font à des taux de marge brute moins élevés que celui des services. Il est à noter que le coût du personnel n'est pas enregistré dans le poste comptable « coût des ventes » mais dans le poste « charges de personnel », ce qui augmente le taux de marge brute de ces activités. Le taux de marge brute le plus élevé dans la division *CFAO Technologies* concerne l'activité solutions et le moins élevé l'activité produits.
- La division *CFAO Automotive* présente le troisième niveau de taux de marge brute le plus élevé du Groupe. Au sein de cette division, les niveaux de marge varient selon les activités. Au niveau des ventes de véhicules, le taux de marge brute est plus élevé quand le Groupe achète directement auprès du constructeur et assure la distribution au client final avec une présence physique propre, ce qui est le schéma suivi dans la plupart des zones, et notamment en Afrique subsaharienne francophone. Le taux de marge brute est moins élevé dans les pays où le Groupe distribue des voitures en utilisant des agents (principalement en Algérie, au Maroc et au Nigeria). Au niveau des zones géographiques, les taux de marge brute les moins élevés de la division concernent les marchés dont les tailles sont les plus importantes notamment le Maghreb ou les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Par ailleurs, le « mix » de produits et services peut avoir un effet important sur le taux de marge brute, certaines activités telles que les activités service, pièces de rechange et pneumatiques et location ayant des taux de marge brute plus élevés.
- La division *Eurapharma* présente le taux de marge brute le moins élevé des divisions du Groupe. Le taux de marge brute de la division *Eurapharma* est surtout sensible à l'évolution des mesures réglementaires, notamment celles tendant à réduire le coût de la santé pour les consommateurs et les organismes de remboursement, les prix dans les principaux marchés de cette division étant encadrés ou fixés par la réglementation. Le taux de marge brute de la division a bénéficié du rythme de croissance du métier d'agent, dont le taux de marge brute est plus élevé que celui du métier historique d'*Eurapharma* d'importateur grossiste-répartiteur. Le taux de marge du métier d'agent est plus important que celui du métier d'importateur grossiste-répartiteur, ce qui est lié à une réglementation des prix plus souple ainsi qu'un à niveau de service rendu plus élevé.

Comme indiqué à la section 9.1.3.2 « Marge brute et taux de marge brute », les fluctuations de taux de change affectent de manière significative et directe les taux de marge brute des différentes divisions, et notamment ceux de la division *CFAO Automotive*. Au premier semestre 2009, la vive appréciation du dollar américain et du yen japonais par rapport à l'euro a contribué à une augmentation des coûts d'achat des véhicules. Dans le même temps, la dévaluation du dinar algérien et du naira nigérian a

diminué la valeur en euros des prix de vente facturés en dinars et naira. Ce double effet a contribué de façon significative à la baisse du taux de marge brute au premier semestre 2009.

Au niveau des zones géographiques, les taux de marge brute sont moins élevés dans les zones qui comprennent des marchés de tailles plus importantes. Ainsi, dans les zones Maghreb et Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, les taux de marge brute sont moins élevés que ceux des autres zones géographiques. La zone Afrique subsaharienne francophone, qui est caractérisée par des marchés plus petits, a généralement un taux de marge brute plus élevé que celui des autres zones.

9.1.3.3 Charges de personnel

Les charges de personnel intègrent l'ensemble des charges liées aux salariés (salaires fixes et variables, charges sociales, provisions et charges de retraite, participation, intéressement) et les charges de personnel externe.

Au-delà de la recherche permanente de productivité (ratio : charges de personnel / chiffre d'affaires et charges de personnel / marge brute), les frais de personnel variables sont principalement liés à la performance financière de l'entreprise. Les éléments variables concernent en particulier les commissions des forces de vente liées au chiffre d'affaires et les charges de personnel de l'activité CFAO Industries suivant l'évolution de la production. En pourcentage du chiffre d'affaires, les charges de personnel varient selon les divisions, le pourcentage étant en général plus élevé dans les divisions CFAO Technologies et CFAO Industries que dans les deux autres divisions.

9.1.3.4 Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels courants comprennent l'ensemble des frais généraux de l'entreprise en intégrant des charges décaissées et des charges d'amortissement avec notamment :

- des charges de structure, notamment immobilier, informatique, honoraires, assurances ;
- des charges variables tels les dépenses de publicité, voyages et déplacements, services bancaires, télécommunications, et consommables et autres charges qui intègrent certains coûts de production (eau, électricité, etc.) ; et
- les charges liées au risque de recouvrement client : dotation nette aux provisions clients, pertes sur créances.

9.1.3.5 Résultat opérationnel courant avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR est un agrégat intermédiaire présenté afin de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle de l'entreprise. Il est composé des produits des activités ordinaires moins les coûts des ventes, les charges de personnel et les autres produits et charges opérationnels courants.

9.1.3.6 Redevance PPR

Dans le cadre d'un contrat d'assistance conclu le 28 septembre 1995, le Groupe verse une redevance annuelle à son actionnaire principal, PPR. Cette redevance est payée au titre, d'une part, d'une mission de conseil et d'assistance technique et d'appui menée par le groupe PPR dans la réalisation d'opérations complexes et, d'autre part, de la fourniture par le groupe PPR d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction des coûts. Cette redevance correspond à 0,24 % du chiffre d'affaires annuel du Groupe. Au premier semestre, elle est basée sur le chiffre d'affaires budgété du Groupe. En cas d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, il n'y aura plus aucune redevance facturée par le groupe PPR. Certains éléments pris en charge actuellement par le groupe PPR, notamment la communication investisseurs, la gestion des

couvertures de change et des polices d'assurances, devront également être pris en charge par le Groupe postérieurement à une éventuelle admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Le Groupe ne peut pas garantir que ces services seront rendus à des conditions similaires de celles applicables dans le cadre des relations avec le groupe PPR (voir section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base).

9.1.3.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

Les autres produits et charges opérationnels non courants, exclus du résultat opérationnel courant avant redevance PPR, regroupent les éléments inhabituels correspondant à des produits et charges non usuels par leur fréquence, leur nature ou leur montant, et peuvent comprendre notamment les résultats de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles, d'actifs ou de participations opérationnelles (les plus-values, les dépréciations de goodwill et des autres immobilisations incorporelles), les coûts de restructurations et les coûts relatifs aux mesures d'adaptation des effectifs et les résultats des litiges.

9.1.3.8 Charges financières nettes du Groupe

Les charges financières nettes comprennent essentiellement les charges et les intérêts payés au titre d'opérations de financement moyen et long termes ; les intérêts et charges sur découverts bancaires et autres crédits à court terme ; les plus ou moins-values sur cessions d'actifs de trésorerie et autres charges sur certaines opérations de gestion. Ils incluent également les intérêts et autres produits reçus au titre des prêts, des titres de créance ou de capital ou autres instruments financiers détenus par le Groupe, les frais des opérations de défiscalisation dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, et les gains ou pertes sur les opérations commerciales en devises. Le Groupe enregistre principalement deux types de charges financières – des charges financières bancaires relatives aux financements en devises autre que l'euro et des charges financières pour ses activités dans la zone euro. Dans la zone euro, il s'agit historiquement et principalement des charges financières correspondant au compte courant PPR. Les financements par le compte courant du groupe PPR sont octroyés à des conditions de marché. En cas d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le Groupe n'aura plus de compte courant avec le groupe PPR et devra se financer par d'autres moyens. Le Groupe ne peut pas garantir qu'il sera en mesure d'obtenir des financements dans des délais raisonnables et à des conditions similaires de celles applicables dans le cadre des relations avec le groupe PPR (voir section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base).

En général, les charges financières nettes évoluent avec la situation financière des filiales du Groupe et les conditions locales de financement. Pour la partie financée en euros, qui est la plus importante, l'endettement est majoritairement à court terme (historiquement financé par le compte courant de trésorerie du groupe PPR) et les charges financières associées dépendent notamment des taux d'intérêts du marché court terme. Pour la partie financée en monnaie locale, les charges financières dépendent des taux d'intérêts locaux ainsi que de l'endettement financier moyen en devise locale.

9.1.3.9 Impôt sur les bénéfices du Groupe

L'impôt sur les bénéfices comprend les impôts calculés sur la base des bénéfices réalisés et exclut les autres taxes ou impôts payés par le Groupe, tels que les taxes de type taxe professionnelle et taxe foncière, qui sont présentés dans les produits et charges opérationnels courants. Il comporte également des impôts différés reconnus selon des principes de prudence. Le taux effectif d'imposition est défini comme l'impôt sur les bénéfices rapporté au résultat avant impôt. Le taux effectif d'impôt du Groupe est fonction des taux d'imposition dans les pays dans lesquels le Groupe réalise son résultat et de la contribution relative dans le résultat du Groupe des pays à plus ou moins forte taxation.

Jusqu'au 31 décembre 2009, aucune des filiales du Groupe n'est intégrée fiscalement au niveau de CFAO. Certaines filiales françaises du Groupe font partie de l'intégration fiscale de PPR. A partir du 1er janvier 2010, ces sociétés pourraient être intégrées dans le périmètre d'intégration fiscale de

CFAO. Si le Groupe avait constitué son propre groupe d'intégration fiscale à partir de 2006, l'impact sur la charge d'impôt du Groupe aurait été négligeable en 2006 et 2007 et cette charge aurait été minorée de 2,3 millions d'euros en 2008.

9.2 COMPARAISON DES RESULTATS SEMESTRIELS POUR LES PREMIERS SEMESTRES 2008 ET 2009

9.2.1 Comparaison des résultats du Groupe pour les premiers semestres 2008 et 2009

Le tableau ci-après présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les premiers semestres 2008 et 2009, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	Six mois clos le 30 juin 2008		Six mois clos le 30 juin 2009		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	1 416,6		1 338,60		(5,5) %
Coût des ventes.....	(1 085,7)	(76,6) %	(1 039,8)	(77,7) %	(4,2) %
Marge brute	330,9	23,4 %	298,8	22,3 %	(9,7) %
Charges de personnel.....	(96,7)	(6,8) %	(94,1)	(7,0) %	(2,7) %
Autres produits et charges opérationnels courants.....	(92,6)	(6,5) %	(80,3)	(6,0) %	(13,3) %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR...	141,6	10,0 %	124,5	9,3 %	(12,1) %
Redevance PPR	(3,2)	(0,2) %	(3,3)	(0,2) %	3,1 %
Autres produits et charges opérationnels non courants	6,6	0,5 %	5,2	0,4 %	(21,2) %
Résultat opérationnel	144,9	10,2 %	126,4	9,4 %	(12,8) %
Charges financières (nettes)	(9,2)	(0,6) %	(13,2)	(1,0) %	43,5 %
Résultat avant impôt	135,7	9,6 %	113,2	8,5 %	(16,6) %
Impôt sur le résultat	(43,4)	(3,1) %	(36,2)	(2,7) %	(16,6) %
<i>Taux effectif global d'imposition</i>		(32,0) %		(32,0) %	
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence..	0,6	0,0 %	1,7	0,1 %	183,3 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	93	6,6 %	78,7	5,9 %	(15,4) %
Intérêts minoritaires.....	21,5	1,5 %	15,7	1,2 %	(27,0) %
Résultat net - Part du groupe	71,5	5,0 %	63,0	4,7 %	(11,9) %

9.2.1.1 Chiffre d'affaires

Au premier semestre 2009, CFAO a du faire face à la décélération de la croissance économique de la plupart des pays africains, à des contextes de marchés difficiles au Maghreb, et à la poursuite des effets de la crise économique mondiale dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer.

Des risques conjoncturels en Afrique tels que la chute des cours des matières premières et le manque de visibilité sur les flux d'aide publique au développement ont eu comme conséquence des retards pris dans certains grands projets d'investissement et un effet négatif sur les économies d'un certain nombre de pays d'Afrique dans lesquels le Groupe opère.

Dans cet environnement difficile, le Groupe a connu une légère progression de son niveau d'activité dans les zones Afrique Subsaharienne francophone et Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, mais le retrait de la zone Maghreb et celui de la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres ont été plus importants, avec pour résultat un premier semestre en léger recul

de chiffre d'affaires. Pour le premier semestre 2009, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 1 338,6 millions d'euros contre 1 416,6 millions d'euros pour le premier semestre 2008, soit une baisse de 5,5 %. A périmètre et taux de change constants, la baisse aurait été de 1,6 %. Les variations de périmètre sur le premier semestre 2009 concernent principalement la mise en équivalence à compter du 1^{er} janvier 2009 d'Almameto, filiale Nouvelle Calédonienne de la division CFAO Automotive et qui a eu un impact négatif de 53,4 millions d'euros sur le chiffre d'affaires du Groupe, et la cession en janvier 2009 de la société DIL Maltex (4,1 millions d'euros au premier semestre 2008), activité boissons au Nigéria. La baisse du chiffre d'affaires du Groupe a été plus prononcée au deuxième trimestre : elle s'est élevée à 8,3 % en réel et à 3,5 % à périmètre et taux de change constants. A l'exception de CFAO Automotive, toutes les divisions ont poursuivi leur progression.

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires pour les premiers semestres 2008 et 2009 par division et par zone géographique.

	Six mois clos le 30 juin 2008		Six mois clos le 30 juin 2009		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Chiffre d'affaires par division					
CFAO Automotive.....	892,2	63,0 %	786,7	58,8 %	(11,8) %
Eurapharma.....	337,4	23,8 %	358,5	26,8 %	6,3 %
CFAO Industries.....	133,5	9,4 %	136,4	10,2 %	2,2 %
CFAO Technologies.....	53,5	3,8 %	57,0	4,3 %	6,5 %
Total.....	1 416,6	100,0 %	1 338,6	100,0 %	(5,5) %
Chiffre d'affaires par zone géographique					
Afrique subsaharienne francophone.....	528,2	37,3 %	537,1	40,1 %	1,7 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.....	325,5	23,0 %	257,1	19,2 %	(21,0) %
Maghreb.....	290,9	20,5 %	272,4	20,3 %	(6,4) %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	190,9	13,5 %	200,7	15,0 %	5,1 %
France (export).....	81,1	5,7 %	71,3	5,3 %	(12,1) %
Total.....	1 416,6	100,0 %	1 338,6	100,0 %	(5,5) %

Le chiffre d'affaires du Groupe a diminué de 78,0 millions d'euros, soit 5,5 %, au premier semestre 2009. Cette baisse résulte principalement d'une baisse de 11,8 % du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive, atténuée en partie par une progression du chiffre d'affaires dans les autres divisions du Groupe, en particulier la division Eurapharma, en progression de 6,3 %. En valeur absolue, la division CFAO Automotive est en baisse de 105,5 millions d'euros et la division Eurapharma est en progression de 21,1 millions d'euros. La baisse du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a fait passer sa part dans le chiffre d'affaires du Groupe de 63,0 % au premier semestre 2008 à 58,8 % au premier semestre 2009 tandis que celle de la division Euraphama est passée de 23,8 % au premier semestre 2008 à 26,8 % au premier semestre 2009.

En termes de zones géographiques, la baisse du chiffre d'affaires a été concentrée dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, en baisse de 68,4 millions d'euros, et au Maghreb, en baisse de 18,5 millions d'euros. La baisse du chiffre d'affaires dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer et Autres résulte principalement de variations de périmètre. A

périmètre constant, le chiffre d'affaires de cette zone aurait baissé de 5,5 % au lieu de 21,0 %. La baisse du chiffre d'affaires dans la zone Maghreb provient principalement d'une baisse d'activité de la division CFAO Automotive en Algérie. L'effet de la baisse du chiffre d'affaires dans ces zones a été atténué en partie par une légère progression du chiffre d'affaires dans les zones Afrique subsaharienne francophone (+8,9 millions d'euros) et Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (+9,8 millions d'euros). Le chiffre d'affaires de la zone France (export) a baissé de 9,8 millions d'euros. En raison de la forte baisse de son chiffre d'affaires, la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres voit sa part dans le chiffre d'affaires du Groupe diminuer de 23,0 % à 19,2 %.

9.2.1.2 Marge brute

La marge brute du Groupe s'est établie à 298,8 millions d'euros pour le premier semestre 2009, contre 330,9 millions d'euros pour le premier semestre 2008, soit une baisse de 9,7 %. La baisse de la marge brute au premier semestre 2009 reflète principalement la baisse de la marge brute dans la division CFAO Automotive. Au niveau des zones géographiques, la baisse de la marge brute est la plus importante dans la zone Maghreb, suivie de près par la baisse dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.

Le taux de marge brute du Groupe s'est dégradé de 23,4 % au premier semestre 2008 à 22,3 % au premier semestre 2009. Cette baisse reflète principalement la baisse du taux de marge brute dans la division CFAO Automotive, qui est la première division du Groupe en termes de chiffre d'affaires. Les taux de marge brute des divisions Eurapharma et CFAO Technologies ont aussi baissé (légèrement pour la première) ; seule la division CFAO Industries a vu son taux de marge brute augmenter.

Au niveau des zones géographiques, la baisse du taux de marge brute reflète les variations suivantes :

- Dans la zone Maghreb, les taux de marge brute sont en régression dans toutes les divisions sauf la division CFAO Industries. La baisse du taux de marge brute est la plus importante dans la division CFAO Automotive, reflétant notamment l'effet de l'appréciation du dollar américain et du yen japonais contre l'euro, ce qui a entraîné une augmentation importante des coûts d'achats, en même temps qu'une dévaluation du dinar algérien a diminué la valeur en euros des prix de vente facturés en dinars. Par ailleurs, le sur-stockage des vendeurs de voitures a continué à entraîner une pression à la baisse des prix de vente, et l'instauration d'une nouvelle taxe sur les véhicules légers a freiné les volumes.
- Dans la zone Afrique subsaharienne francophone, le taux de marge brute est resté globalement stable grâce au mix des divisions, les taux de marge brute de chacune des divisions ayant été stables ou en légère baisse. Cette stabilité s'explique par une bonne résistance de CFAO sur ses marchés historiques avec la combinaison de ses différents métiers et notamment une activité boissons dont le poids augmente, ce qui contribue favorablement au taux de marge brute. La plus forte érosion s'est produite dans la division CFAO Technologies, qui a connu des taux de marge en repli sur ses différentes zones géographiques.
- Dans la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, le taux de marge brute s'est dégradé dans toutes les divisions en raison notamment d'une dépréciation de la plupart des monnaies de la zone contre les devises d'achat, et dans la division CFAO Industries, en raison principalement de la sortie du périmètre de l'activité boissons au Nigeria (la société DIL Maltex) qui présentait un taux de marge brute élevé.
- Dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, le taux de marge brute s'est dégradé principalement suite à une baisse du taux de marge brute dans la division CFAO Automotive en raison de la crise économique mondiale et de variations de périmètre.

Le taux de marge brute de la division Eurapharma est également en légère baisse, en raison de mesures gouvernementales visant à réduire les coûts de la santé.

- Dans la zone France (export), le taux de marge brute est en forte progression, avec notamment une amélioration dans les divisions Eurapharma et CFAO Automotive.

Les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks ont été au même niveau au premier semestre 2009 et au premier semestre 2008.

9.2.1.3 Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 94,1 millions d'euros pour le premier semestre 2009 contre 96,7 millions d'euros pour le premier semestre 2008, soit une baisse de 2,7 %, reflétant principalement une baisse des charges de personnel dans la division CFAO Automotive. Cette baisse dans la division Automotive s'explique principalement par des variations de périmètre. A périmètre constant, les charges de personnel de la division CFAO Automotive auraient connu une légère augmentation de 2,5 %, en raison principalement des charges liées aux réductions de personnel et à l'internalisation de l'activité d'assemblage de camions au Maroc, activité auparavant sous-traitée. En pourcentage du chiffre d'affaires, ces charges sont passées de 6,8 % au premier semestre 2008 à 7,0 % au premier semestre 2009.

9.2.1.4 Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 80,3 millions d'euros au premier semestre 2009, contre 92,6 millions au premier semestre 2008, soit une baisse de 13,3 %. La baisse entre les deux périodes représente 12,3 millions d'euros et s'explique notamment par des variations de périmètre. En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste a diminué de 6,5 % à 6,0 % reflétant la bonne tenue des charges dans un environnement de baisse d'activité. Toutes les divisions et toutes les zones géographiques ont réussi à maintenir leur ratio d'autres produits et charges opérationnels sur chiffres d'affaires à l'exception de la zone du Maghreb compte tenu de la forte baisse de l'activité.

9.2.1.5 Résultat opérationnel courant du Groupe avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR s'est élevé à 124,5 millions d'euros pour le premier semestre 2009 contre 141,6 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une baisse de 12,1 %. Le « taux de rentabilité opérationnelle courante », c'est-à-dire le résultat opérationnel courant avant redevance PPR divisé par le chiffre d'affaires, s'est établi à 9,3 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2009 contre 10,0 % au premier semestre 2008.

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

	Six mois clos le 30 juin 2008		Six mois clos le 30 juin 2009		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR					
CFAO Automotive.....	109,2	12,2 %	79,6	10,1 %	(27,1) %
Eurapharma.....	27,5	8,2 %	28,9	8,1 %	5,1 %
CFAO Industries.....	15,6	11,7 %	20,6	15,1 %	32,1 %
CFAO Technologies.....	(1,2)	(2,2) %	0,0	(0,1) %	(100,0) %
Holding.....	(9,5)	na	(4,6)	na	(51,6) %
Total	141,6	10,0 %	124,5	9,3 %	(12,1) %

La baisse du résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 17,1 millions d'euros résulte principalement de la division CFAO Automotive avec une baisse de 29,6 millions d'euros, soit 27,1 %, de son résultat opérationnel courant avant redevance PPR. Cette baisse a été en partie compensée par des améliorations du résultat opérationnel courant avant redevance PPR dans chacune des autres divisions.

Le secteur Holding a généré un résultat opérationnel courant avant redevance PPR négatif de 4,6 millions d'euros au premier semestre 2009, contre un résultat opérationnel courant avant redevance PPR négatif de 9,5 millions d'euros au premier semestre 2008. Cette amélioration de 4,9 millions d'euros reflète principalement une forte réduction des « autres produits et charges courants » reflétant un produit d'assurances relatif à un sinistre au titre d'un exercice antérieur qui a plus que compensé une augmentation des frais de personnel imputables à ce secteur.

9.2.1.6 Redevance PPR

La redevance payée par le Groupe à son actionnaire principal, PPR, s'est établie à 3,3 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 3,2 millions d'euros au premier semestre 2008.

9.2.1.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

Ce poste, qui est un agrégat des produits nets de cessions d'actifs opérationnels, des produits nets de cessions d'actifs financiers et des charges de restructuration, a généré un produit de 5,2 millions d'euros au premier semestre 2009 contre un produit de 6,6 millions d'euros au premier semestre 2008.

Au premier semestre 2009, les principales composantes de ce poste ont été des produits nets de cessions d'actifs pour 7,1 millions d'euros, concernant principalement des cessions d'immobiliers dans l'activité Trading suite à la décision de réduire cette activité, ainsi que d'autres produits et charges d'un montant de 1,8 millions d'euros correspondant principalement à des reprises de provisions concernant des litiges ou contentieux avec des tiers qui se sont dénoués.

Au premier semestre 2008, ce poste était constitué essentiellement de plus-values de cessions d'actifs de 6,6 millions d'euros concernant principalement des cessions d'immobiliers dans l'activité Trading suite à la décision de réduire cette activité, de charges de dépréciation d'actifs pour 0,1 million d'euros et d'autres produits et charges s'élevant à 0,1 million d'euros.

9.2.1.8 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe s'est établi à 126,4 millions d'euros pour le premier semestre 2009 contre 144,9 millions d'euros pour le premier semestre 2008, soit une baisse de 12,8 %. Il a représenté 9,4 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2009 contre 10,2 % au premier semestre 2008.

9.2.1.9 Charges financières nettes

La répartition des charges financières nettes du Groupe au premier semestre 2008 et 2009 est la suivante :

<i>en millions d'euros</i>	Six mois clos le 30 juin 2008	Six mois clos le 30 juin 2009	Variation (%)
Coût de l'endettement financier net	(7,0)	(9,8)	40,0 %
Autres produits et charges financiers	(2,2)	(3,4)	54,5 %
Charges financières nettes	(9,2)	(13,2)	43,5 %

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 2,8 millions d'euros, soit 40,0 % au premier semestre 2009 par rapport au premier semestre 2008. Au premier semestre 2009, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 350,4 millions d'euros contre 117,6 millions d'euros au premier semestre 2008. Cette augmentation s'explique d'une part par le versement en avril 2009 à PPR, l'actionnaire principal du Groupe, de 77,1 millions d'euros de dividendes contre 180,6 millions d'euros en juin 2008 et d'autre part par le niveau de besoins en fonds de roulement élevé fin 2008 qui a été réduit à la fin du premier semestre 2009. Dans un contexte de baisse des taux en euros et de croissance des taux dans la plupart des pays africains et malgré une augmentation de la dette bancaire locale, le taux moyen de financement du Groupe a baissé de l'ordre de 700 points du fait d'une politique active d'optimisation des financements et de l'évolution favorable du mix de financements par devise. Les autres produits et charges financiers ont augmenté de 1,2 million d'euros au premier semestre 2009 par rapport au premier semestre 2008.

9.2.1.10 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. Pour le premier semestre 2009, le Groupe a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 36,2 millions d'euros, contre 43,4 millions d'euros pour le premier semestre 2008. Le taux effectif global d'imposition est resté stable à 32,0 % (pour plus d'informations sur la détermination voir la note 2.1.1 aux états financiers semestriels incluse dans la section 20.1.3 « Comptes consolidés semestriels » du présent document de base).

9.2.1.11 Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 1,7 millions d'euros pour le premier semestre 2009 contre 0,6 million d'euros pour le premier semestre 2008. Au bilan, les participations dans les sociétés mises en équivalence représentent des actifs de 20,2 millions d'euros e au 30 juin 2009 contre 15,6 millions d'euros au 30 juin 2008.

9.2.1.12 Intérêts minoritaires

La part revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 15,7 millions d'euros pour le premier semestre 2009 (soit 20,0 % du résultat net consolidé) contre 21,5 millions d'euros pour le premier semestre 2008 (soit 23,1 % du résultat net consolidé), soit une baisse de 27,0 %. Cette réduction reflète principalement la baisse des montants dus aux intérêts minoritaires au Maghreb (liée à la baisse du résultat net des filiales du secteur CFAO Automotive) et de variations de périmètre.

9.2.1.13 Résultat net

En conséquence de ce qui précède, le résultat net – part du Groupe s’est établi à 63,0 millions d’euros pour le premier semestre 2009 contre 71,5 millions d’euros pour le premier semestre 2008, soit une baisse de 11,9 %.

9.3 ANALYSE DU CHIFFRE D’AFFAIRES, DE LA MARGE BRUTE ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT REDEVANCE PPR PAR DIVISION POUR LES PREMIERS SEMESTRES 2008 ET 2009

9.3.1 Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive pour les premiers semestres 2008 et 2009

Le tableau suivant présente des éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Automotive pour les premiers semestres 2008 et 2009:

	Six mois clos le 30 juin		
<i>en millions d’euros</i>	2008	2009	<u>Variation</u>
Chiffre d’affaires	892,2	786,7	(11,8) %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	109,2	79,6	(27,1) %
<i>En pourcentage du chiffre d’affaires de la division</i>	12,2 %	10,1 %	(2,1) pt

9.3.1.1 Chiffre d’affaires de la division CFAO Automotive

Pour le premier semestre 2009, le chiffre d’affaires réalisé par la division CFAO Automotive s’est élevé à 786,7 millions d’euros contre 892,2 millions d’euros pour le premier semestre 2008, soit une baisse de 11,8 %. A taux de change et périmètre constants, la baisse était de 6,5 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d’affaires de la division CFAO Automotive par catégorie de produit ou service :

	Six mois clos le 30 juin				
	2008		2009		Variation
	(en millions d’euros)	%	(en millions d’euros)	%	
Véhicules légers	613,6	68,8 %	518,6	65,9 %	(15,5) %
Véhicules occasion	26,2	2,9 %	20,2	2,6 %	(22,9) %
Poids lourds et Equipements industriels	106,3	11,9 %	118,3	15,0 %	11,3 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	90,7	10,2 %	87,1	11,1 %	(4,0) %
Location	14,9	1,7 %	10,8	1,4 %	(27,5) %
Deux-roues et autres	40,5	4,5 %	31,7	4,0 %	(21,7) %
Total	892,2	100,0 %	786,7	100,0 %	(11,8) %

Par ligne de produit, la baisse de 105,5 millions d’euros du chiffre d’affaires de CFAO Automotive s’explique principalement par une baisse des ventes de véhicules légers de 95,0 millions d’euros, soit 15,5 %. La baisse du chiffre d’affaires et des volumes reflète principalement des variations de périmètre. A périmètre constant, la baisse du chiffre d’affaires aurait été de 6,2 %. La baisse du chiffre d’affaires généré par des véhicules légers provient essentiellement d’une baisse de volumes de 19,1 %. Cet effet de volume a plus que compensé l’effet d’une augmentation de 4,5 % du prix de vente

moyen. Le prix de vente moyen est en augmentation du fait de la baisse des volumes dans les zones Maghreb et Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où les prix unitaires sont moins élevés. La baisse à périmètre constant reflète principalement une baisse des ventes dans toutes les zones, à l'exception de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, et plus particulièrement au Maghreb et dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.

Le poste « Poids Lourds et Equipements Industriels » comprend la vente des poids lourds (véhicules de plus de 3,5 tonnes) ainsi que les ventes d'équipements industriels, notamment les équipements de chantier, des tracteurs agricoles, des chariots élévateurs et des groupes électrogènes. Au premier semestre 2009, la vente des poids lourds et équipements industriels a progressé de 11,3 %, tirée principalement par une augmentation de 26,1 % des volumes de poids lourds vendus liée à la très bonne performance dans la zone Maghreb, en raison d'une forte progression du marché algérien. L'augmentation du chiffre d'affaires a été modérée par une baisse du prix de vente moyen reflétant une performance particulièrement forte des camions de plus faible tonnage. En août 2009, une nouvelle taxe sur la vente des poids lourds a été instaurée en Algérie. Cette nouvelle taxe risque d'avoir un effet négatif sur les ventes des poids lourds au deuxième semestre 2009 et au-delà.

Le chiffre d'affaires généré par les services, les pièces de rechange et pneumatiques a baissé de 4,0 % principalement du fait de variations de périmètre. A périmètre constant, le chiffre d'affaires aurait été en augmentation de 4,8 % grâce à une augmentation du parc roulant mais également à l'augmentation des capacités de service après-vente du Groupe due aux investissements dans les points de vente.

Le poste « Deux-roues et autres » comprend le chiffre d'affaires de la vente de deux-roues, de moteurs marins et autres produits et services y compris un faible montant de prestations technologiques dans des pays dans lesquels la division CFAO Technologies ne dispose pas de filiale. Le chiffre d'affaires des véhicules deux-roues et autres est passé de 40,5 millions d'euros à 31,7 millions d'euros au premier semestre 2009, soit une baisse de 21,7 %, reflétant principalement une diminution de l'activité motos et moteurs marins en Afrique subsaharienne francophone liée à une baisse du segment de marché des cylindrées les plus élevées sur lequel le Groupe était plus directement positionné aux dépens de celui des petites cylindrées.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par zone géographique.

	Six mois clos le 30 juin 2008	Six mois clos le 30 juin 2009	Variation
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone.....	305,5	292,4	(4,3) %
Maghreb.....	252,7	229,1	(9,3) %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.....	169,0	101,5	(39,9) %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone ..	120,4	125,8	4,5 %
France (export)	44,7	37,9	(15,2) %
Total	892,2	786,7	(11,8) %

Le chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a baissé dans toutes les zones à l'exception de l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, qui est en croissance de 4,5 %.

La bonne performance de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, reflète principalement un fort développement commercial au Ghana, en Tanzanie et au Malawi, qui ont compensé des baisses en Zambie et au Nigeria.

La forte baisse dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, de 67,5 millions d'euros, soit 39,9 %, s'explique principalement par des variations de périmètre. A périmètre constant, le chiffre d'affaires de cette zone aurait été en baisse de 12,2 %, reflétant principalement des baisses importantes des ventes à la Réunion et dans une moindre mesure en Nouvelle Calédonie liées aux effets de la crise économique mondiale et à l'instauration d'une nouvelle écotaxe sur les 4x4. En outre, des grèves à la Réunion au premier semestre 2009 ont affecté les résultats de la division dans la zone.

Le chiffre d'affaires de la zone Maghreb est en régression de 9,3 % à cause d'une forte baisse des ventes en Algérie et au Maroc, résultant principalement, en Algérie, de l'effet négatif d'une nouvelle taxe instaurée sur les véhicules légers à partir d'août 2008 et de la dévaluation du dinar algérien, et, dans les deux pays, de la pression sur les prix liée aux opérations de déstockage d'un certain nombre d'acteurs du marché.

En Afrique subsaharienne francophone, la baisse de 4,3 % résulte principalement des effets de la crise économique mondiale, qui se sont faits ressentir dans la zone à partir de la fin du deuxième semestre 2008, notamment dans les pays dépendant des industries minières et forestières, entraînant une baisse importante de la demande et des ventes, surtout en République Démocratique du Congo et au Cameroun. Les baisses dans ces pays ont été atténuées en partie par une bonne progression des ventes au Mali, au Tchad, au Gabon et au Togo.

Le repli du chiffre d'affaires de la zone France (export), en baisse de 15,2 %, reflète principalement une baisse de l'activité à destination du Nigeria, les ventes étant impactées par la dévaluation du naira nigérian.

9.3.1.2 Marge brute de la division CFAO Automotive

Le taux de marge brute de la division CFAO Automotive a baissé au premier semestre 2009 par rapport au premier semestre 2008. Cette baisse reflète notamment l'effet de l'appréciation du dollar américain et du yen japonais contre l'euro, ce qui a entraîné une augmentation importante des coûts d'achat. Par ailleurs, le sur-stockage de véhicules et la dévaluation du dinar algérien et du naira nigérian se sont traduits par une pression importante sur les prix de vente.

9.3.1.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR a baissé de 29,6 millions d'euros, soit 27,1 %, pour atteindre 79,6 millions d'euros au premier semestre 2009. Cette baisse résulte d'une baisse du chiffre d'affaires de 11,8 % et d'un recul du taux de rentabilité opérationnelle courante de 12,2 % à 10,1 %. Le taux de rentabilité opérationnelle courante est en baisse dans toutes les zones géographiques sauf la zone France (export). Cette baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète les facteurs suivants :

- la zone Maghreb a enregistré la plus forte baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante des zones géographiques de la division. Au premier semestre 2009, cette zone a connu une forte diminution alliant une baisse significative du chiffre d'affaires et une augmentation importante des coûts d'achat, les deux étant affectées par une évolution défavorable des taux de change. La vive appréciation du dollar américain et du yen japonais contre l'euro a ainsi contribué à une augmentation des coûts d'achat des véhicules en même temps qu'une dévaluation du dinar algérien a diminué la valeur en euros des prix de vente facturés en dinars. Par ailleurs, le sur-stockage des vendeurs de voitures a continué à entraîner une pression à la baisse des prix de vente, et l'instauration d'une nouvelle taxe sur les véhicules légers a freiné les volumes. Dans ce contexte, la légère baisse des autres charges de la zone géographique n'a pas pu compenser la baisse significative du chiffre d'affaires.

- la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone a enregistré une légère baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante, la croissance du chiffre d'affaires dans la zone n'étant pas suffisante pour compenser l'augmentation du coût des ventes résultant des variations de taux de change défavorables. La dévaluation du naira nigérian a contribué à la dégradation du taux de rentabilité opérationnelle courante en atténuant la croissance du chiffre d'affaires en euros.
- la zone Afrique subsaharienne francophone a enregistré la plus faible baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante de toutes les zones de la division. La légère baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète principalement une baisse du chiffre d'affaires alliée à une augmentation du coût des ventes en raison de l'évolution défavorable des taux de change.
- le taux de rentabilité opérationnelle courante a également connu une baisse significative dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres. Comme en France métropolitaine, les marchés automobiles se sont fortement contractés. L'érosion du taux de rentabilité opérationnelle courante s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires alliée à l'augmentation des coûts des ventes en raison de l'évolution défavorable des taux de change. En outre, des grèves dans certaines Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ont pesé sur les résultats de la division dans cette zone.
- la zone France (export) présente un taux de rentabilité opérationnelle courante au premier semestre 2009 supérieur à celui du premier semestre 2008.

9.3.2 Comparaison des résultats de la division Eurapharma pour les premiers semestres 2008 et 2009

Le tableau ci-après présente les éléments clés du compte de résultat de la division Eurapharma pour les premiers semestres 2008 et 2009 :

<i>en millions d'euros</i>	Six mois clos le 30 juin		
	2008	2009	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	337,4	358,5	6,3 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	27,5	28,9	5,1 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	8,2 %	8,1 %	(0,1) pt

9.3.2.1 Chiffre d'affaires de la division Eurapharma

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires réalisé par la division Eurapharma s'est élevé à 358,5 millions d'euros contre 337,4 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une augmentation de 6,3 %. Cette progression s'explique par une augmentation du chiffre d'affaires dans chacun des trois métiers clés de la division, modérée en partie par une baisse des autres activités. Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par métier :

	Six mois clos le 30 juin 2008		Six mois clos le 30 juin 2009		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Importateur – grossiste/répartiteur	282,1	83,6 %	291,4	81,3 %	3,3 %
Pre-wholesale	40,1	11,9 %	48,5	13,5 %	20,9 %
Agent distributeur	11,2	3,3 %	17,1	4,8 %	52,7 %
Autres	4,1	1,2 %	1,5	0,4 %	(63,4) %
Total	337,4	100,0 %	358,5	100,0 %	6,3 %

Importateur – Grossiste/Répartiteur. Le chiffre d'affaires du métier d'importateur – grossiste/répartiteur a augmenté de 9,3 millions d'euros (soit 3,3 %), ce qui représente 44,1 % de la croissance totale du chiffre d'affaires de la division, grâce principalement à la croissance du chiffre d'affaires généré par les pays d'Afrique subsaharienne francophone. Cette progression s'est établie en dépit d'une baisse du prix de vente réglementé en mars 2008 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer les plus importantes (Guadeloupe, Réunion et Martinique). Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, la croissance des volumes a compensé en partie la baisse des prix de vente réglementés ; en Afrique subsaharienne francophone, la croissance est principalement liée à une augmentation des volumes.

Pre-Wholesale. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale a progressé de 8,4 millions d'euros, soit 20,9 %, pour atteindre 48,5 millions d'euros au premier semestre 2009, grâce notamment à la progression des volumes relatifs aux nouveaux contrats avec des laboratoires de référence signés au deuxième semestre 2008 et au premier semestre 2009, notamment avec Novartis en Algérie.

Agent distributeur. Le chiffre d'affaires de l'activité d'agent-distributeur a progressé de 5,9 millions d'euros, soit 52,7 %, pour atteindre 17,1 millions d'euros, notamment grâce à l'acquisition d'une activité au Ghana (Laborex Ghana), qui a généré 4,8 millions des 5,9 millions d'euros de la croissance du chiffre d'affaires sur la période. A périmètre constant, l'activité d'agent-distributeur est en hausse de 9,8 %.

Autres. Le chiffre d'affaires « Autres » est en baisse de 63,4 %, reflétant une baisse des activités de promotion suite à une sortie de cette activité du périmètre (mise en équivalence).

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par zone géographique.

	Six mois clos le 30 juin 2008	Six mois clos le 30 juin 2009	Variation
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires			
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	156,5	155,6	(0,6) %
Afrique subsaharienne francophone	125,6	135,8	8,1 %
Maghreb	17,3	26,0	50,3 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	11,2	17,1	52,7 %
France (export) ¹	26,8	24,0	(10,4) %
Total	337,4	358,5	6,3 %

(1) Le chiffre d'affaires en France (export) provient essentiellement du chiffre d'affaires de l'activité « Autres » (activité promotion en 2008 et chiffre d'affaires facturé aux sociétés mises en équivalence par le bureau d'achat) et du chiffre d'affaires (hors groupe) de la filiale EPDIS France (activité pre-wholesale).

Le chiffre d'affaires des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, première zone de cette division en termes de chiffre d'affaires, est en légère régression, reflétant principalement la pression à la baisse exercée par le Ministère de la Santé pour réduire les dépenses de santé par le contrôle du nombre d'ordonnances, la promotion de la substitution des médicaments par des génériques et la baisse des prix réglementés. Le chiffre d'affaires a notamment baissé à la Réunion en raison du développement des prises de commandes directes en France métropolitaine par les pharmaciens et de la baisse du prix réglementé. Le chiffre d'affaires a légèrement augmenté en Guyane, reflétant un léger gain de parts de marché.

La zone Afrique subsaharienne francophone a connu une bonne croissance, de 8,1 %, grâce notamment à des taux de croissance élevés au Congo et au Cameroun, en raison de la croissance de ces marchés, et de la prise de parts de marché supplémentaires au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire et au Cameroun.

Le Maghreb a également connu une très forte progression, s'élevant à 50,3 %. L'activité a notamment bénéficié de la signature d'un accord en avril 2008 avec Novartis comme nouveau laboratoire dans l'activité pre-wholesale.

La zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone a connu une croissance de 52,7 % principalement grâce à l'acquisition en 2008 d'une activité au Ghana (Laborex Ghana) (à périmètre constant, le chiffre d'affaires ayant été en croissance de 9,8 %).

Le chiffre d'affaires de la division généré en France métropolitaine a baissé de 10,4 %, ce qui s'explique principalement par l'effet de la baisse de l'activité promotion.

9.3.2.2 Marge brute de la division Eurapharma

Dans la division Eurapharma, le taux de marge brute connaît une légère érosion du fait notamment de l'évolution à la baisse du prix réglementaire dans certaines Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, partiellement compensée par un effet « mix », avec la montée en puissance des activités d'agent dont le taux de marge brute est plus élevé que celui des activités d'importateur – grossiste/répartiteur.

9.3.2.3 Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR a progressé de 1,4 million d'euros, soit 5,1 %, pour atteindre 28,9 millions d'euros au premier semestre 2009. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation de 6,3 % du chiffre d'affaires et l'érosion

du taux de rentabilité opérationnelle courante de 8,2 % à 8,1 %. L'érosion du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète la baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante dans toutes les zones à l'exception de la zone France (export) et notamment les facteurs suivants :

- Un recul dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer affectées au niveau de la marge brute par une baisse des prix réglementés dans les territoires les plus importants de la zone.
- Une baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante en Afrique subsaharienne francophone qui a développé son chiffre d'affaires avec une marge brute légèrement moins élevée et avec un alourdissement du poids de ses autres charges courantes, notamment en Côte d'Ivoire.
- Dans les activités en cours de développement, l'Algérie a continué à améliorer sa performance dans le cadre de l'activité pre-wholesale.
- Une amélioration significative du taux de rentabilité opérationnelle courante de la zone France (export) s'expliquant par la sortie du périmètre de l'activité promotion à taux de rentabilité opérationnelle courante plus faible.

9.3.3 Comparaison des résultats de la division CFAO Industries pour les premiers semestres 2008 et 2009

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Industries pour les premiers semestres 2008 et 2009 :

	Six mois clos le 30 juin		
<i>en millions d'euros</i>	2008	2009	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	133,5	136,4	2,2 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	15,6	20,6	32,1 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	11,7 %	15,1 %	3,4 pt

9.3.3.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Industries s'est élevé à 136,4 millions d'euros contre 133,5 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une augmentation de 2,2 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par activité :

	Six mois clos le 30 juin 2008		Six mois clos le 30 juin 2009		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Boissons.....	61,6	46,1 %	69,3	50,8 %	12,5 %
Trading	36,5	27,3 %	36,4	26,7 %	(0,3) %
Autres Industries.....	35,4	26,5 %	30,7	22,5 %	(13,3) %
Total	133,5	100,0 %	136,4	100,0 %	2,2 %

Le chiffre d'affaires de l'activité boissons a continué sa forte progression, passant de 61,6 millions d'euros à 69,3 millions d'euros, soit une progression de 12,5 %, tirée par l'extension des lignes de production de l'activité boissons au Congo. La production de bières et boissons gazeuses par Brasseries du Congo passe de 0,9 million d'hectolitres au premier semestre 2008 à 1,0 million d'hectolitres au premier semestre 2009. La croissance du chiffre d'affaires est atténuée en partie par la cession des activités boissons (DIL Maltex) au Nigéria (4,1 millions d'euros au premier semestre 2008) sorties du périmètre en janvier 2009. A périmètre constant, le chiffre d'affaires de l'activité Boissons aurait progressé de 20,5 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité Trading est resté stable malgré une réduction de nombre de points de vente.

Le chiffre d'affaires des autres industries a baissé de 13,3 % à 30,7 millions d'euros, reflétant principalement une diminution du chiffre d'affaires des produits bois en raison de la baisse de certains marchés d'exportation d'emballages en bois et une réduction de l'activité deux-roues en raison de la baisse du marché des cyclomoteurs au Maroc.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par zone géographique.

	Six mois clos le 30 juin 2008	Six mois clos le 30 juin 2009	Variation
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone.....	63,3	74,2	17,2 %
Maghreb	17,0	12,5	(26,5) %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	45,7	42,8	(6,3) %
France (export)	7,5	7,0	(6,7) %
Total	133,5	136,4	2,2 %

9.3.3.2 Marge brute de la division CFAO Industries

Dans la division CFAO Industries, le taux de marge brute a progressé notamment en raison de l'effet mix, reflétant la baisse des activités à faible marge et la croissance des activités boissons.

9.3.3.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR s'est élevé à 20,6 millions au premier semestre 2009 contre 15,6 millions au premier semestre 2008, soit une augmentation de 32,1 %. Cette forte progression résulte de l'augmentation de 2,2 % du chiffre d'affaires et de la progression du taux de rentabilité opérationnelle courante de 11,7 % au premier semestre 2008 à 15,1 % au premier semestre 2009. L'amélioration du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète principalement les facteurs suivants :

- le métier boissons a connu une amélioration de son taux de rentabilité opérationnelle courante principalement du fait de la cession des activités boissons au Nigeria, à taux de rentabilité opérationnelle courante plus faible, ainsi qu'à l'amélioration de la rentabilité des activités boissons au Congo avec une base de coût fixe absorbée par un niveau d'activité plus élevé.
- le métier Trading a connu une légère amélioration de son taux de rentabilité opérationnelle courante principalement en raison de la fermeture de points de vente à faible rentabilité.

- le métier bois a connu une dégradation de son taux de rentabilité opérationnelle courante principalement du fait de la perte de certains marchés export et donc d'une plus grande difficulté à absorber ses charges fixes.
- le métier deux-roues a connu une légère amélioration de son taux de rentabilité opérationnelle courante principalement en raison du maintien de sa marge brute en valeur absolue malgré un niveau d'activité en repli et d'une baisse de ses charges de personnel.

9.3.4 Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies pour les premiers semestres 2008 et 2009

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Technologies pour les premiers semestres 2008 et 2009 :

	Six mois clos le 30 juin		
<i>en millions d'euros</i>	2008	2009	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	53,5	57,0	6,5 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	(1,2)	0,0	na
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	(2,2) %	0,0 %	2,2 pt

9.3.4.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Technologies s'est élevé à 57,0 millions d'euros contre 53,5 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une augmentation de 6,5 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par activité :

	Six mois clos le 30 juin 2008		Six mois clos le 30 juin 2009		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Solutions	26,8	50,1 %	29,3	51,4 %	9,3 %
Equipements	15,0	18,9 %	19,4	34,0 %	29,3 %
Produits	11,8	24,6 %	8,4	14,7 %	(28,8) %
Total	53,5	100,0 %	57,0	100,0 %	6,5 %

La croissance du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies au premier semestre 2009 est due principalement à la forte croissance, de 29,3 %, du chiffre d'affaires de l'activité équipements. Cette croissance provient en grande partie des activités au Nigeria, où l'activité d'installation et de maintenance d'ascenseurs a profité d'une augmentation du nombre de projets immobiliers.

En raison de la longue durée du cycle de vente du métier Solutions, le chiffre d'affaires d'une année ne reflète pas nécessairement l'activité commerciale de la période. L'augmentation de 9,3 % du chiffre d'affaires de l'activité solutions reflète l'augmentation du chiffre d'affaires dans la plupart des pays de la division, et notamment au Nigeria, en Côte d'Ivoire, en Algérie, et au Burkina Faso.

La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Produits (-28,8 %) provient de la décision de limiter cette activité dont le niveau de rentabilité est faible.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par zone géographique.

	Six mois clos le 30 juin 2008 (en millions d'euros)	Six mois clos le 30 juin 2009 (en millions d'euros)	Variation
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone.....	33,8	34,7	2,7 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	13,6	15,1	11,0 %
Maghreb.....	4,0	4,8	20,0 %
France (export).....	2,1	2,4	14,3 %
Total	53,5	57,0	6,5 %

9.3.4.2 Marge brute de la division CFAO Technologies

La marge brute de la division CFAO Technologies est restée relativement stable en valeur absolue.

Toutefois, le taux de marge brute a baissé ce qui s'explique principalement par certaines affaires réalisées de façon ponctuelle à un taux de marge inférieur.

9.3.4.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR est passé d'une perte de 1,2 millions au premier semestre 2008 à un résultat de 0,0 millions au premier semestre 2009. Cette légère amélioration reflète la croissance de 6,5 % du chiffre d'affaires de la division et la progression du taux de rentabilité opérationnelle courante de (2,2) % au premier semestre 2008 à 0,0 % au premier semestre 2009. La progression du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète une meilleure gestion des charges et du risque client permettant à la division de présenter un résultat opérationnel courant nul malgré une baisse de son taux de marge brute.

9.4 COMPARAISON DES RESULTATS ANNUELS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2007 ET 31 DECEMBRE 2008

9.4.1 Comparaison des résultats du Groupe des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	Audités 2007		Audités 2008		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	2 534,7		2 864,0		13,0 %
Coût des ventes.....	(1 943,9)	(76,7) %	(2 198,0)	(76,7) %	13,1 %
Marge brute	590,8	23,3 %	666,0	23,3 %	12,7 %

Charges de personnel.....	(179,1)	(7,1) %	(200,2)	(7,0) %	11,8 %
Autres P&C opérationnels courants.....	(179,4)	(7,1) %	(189,1)	(6,6) %	5,4 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR...	232,3	9,2 %	276,8	9,7 %	19,2 %
Redevance PPR.....	(6,1)	(0,2) %	(6,9)	(0,2) %	13,1 %
Autres P&C opérationnels non courants.....	8,8	0,3 %	8,7	0,3 %	(1,1) %
Résultat opérationnel	235,0	9,3 %	278,6	9,7 %	18,5 %
Charges financières (nettes)	(20,0)	(0,8) %	(21,2)	(0,7) %	6,0 %
Résultat avant impôt	215,0	8,5 %	257,4	9,0 %	19,7 %
Impôt sur le résultat.....	(75,9)	(3,0) %	(89,8)	(3,1) %	18,3 %
<i>Taux effectif global d'imposition.....</i>		35,3 %		34,9 %	
Quote-part de résultat des sociétés MEE.....	3,3	0,1 %	3,6	0,5 %	9,1 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	142,5	5,6 %	171,1	6,0 %	20,1 %
Intérêts minoritaires.....	36,0	1,4 %	42,5	1,5 %	18,1 %
Résultat net - Part du groupe.....	106,5	4,2 %	128,6	4,5 %	20,8 %

9.4.1.1 Chiffre d'affaires

Pour l'exercice 2008, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 2 864,0 millions d'euros contre 2 534,7 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une progression de 13,0 %.

Après une croissance du produit intérieur brut de 6,2 % pour l'Afrique (tous pays confondus, y compris ceux dans lesquels le Groupe n'est pas présent, notamment l'Afrique du Sud et l'Egypte, qui sont les deux économies africaines les plus importantes) en 2007, la croissance 2008 s'est élevée à 5,2 % (source : FMI World Economic Outlook Database April 2009). Cette progression a été particulièrement marquée en Afrique subsaharienne (hors Maghreb) s'établissant à 6,9 % en 2007 et 5,5 % en 2008 (source : FMI World Economic Outlook Database April 2009). Ces pays ont profité de la forte progression du prix des matières premières, dont le pétrole, et de l'augmentation des investissements directs étrangers. Cependant, la baisse brutale du cours de ces matières premières au second semestre 2008 suite à la crise financière a commencé à pénaliser certaines économies. Les taux de change entre l'euro, le yen et le dollar ont été relativement stables pendant toute la période, jusqu'au dernier trimestre de 2008, où les tendances se sont inversées, notamment avec une vive réappréciation du yen.

Dans ce contexte économique, la croissance du chiffre d'affaires du Groupe a été particulièrement forte sur le premier semestre 2008, puis s'est progressivement réduite au second semestre au fur et à mesure de l'arrivée et de l'intensification des effets de la crise économique mondiale, d'abord dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer puis en Afrique. Sur l'exercice, l'activité du Groupe a continué de bénéficier d'un environnement économique plutôt favorable en Afrique (surtout au cours du premier semestre 2008), du renforcement de ses positions concurrentielles et du succès de ses développements récents, principalement dans la division CFAO Automotive ainsi que dans la division Eurapharma.

Par ailleurs, la zone Maghreb a continué à croître à un rythme très dynamique, tirée par les activités CFAO Automotive au Maroc et en Algérie et par le développement de l'activité de pre-wholesale en Algérie pour la division Eurapharma. Ce rythme a cependant progressivement ralenti en Algérie, suite principalement à l'instauration en août 2008 d'une taxe sur les véhicules et sur le chiffre d'affaires des réseaux de concessionnaires.

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008 par division et par zone géographique.

	2007		2008		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Chiffre d'affaires par division					
CFAO Automotive.....	1 507,6	59,5 %	1 768,4	61,7 %	17,3 %
Eurapharma.....	639,3	25,2 %	695,5	24,3 %	8,8 %
CFAO Industries.....	279,2	11,0 %	286,4	10,0 %	2,6 %
CFAO Technologies.....	108,6	4,3 %	113,7	4,0 %	4,7 %
Total.....	2 534,7	100,0 %	2 864,0	100,0 %	13,0 %
Chiffre d'affaires par zone géographique					
Afrique subsaharienne francophone.....	968,5	38,2 %	1 055,1	36,8 %	8,9 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.....	632,0	24,9 %	649,2	22,7 %	2,7 %
Maghreb.....	430,1	17,0 %	574,5	20,1 %	33,6 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	361,4	14,3 %	412,6	14,4 %	14,2 %
France (export).....	142,7	5,6 %	172,6	6,0 %	21,0 %
Total.....	2 534,7	100,0 %	2 864,0	100,0 %	13,0 %

Le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 329,3 millions d'euros, soit 13,0 % en 2008. Cette performance reflète une progression du chiffre d'affaires dans chacune des divisions du Groupe, tirée principalement par les divisions CFAO Automotive et Eurapharma. En valeur absolue, la division CFAO Automotive contribue le plus à la croissance du chiffre d'affaires du Groupe, générant une augmentation de chiffre d'affaires de 260,8 millions d'euros, soit 79,2 % de l'augmentation totale, suivie par la division Eurapharma, dont le chiffre d'affaires a augmenté de 56,2 millions d'euros, soit 17,1 % de l'augmentation totale. La forte progression du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a fait passer sa part dans le chiffre d'affaires du Groupe de 59,5 % en 2007 à 61,7 % en 2008.

La progression du chiffre d'affaires du Groupe reflète également une augmentation du chiffre d'affaires dans chacune des zones géographiques, tirée principalement par les zones Maghreb et Afrique subsaharienne francophone, anglophone et lusophone. En valeur absolue, la zone Maghreb contribue le plus à la croissance du chiffre d'affaires, avec une augmentation de chiffre d'affaires de 144,4 millions d'euros, soit 43,9 % de l'augmentation totale, suivie par la zone Afrique subsaharienne francophone, avec une augmentation de chiffre d'affaires de 86,7 millions d'euros, soit 26,3 % de l'augmentation totale, puis par la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, en progression de 51,2 millions d'euros, soit 15,5 % de l'augmentation totale. La forte progression du chiffre d'affaires de la zone Maghreb a fait passer sa part dans le chiffre d'affaires du Groupe de 17,0 % à 20,1 %. La zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres affiche le plus faible taux de croissance, à 2,7 %, et voit sa part dans le chiffre d'affaires global diminuer de 24,8 % à 22,5 %.

La croissance du chiffre d'affaires reflète également l'évolution des taux de change. A taux de change et périmètre constants, la croissance du chiffre d'affaires aurait été de 13,6 % au lieu de 13,0 %.

9.4.1.2 Marge brute

La marge brute du Groupe s'est établie à 666,0 millions d'euros pour l'exercice 2008, contre 590,8 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 12,7 %. L'augmentation de la marge brute en 2008 reflète une progression de la marge brute de chacune des divisions du Groupe. La progression de la division CFAO Automotive est celle qui a le plus contribué à la progression de la marge brute du Groupe. Sur l'année, la marge brute a augmenté dans toutes les zones sauf dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres. Comme pour le chiffre d'affaires du Groupe, la zone qui a généré la part la plus importante de la marge brute est la zone Afrique subsaharienne francophone, dont la marge brute dépasse largement celle générée par les autres zones.

Le taux de marge brute du Groupe est resté stable à 23,3 %. Cette stabilité reflète principalement la stabilité du taux de marge brute dans la division CFAO Automotive, qui représente 61,7 % des ventes. Cette stabilité dans la division CFAO Automotive, combinée à une progression du taux de marge brute de la division CFAO Industries, a plus que compensé l'effet des légères baisses du taux de marge brute dans les divisions Eurapharma et CFAO Technologies.

Au niveau des zones géographiques, la stabilité du taux de marge brute reflète les variations suivantes :

- En zone Afrique subsaharienne francophone, le taux de marge brute a connu une légère érosion en raison des baisses de taux de marge brute dans la division CFAO Technologies.
- En zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, le taux de marge brute s'est amélioré en raison de la progression du taux de marge brute des activités de CFAO Industries et CFAO Automotive dans cette zone.
- Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, le taux de marge brute s'est dégradé suite au triple effet des mesures gouvernementales visant à réduire les coûts de la santé, des mesures pour la protection environnementale telle que l'écotaxe (défavorable surtout pour la gamme 4X4, l'un des principaux types de véhicules vendus par le Groupe dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer) et de la crise financière mondiale qui, comme en France métropolitaine, a réduit l'accès au crédit et le pouvoir d'achat.
- Dans la zone Maghreb, le taux de marge brute a connu une légère érosion en raison notamment des effets de change en fin de période. La parité du yen et du dollar contre l'euro relativement stable a joué favorablement sur les achats de la division CFAO Automotive en 2008 jusqu'en septembre 2008. Compte tenu des délais de production et d'acheminement des véhicules et du fait que les couvertures de change sont mises en place au moment des commandes, la vive réappréciation du yen et du dollar américain contre l'euro à partir de fin septembre 2008 a seulement commencé à affecter les prix de revient à la fin de l'année. La forte dépréciation du dinar algérien et du naira ont entraîné de fortes pertes de change dans les deux derniers mois de l'année. Enfin, le sur-stockage des vendeurs de voitures a commencé à entraîner une pression à la baisse des prix de vente, ce qui a contribué à la réduction des taux de marge brute.

Le niveau de dotation nette pour dépréciation des stocks est resté stable entre 2007 (5,1 millions d'euros) et 2008 (5,0 millions d'euros), donc ce poste n'a pas eu d'impact sur la variation de la marge brute entre ces deux exercices.

9.4.1.3 Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 200,2 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre 179,1 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 11,8 % reflétant l'augmentation des effectifs du Groupe pour soutenir son niveau d'activité, notamment dans la division CFAO Automotive ainsi que l'entrée dans le périmètre de la division Eurapharma de nouveaux effectifs en raison de l'acquisition de Laborex Ghana. En pourcentage du chiffre d'affaires, ces charges ont

baissé légèrement de 7,1 % en 2007 à 7,0 % en 2008, reflétant une augmentation de la productivité du personnel.

9.4.1.4 Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 189,1 millions d'euros en 2008, contre 179,4 millions en 2007, soit une augmentation de 5,4 %. En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste a diminué de 7,1 % à 6,6 %, reflétant la répartition des charges sur une base de chiffre d'affaires plus large. L'augmentation entre 2007 et 2008 représente 9,7 millions d'euros et s'explique principalement par (i) une croissance des coûts de l'immobilier (loyers et amortissements) notamment liée au développement du réseau de la division CFAO Automotive au Maghreb et au plan d'investissement et de rénovation des concessions automobiles en Afrique subsaharienne, (ii) une augmentation des frais de publicité qui accompagne notamment la croissance des ventes aux particuliers dans la division CFAO Automotive et (iii) une augmentation des charges de la division CFAO Industries qui correspond à l'évolution de la production dans les activités industrielles et, notamment, dans l'activité boissons.

9.4.1.5 Résultat opérationnel courant du Groupe avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR s'est élevé à 276,8 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre 232,3 millions d'euros en 2007, soit une augmentation de 19,2 %. Le « taux de rentabilité opérationnelle courante », c'est à dire le résultat opérationnel courant avant redevance PPR divisé par le chiffre d'affaires, a atteint 9,7 % du chiffre d'affaires en 2008 contre 9,2 % en 2007.

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

	2007		2008		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR					
CFAO Automotive.....	156,3	10,4 %	198,1	11,2 %	26,7 %
Eurapharma.....	54,7	8,6 %	55,3	8,0 %	1,1 %
CFAO Industries.....	35,8	12,8 %	35,6	12,4 %	(0,6) %
CFAO Technologies.....	3,1	2,9 %	4,6	4,0 %	48,4 %
Holding.....	(17,5)	na	(16,8)	na	4,0 %
Total	232,3	9,2 %	276,8	9,7 %	19,2 %

La progression du résultat opérationnel courant avant redevance PPR reflète principalement l'augmentation du résultat opérationnel courant avant redevance PPR de la division CFAO Automotive, dont le résultat opérationnel courant avant redevance PPR a augmenté de 41,8 millions d'euros, soit 93,9 % de l'augmentation totale du résultat opérationnel courant avant redevance PPR du Groupe. A part la division CFAO Industries, en baisse de 0,6 %, le résultat opérationnel courant avant redevance PPR a progressé dans chacune des autres divisions du Groupe. Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR du secteur Holding s'est amélioré de 0,7 million d'euros.

Le secteur Holding a généré un résultat opérationnel courant avant redevance PPR négatif de 16,8 millions d'euros en 2008, contre un résultat opérationnel courant avant redevance PPR négatif de 17,5 millions d'euros en 2008. Cette amélioration de 0,7 millions d'euros reflète principalement une réduction des « autres produits et charges courants » qui a plus que compensée une augmentation des frais de personnel imputables à ce secteur.

9.4.1.6 Redevance PPR

La redevance payée par le Groupe à son actionnaire principal, PPR, a augmenté de 13,1 % pour s'élever à 6,9 millions d'euros contre 6,1 millions d'euros en 2007. Cette redevance correspond à 0,24 % du chiffre d'affaires du Groupe.

9.4.1.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

Ce poste, qui est un agrégat des produits nets de cessions d'actifs opérationnels, des produits nets de cessions d'actifs financiers et des charges de restructuration, a généré un produit de 8,7 millions d'euros en 2008 contre un produit de 8,8 millions d'euros en 2007.

En 2008, ce poste était constitué essentiellement des charges de restructuration à hauteur de 1,2 million d'euros relatives à l'activité trading au Congo, des produits nets de cessions d'actifs opérationnels de 9,4 millions d'euros concernant principalement les cessions immobilières au Nigeria, des produits nets sur cessions d'actifs financiers de 0,7 million d'euros correspondant à la cession définitive des titres de Manorbois, et d'autres produits et charges correspondant principalement à des litiges ou contentieux avec des tiers s'élevant à 0,2 million d'euros.

En 2007, ses principales composantes ont été des charges de restructuration à hauteur de 1,1 million d'euros relatives à une filiale nigériane, des produits nets de cessions d'actifs opérationnels de 10,0 millions d'euros, concernant principalement les cessions immobilières au Nigeria et la cession d'un siège social d'une filiale dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, des produits nets sur cessions d'actifs financiers de 2,3 millions d'euros correspondant principalement à la cession de certaines activités de négoce dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à la cession des titres détenues par Openasia Heavy Equipment Ltd., et d'autres produits et charges de 2,4 millions d'euros correspondant principalement à des litiges ou contentieux avec des tiers.

9.4.1.8 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe s'est établi à 278,6 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre 235,0 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 18,5 %. Il représentait 9,7 % du chiffre d'affaires en 2008 contre 9,3 % en 2007.

9.4.1.9 Charges financières nettes

La répartition des charges financières nettes du Groupe en 2007 et 2008 est la suivante :

<i>en millions d'euros</i>	2007	2008	Variation (%)
Coût de l'endettement financier net	(16,4)	(17,0)	3,7 %
Autres produits et charges financiers	(3,6)	(4,2)	16,7 %
Charges financières nettes	(20,0)	(21,2)	6,0 %

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 0,6 million d'euros, soit 3,7 % en 2008 par rapport à 2007. En 2008, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 194 millions d'euros contre 129 millions d'euros en 2007. Cette hausse s'explique essentiellement par le versement en juin 2008 à PPR, l'actionnaire principal du Groupe, de 180,6 millions d'euros de dividendes contre 50,8 millions d'euros en juin 2007. Dans un contexte de baisse des taux dans les pays africains, le taux moyen de financement du Groupe a baissé de l'ordre de 400 points de base grâce notamment à une politique active d'optimisation des financements et à une évolution favorable du « mix » de financements par devise. Les autres produits et charges financiers ont augmenté de 0,6 million d'euros en 2008 par rapport à 2007.

9.4.1.10 Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices intègre la charge d'impôt payée ou provisionnée pour l'exercice ainsi que les éventuels redressements fiscaux payés ou provisionnés sur l'exercice. Pour l'exercice 2008, le Groupe a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 89,8 millions d'euros, contre 75,9 millions d'euros pour l'exercice 2007. Le taux effectif global d'imposition a diminué légèrement de 35,3 % en 2007 à 34,9 % en 2008. Cette évolution favorable est due à un changement dans le « mix » pays—une part plus importante du résultat est réalisée dans des pays ayant un taux inférieur au taux moyen du Groupe—et une pression fiscale généralement à la baisse en Afrique. Cet effet positif a plus que compensé une augmentation des provisions pour redressements fiscaux (voir la note 9 « Produits et charges financiers » aux états financiers figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du document de base).

9.4.1.11 Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 3,6 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre 3,3 millions d'euros pour l'exercice 2007. Au bilan, les participations dans les sociétés mises en équivalence représentent des actifs de 15,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 15,5 millions d'euros au 31 décembre 2007.

9.4.1.12 Intérêts minoritaires

La part revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 42,5 millions d'euros pour l'exercice 2008 (soit 24,8 % du résultat net consolidé) contre 36,0 millions d'euros pour l'exercice 2007 (soit 25,3 % du résultat net consolidé), soit une augmentation de 18,1 %, principalement due aux intérêts minoritaires au Maghreb (liées à la bonne performance des activités automobiles) et au Congo (liées à la bonne performance de la brasserie).

9.4.1.13 Résultat net

En conséquence de ce qui précède, le résultat net – part du Groupe s'est établi à 128,6 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre 106,5 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 20,8 %.

9.5 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES, DE LA MARGE BRUTE ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT REDEVANCE PPR PAR DIVISION POUR LES EXERCICES 2007 ET 2008

9.5.1 Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Automotive pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008 :

<i>en millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2007	2008	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	1 507,6	1 768,4	17,3 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	156,3	198,1	26,7 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	10,4 %	11,2 %	0,8 pt

9.5.1.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive

Pour l'exercice 2008, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Automotive s'est élevé à 1 768,4 millions d'euros contre 1 507,6 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 17,3 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par catégorie de produit ou service :

	2007		2008		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Véhicules légers	1 003,3	66,5 %	1 202,9	68,0 %	19,9 %
Véhicules occasion	50,5	3,3 %	53,0	3,0 %	5,0 %
Poids lourds et Equipements industriels	186,0	12,3 %	230,7	13,0 %	24,0 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	163,9	10,9 %	185,5	10,5 %	13,2 %
Location	16,9	1,1 %	18,1	1,0 %	7,4 %
Deux roues et autres	87,0	5,8 %	78,1	4,4 %	(10,3) %
Total	1 507,6	100,0 %	1 768,4	100,0 %	17,3 %

Par ligne de produit, la progression du chiffre d'affaires de CFAO Automotive s'explique principalement par une augmentation des ventes de véhicules légers de 1 003,3 millions d'euros en 2007 à 1 202,9 millions d'euros en 2008, soit 19,9 %. La progression du chiffre d'affaires généré par des véhicules légers provient essentiellement d'une augmentation de volumes de 25,8 %, à nuancer en partie par une baisse du prix de vente moyen de 5,2 % à cause d'une proportion des ventes plus élevée des véhicules à prix plus faible (principalement due à l'augmentation importante des volumes de ventes de ces véhicules au Maghreb).

Le poste « Poids Lourds et Equipements Industriels » comprend la vente des poids lourds (véhicules de plus de 3,5 tonnes) ainsi que les ventes d'équipements industriels, notamment les équipements de chantier, des tracteurs agricoles, des chariots élévateurs et des groupes électrogènes. En 2008, la vente des poids lourds et équipements industriels a bien progressé, tirée principalement par une augmentation de 32 % des volumes de poids lourds vendus liée à la très bonne performance sur les marchés du Maghreb. L'augmentation du chiffre d'affaires a été modérée par une baisse du prix de vente moyen reflétant une performance particulièrement forte des camions de plus faible tonnage.

Le chiffre d'affaires généré par les services, les pièces de rechange et pneumatiques a progressé de 13,2 % notamment du fait d'une augmentation du parc roulant mais également de l'augmentation des capacités de service après-vente du Groupe due aux investissements dans les points de vente.

Le poste « Deux roues et autres » comprend le chiffre d'affaires de la vente des deux roues, des moteurs marins et autres produits et services y compris un faible montant de prestations technologiques dans des pays dans lesquels la division CFAO Technologies ne dispose pas d'une filiale. Le chiffre d'affaires des véhicules deux roues et autres est passé de 87,0 millions d'euros à 78,1 millions d'euros en 2008, soit une baisse de 10,3 %, reflétant principalement une baisse de l'activité de trading dans les filiales CFAO Automotive et une baisse du chiffre d'affaires deux roues.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par zone géographique.

	2007	2008	
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	Variation
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone	543,2	582,7	7,3 %
Maghreb	361,8	492,1	36,0 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre- Mer et Autres.....	321,7	336,3	4,5 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	210,9	261,5	24,0 %
France (export).....	70,1	95,8	36,7 %
Total	1 507,6	1 768,4	17,3 %

Le chiffre d'affaires de la division a augmenté dans toutes les zones. La croissance a été particulièrement forte au Maghreb et en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. En valeur absolue, la zone Maghreb a contribué le plus à la croissance du chiffre d'affaires, avec une augmentation de chiffre d'affaires de 130,3 millions d'euros, soit 50,0 % de la croissance totale du chiffre d'affaires de la division. L'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, pour sa part, a contribué à hauteur de 50,6 millions d'euros à la croissance du chiffre d'affaires, soit 19,4 % de la croissance totale du chiffre d'affaires du Groupe.

En Afrique subsaharienne francophone, la croissance de 7,3 % résulte de conditions macro-économiques généralement porteuses. La croissance a été particulièrement bonne au cours des trois premiers trimestres mais a nettement ralenti au dernier trimestre, lorsque la crise économique mondiale s'est fait ressentir dans la zone, notamment dans les pays dépendant des industries minières et forestières, entraînant alors une baisse importante de la demande et des ventes. Cet élément, cumulé à une moins bonne conjoncture économique dans des pays importants comme le Sénégal et la Côte d'Ivoire, explique la baisse du rythme de croissance après des croissances fortes de ces pays en 2007.

La croissance la plus forte a été enregistrée au Maghreb, où le chiffre d'affaires a progressé de 36,0 %, avec une croissance forte dans chacun des deux pays dans lesquels le Groupe est présent (au Maroc et en Algérie). La croissance a été particulièrement soutenue au premier semestre ; au second semestre elle a décéléré sous l'impact de la dévaluation de la monnaie locale en Algérie par rapport à la monnaie d'achat des véhicules vendus, du resserrement du crédit à la consommation et de l'instauration en Algérie d'une nouvelle taxe sur les véhicules légers de tourisme et le chiffre d'affaires des réseaux des concessionnaires entrée en vigueur en août.

Le chiffre d'affaires des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres est en progression plus faible que les autres divisions, avec une augmentation de 4,5 %. La bonne reprise du début d'année liée notamment à la montée en puissance de marques nouvelles dans le portefeuille du Groupe a été contrebalancée par une dégradation rapide du contexte économique au second semestre 2008.

La forte croissance (24,0 %) de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone est due à une bonne conjoncture économique dans certains pays et un fort développement commercial au Nigeria.

La forte croissance (36,7 %) du chiffre d'affaires de la zone France (export) est due au développement des ventes directes sur l'Afrique subsaharienne francophone, anglophone et lusophone, notamment à destination d'ONG, de projets ou d'appels d'offres.

9.5.2 Marge brute de la division CFAO Automotive

Le taux de marge brute de la division CFAO Automotive est resté stable, reflétant en grande partie la stabilité des parités de change entre le yen japonais et le dollar américain contre les devises locales au cours des deux années, les fortes dévaluations du dinar Algérien et du naira nigérian, ainsi que la vive appréciation du yen et du dollar américain contre l'euro au quatrième trimestre 2008 n'ayant eu un impact que sur une période de quelques mois. D'un point de vue géographique, la stabilité du taux de marge brute résulte principalement de la stabilité de ce taux en Afrique subsaharienne francophone, zone qui a généré la part la plus importante de la marge brute en 2008.

9.5.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR a progressé de 41,8 millions d'euros, soit 26,7 %, pour atteindre 198,1 millions d'euros en 2008. Cette forte progression résulte principalement de l'augmentation de 17,3 % du chiffre d'affaires et de la progression du taux de rentabilité opérationnelle courante de 10,4 % à 11,2 %. La progression du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète les facteurs suivants :

- une année 2008 en forte croissance au Maghreb alliant une croissance des ventes et des achats bénéficiant de taux de change favorables jusqu'en septembre 2008. En outre, le sur-stockage des vendeurs de voitures a commencé à entraîner une pression à la baisse des prix de vente. La croissance des charges correspond principalement à l'augmentation des charges de publicité et de celles liées à l'immobilier.
- une forte croissance en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, notamment au Nigeria, avec une croissance des ventes et des achats bénéficiant de taux de change favorables. La croissance des charges correspond principalement à l'augmentation des charges de publicité et de celles liées à l'immobilier.
- la progression a été moindre en Afrique subsaharienne francophone marquée par un ralentissement de deux pays majeurs—la Côte d'Ivoire qui a connu une stabilisation en 2008 après plusieurs années de forte croissance notamment liée à un phénomène de rattrapage, et le Sénégal, avec un environnement économique difficile.
- le résultat opérationnel courant avant redevance PPR dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer a diminué, l'environnement économique ayant souffert de la crise mondiale en 2008. L'instauration de l'écotaxe en 2008 a également eu un impact sur les résultats dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, cette mesure affectant particulièrement la vente de 4X4, l'un des principaux types de véhicules vendus par la division dans cette zone. En outre, des grèves dans certaines Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ont pu affecter les résultats de la division dans cette zone.

9.5.4 Comparaison des résultats de la division Eurapharma des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division Eurapharma pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008 :

	Exercice clos le 31 décembre
--	------------------------------

<i>en millions d'euros</i>	2007	2008	Variation
Chiffre d'affaires	639,3	695,5	8,8 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	54,7	55,3	1,1 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	8,6 %	8,0 %	(0,6) pt

9.5.4.1 Chiffre d'affaires de la division Eurapharma

Pour l'exercice 2008, le chiffre d'affaires réalisé par la division Eurapharma s'est élevé à 695,5 millions d'euros contre 639,3 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 8,8 %. Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par métier :

	2007		2008		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Importateur – grossiste/répartiteur	546,7	85,5 %	574,9	82,7 %	5,2 %
Pre-wholesale	59,7	9,3 %	82,9	11,9 %	38,8 %
Agent distributeur	21,3	3,3 %	28,6	4,1 %	34,3 %
Autres	11,6	1,8 %	9,1	1,3 %	(21,6) %
Total	639,3	100 %	695,5	100 %	8,8 %

Importateur – Grossiste/Répartiteur. Le chiffre d'affaires du métier d'importateur – grossiste/répartiteur a augmenté de 28,2 millions d'euros, (soit 5,2 %) ce qui représente 49,8 % de la croissance totale du chiffre d'affaires de la division grâce à la croissance du chiffre d'affaires générée par les pays d'Afrique subsaharienne francophone. Cette progression s'est établie en dépit d'une baisse du prix de vente imposée par la réglementation en mars 2008 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer les plus importantes (Guadeloupe, Réunion et Martinique). Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, les volumes ont connu une croissance limitée qui a compensé la baisse du prix de vente réglementé ; en Afrique subsaharienne francophone, la croissance est principalement liée à une augmentation des volumes.

Pre-Wholesale. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale a progressé de 38,8 % pour atteindre 82,9 millions d'euros en 2008, grâce à la conclusion de nouveaux contrats avec des laboratoires de référence, notamment avec Novartis en Algérie, qui ont contribué à une augmentation de volumes.

Agent distributeur. Le chiffre d'affaires de l'activité agent-distributeur a progressé de 34,3 % à 28,6 millions d'euros, notamment grâce à l'acquisition d'une activité au Ghana (Laborex Ghana), qui a généré 4,6 millions des 7,3 millions de la croissance du chiffre d'affaires sur la période. A périmètre constant, l'activité agent-distributeur est en hausse de 12,7 %.

Autres. Le chiffre d'affaires « autres » est en baisse de 21,6 % reflétant une baisse des activités de promotion suite à la perte de certains contrats.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par zone géographique.

	2008		Variation
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires			
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	310,3	312,9	0,8 %
Afrique subsaharienne francophone	236,4	262,0	10,8 %
Maghreb	23,4	37,9	62,0 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	21,3	28,6	34,3 %
France (export) ¹	47,9	54,1	12,9 %
Total	639,3	695,5	8,8 %

(1) Le chiffre d'affaires en France (export) provient essentiellement du chiffre d'affaires de l'activité « autres » (activité promotion et chiffre d'affaires facturé aux sociétés mises en équivalence par le bureau d'achat) et du chiffre d'affaires (hors groupe) de la filiale EPDIS France (activité pre-wholesale).

Le chiffre d'affaires des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, première zone de cette division en terme de chiffre d'affaires, est resté relativement stable, malgré la pression à la baisse exercée par les efforts du Ministre de la Santé pour réduire les dépenses de santé par le contrôle du nombre d'ordonnances, la promotion de la substitution des médicaments par des génériques et la baisse du prix réglementé. Le chiffre d'affaires a notamment baissé à la Réunion en raison du développement des prises de commandes directes en France métropolitaine par les pharmaciens et de la baisse du prix réglementé. Le chiffre d'affaires a légèrement augmenté aux Antilles, malgré une intensification de la concurrence et des mesures de réduction des prix réglementés.

La zone Afrique subsaharienne francophone a connu une bonne croissance, grâce notamment à des taux de croissance élevés en Côte d'Ivoire, au Bénin, au Burkina Faso et au Congo, en raison de la croissance de ces marchés et la prise de parts de marché supplémentaires au Burkina Faso et au Cameroun en 2008 par rapport à 2007.

Le Maghreb a également connu une très forte progression (après la forte baisse en 2007 due au désinvestissement dans la filiale égyptienne, la tentative de pénétration de ce nouveau marché s'étant soldée par un échec). L'activité a notamment bénéficié de la signature d'un accord en avril 2008 avec Novartis comme nouveau laboratoire dans l'activité pre-wholesale.

La zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone a connu une croissance principalement grâce à l'acquisition d'une activité au Ghana (Laborex Ghana) ainsi qu'à l'obtention de licences de distribution exclusive en tant qu'agent (notamment avec Pfizer au Ghana et au Kenya).

Le chiffre d'affaires de la division généré en France métropolitaine a augmenté de 12,9 %, ce qui s'explique par l'augmentation du chiffre d'affaires d'EPDIS France qui compense l'effet de la baisse de l'activité promotion.

9.5.4.2 Marge brute de la division Eurapharma

Dans la division Eurapharma, le taux de marge connaît une légère érosion du fait notamment de l'évolution à la baisse du prix réglementaire dans certaines Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer partiellement compensée par un effet « mix », avec la montée en puissance des activités d'agent dont le taux de marge brute est plus élevé que celui des activités d'importateur – grossiste/répartiteur.

9.5.4.3 Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR a progressé de 0,6 million d'euros, soit 1,1 %, pour atteindre 55,3 millions d'euros en 2008. Cette légère progression

s'explique principalement par l'augmentation de 8,9 % du chiffre d'affaires et l'érosion du taux de rentabilité opérationnelle courante de 8,6 % à 8,0 %. L'érosion du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète les facteurs suivants :

- Un recul dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer affectées au niveau de la marge brute par une baisse des prix réglementés dans les territoires les plus importants.
- La progression a été bonne en Afrique subsaharienne francophone qui a développé son chiffre d'affaires et sa marge brute sans alourdir le poids de ses charges.
- Dans les activités en cours de développement, l'Algérie a amélioré sa performance dans le cadre de l'activité pre-wholesale et le Togo a pu devenir profitable en 2008.
- Un recul significatif du taux de rentabilité opérationnelle courante de la zone France (export) en raison de l'augmentation des charges due à la mise en place de compétences supplémentaires dans les nouveaux métiers.

9.5.5 Comparaison des résultats de la division CFAO Industries des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Industries pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008 :

<i>en millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2007	2008	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	279,2	286,4	2,6 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	35,8	35,6	(0,5) %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	12,8 %	12,4 %	(0,4) pt

9.5.5.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries

Pour l'exercice 2008, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Industries s'est élevé à 286,4 millions d'euros contre 279,2 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 2,6 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par activité :

	2007		2008		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Boissons.....	115	41,2 %	132,8	46,4 %	15,5 %
Trading	92,1	33,0 %	78,6	27,4 %	(14,7) %
Autres Industries.....	72,1	25,8 %	75	26,2 %	4,0 %
Total	279,2	100,0 %	286,4	100,0 %	2,6 %

Le chiffre d'affaires de l'activité boissons a connu une forte progression, passant de 115 millions d'euros à 132,8 millions d'euros, tirée particulièrement par le chiffre d'affaires de Brasserie du Congo, qui a atteint un record de production en 2008 de 1,9 million d'hectolitres contre 1,7 million d'hectolitres en 2007, grâce à l'extension des lignes de production.

Le chiffre d'affaires cumulé des autres activités de la division a baissé de 164,2 millions d'euros à 153,6 millions d'euros. Cette baisse provient essentiellement d'une baisse significative (de 92,1 millions d'euros à 78,6 millions d'euros) du chiffre d'affaires de l'activité trading, du fait du désengagement progressif des activités de négoce à faible marge courant 2008.

Le chiffre d'affaires des autres industries a progressé de 4,0 % à 75 millions d'euros, reflétant principalement une progression du chiffre d'affaires des produits bois (en raison d'une récolte particulièrement bonne en 2008) et plastiques (malgré l'intensification de la concurrence des fabricants indiens), modérée en partie par une baisse de l'activité deux roues en raison de l'arrivée sur les marchés de l'Afrique subsaharienne, et notamment au Burkina Faso, des produits d'origine chinoise à bas prix.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par zone géographique.

	2007	2008	
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	Variation
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone.....	119,6	136,8	14,4 %
Maghreb	33,7	37,2	10,4 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	109,3	96,6	(11,6) %
France (export)	16,5	15,8	(4,2) %
Total	279,2	286,4	2,6 %

9.5.5.2 Marge brute de la division CFAO Industries

Dans la division CFAO Industries, le taux de marge a progressé notamment en raison de l'effet mix, reflétant la baisse des activités à faible marge et la croissance des activités boissons.

9.5.5.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR est resté stable à 35,6 millions d'euros en 2008 contre 35,8 millions d'euros en 2007. Cette stabilité résulte de l'augmentation de 2,6 % du chiffre d'affaires, modérée par une baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante de 12,8 % en 2007 à 12,4 % en 2008. La baisse du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète principalement les facteurs suivants :

- le métier plastique a connu un recul de son résultat opérationnel courant avant redevance PPR du fait d'une baisse de la marge brute suite à l'augmentation du coût des matières premières.
- le métier boissons a connu une diminution de sa rentabilité du fait d'un renchérissement du coût de matières premières, notamment le malt.

9.5.6 Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies des exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Technologies pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2008 :

<i>en millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2007	2008	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	108,6	113,7	4,7 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	3,1	4,6	50,3 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	2,9 %	4,0 %	1,1 pt

9.5.6.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies

Pour l'exercice 2008, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Technologies s'est élevé à 113,7 millions d'euros contre 108,6 millions d'euros pour l'exercice 2007, soit une augmentation de 4,7 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par activité :

	2007		2008		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Solutions	61,4	56,5 %	58,3	51,3 %	(5,0) %
Equipements	20,5	18,9 %	31,5	27,7 %	53,7 %
Produits	26,7	24,6 %	23,8	20,9 %	(10,9) %
Total	108,6	100,0 %	113,7	100,0 %	4,7 %

La croissance du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies en 2008 est due à la forte croissance (53,7 %) du chiffre d'affaires de l'activité équipements. Cette croissance provient en grande partie des activités au Nigeria, où l'activité d'installation et de maintenance d'ascenseurs a profité d'une augmentation du nombre de projets immobiliers.

En raison du cycle de vente long dans le métier Solutions, le chiffre d'affaires d'une année ne reflète pas nécessairement l'activité commerciale de la période. La baisse (-5,0 %) du chiffre d'affaires de l'activité solutions reflète une évolution contrastée selon les pays. Cette baisse est principalement due à la diminution importante (-35 %) du chiffre d'affaires en Algérie, troisième pays de cette sous-division, en raison des lenteurs administratives dans la signature des contrats, et les baisses significatives au Sénégal et au Gabon, qui ont plus que compensé l'effet de la bonne performance en Côte d'Ivoire et au Burkina Faso.

La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Produits (-10,9 %) provient d'une décision de limiter cette activité dont le niveau de rentabilité est faible.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par zone géographique.

	2007	2008	Variation
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone.....	69,3	73,6	6,2 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	19,8	25,9	30,8 %
Maghreb.....	11,2	7,3	(34,8) %
France (export).....	8,3	6,9	(16,9) %
Total	108,6	113,7	4,7 %

9.5.6.2 Marge brute de la division CFAO Technologies

Dans la division CFAO Technologies, la légère érosion du taux de marge s'explique par une proportion plus élevée des activités d'installation d'ascenseurs en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.

9.5.6.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR a progressé de 3,1 millions d'euros en 2007 à 4,6 millions d'euros en 2008. Cette augmentation reflète la croissance du chiffre d'affaires de la division de 4,7 %, et la progression du taux de rentabilité opérationnelle courante de 2,9 % en 2007 à 4,0 % en 2008. La progression du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète notamment l'apport des pays (comme la Cote d'Ivoire et le Cameroun) dans lesquels la division a pu développer un bon équilibre entre les revenus issus de l'installation d'ascenseurs, de la maintenance et des autres métiers.

9.6 COMPARAISON DES RESULTATS ANNUELS POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2007

9.6.1 Comparaison des résultats du Groupe des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	Audités 2006		Audités 2007		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	2 219,4		2 534,7		14,2 %
Coût des ventes.....	(1 712,8)	(77,2) %	(1 943,9)	(76,7) %	13,5 %
Marge brute	506,6	22,8 %	590,8	23,3 %	16,6 %
Charges de personnel.....	(165,6)	(7,5) %	(179,1)	(7,1) %	8,2 %
Autres P&C opérationnels courants.....	(158,6)	(7,1) %	(179,4)	(7,1) %	13,1 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR...	182,4	8,2 %	232,3	9,2 %	27,4 %
Redevance PPR	(5,4)	(0,2) %	(6,1)	(0,2) %	13,0 %
Autres P&C opérationnels non courants.....	10,1	0,5 %	8,8	0,3 %	(12,9) %
Résultat opérationnel	187,2	8,4 %	235,0	9,3 %	25,6 %

Charges financières (nettes)	(19,0)	(0,9) %	(20,0)	(0,8) %	5,3 %
Résultat avant impôt	168,2	7,6 %	215,0	8,5 %	27,9 %
Impôt sur le résultat	(57,2)	(2,6) %	(75,9)	(3,0) %	32,7 %
<i>Taux effectif global d'imposition</i>		<i>34,01 %</i>		<i>35,29 %</i>	
Quote-part de résultat des sociétés MEE	2,9	0,6 %	3,3	0,6 %	13,8 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	113,8	5,1 %	142,5	5,6 %	25,1 %
Intérêts minoritaires	30,5	1,4 %	36,0	1,4 %	18,0 %
Résultat net - Part du groupe	83,4	3,8 %	106,5	4,2 %	27,7 %

9.6.1.1 Chiffre d'affaires du Groupe

Pour l'exercice 2007, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 2 534,7 millions d'euros contre 2 219,4 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une progression de 14,2 %. La progression a été particulièrement forte sur le second semestre.

L'activité du Groupe a continué de profiter du bon contexte économique en Afrique en 2007. Après une année 2006 qui a connu une très bonne activité sur le continent africain avec une croissance du produit intérieur brut à 6,1 %, la croissance du produit intérieur brut en 2007 s'est élevée à 6,2 % (tous pays confondus, y compris ceux dans lesquels le Groupe n'est pas présent, notamment l'Afrique du Sud et l'Égypte, qui sont les deux économies africaines les plus importantes) (source : FMI World Economic Outlook Database April 2009). Cette progression a été particulièrement marquée en Afrique subsaharienne, qui a progressé de 6,9 % en 2007. Les bonnes conditions macroéconomiques en Afrique provenaient d'une forte progression des cours des matières premières, d'une certaine stabilité politique et du retour ou de l'arrivée de nombreux investisseurs dans ces zones. On peut aussi citer un certain effet de rattrapage, après quelques années marquées par une activité morose dans la plupart des pays africains.

Le tableau suivant montre la répartition du chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007 par division et par zone géographique.

	2006		2007		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Chiffre d'affaires par division					
CFAO Automotive.....	1 185,60	53,4 %	1 507,60	59,5 %	27,2 %
Eurapharma.....	662,2	29,8 %	639,3	25,2 %	(3,5) %
CFAO Industries.....	265,9	12,0 %	279,2	11,0 %	5,0 %
CFAO Technologies.....	105,6	4,8 %	108,6	4,3 %	2,8 %
Total	2 219,4	100,0 %	2 534,7	100,0 %	14,2 %
Chiffre d'affaires par zone géographique					
Afrique subsaharienne francophone.....	844,9	38,1 %	968,5	38,2 %	14,6 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.....	598,6	27,0 %	632	24,9 %	5,6 %
Maghreb ¹	367,7	16,6 %	430,1	17,0 %	17,0 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	302,4	13,6 %	361,4	14,3 %	19,5 %
France (export).....	105,9	4,8 %	142,7	5,6 %	34,7 %
Total	2 219,4	100,0 %	2 534,7	100,0 %	14,2 %

(1) Inclut les activités des divisions Eurapharma et CFAO Industries en Egypte pour l'exercice 2006.

L'année 2007 a été marquée par le renforcement du Groupe dans les pays existants ainsi que par des développements dans de nouveaux pays. La cession de deux entreprises de taille moyenne doit être prise en compte afin de comparer 2006 et 2007. Le Groupe a cédé l'activité de distribution pharmaceutique en Egypte (Ibn Sina Laborex) avec effet en août 2006 (chiffre d'affaires Ibn Sina Laborex en 2006 : 62,8 millions d'euros) et l'activité de distribution de produits en bois au Maroc (Manorbois) avec effet au 1^{er} janvier 2007 (chiffre d'affaires Manorbois en 2006 : 31,6 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires du Groupe a progressé de 315,4 millions d'euros, soit 14,2 %, entre 2006 et 2007. Cette progression s'explique principalement par la croissance du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive, qui a augmenté de 322,0 millions d'euros, soit 102,1 % de l'augmentation totale du chiffre d'affaires du Groupe, compensée en partie par une baisse du chiffre d'affaires de la division Eurapharma suite à la cession d'Ibn Sina Laborex en Egypte. A périmètre constant, le chiffre d'affaires a augmenté dans chacune des divisions du Groupe.

La forte progression du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive sur l'année 2007 ainsi que les cessions susvisées ont fait passer la part de cette division de 53,4 % en 2006 à 59,5 % en 2007. Ces raisons expliquent que le poids de la division Eurapharma a reculé, cette division représentant 25,2 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2007 contre 29,8 % en 2006.

La progression du chiffre d'affaires de l'année reflète également une augmentation du chiffre d'affaires dans chacune des zones géographiques, tirée principalement par la zone Afrique subsaharienne francophone, dont le chiffre d'affaires a progressé de 123,7 millions d'euros, soit 39,7 % de l'augmentation totale du chiffre d'affaires du Groupe. La progression dans la zone Afrique subsaharienne francophone s'explique principalement par le fait que cette zone a connu une augmentation du chiffre d'affaires dans chacune des divisions. En outre, son poids relatif a fortement augmenté dans les divisions Eurapharma et CFAO Industries qui ont connu toutes les deux des sorties de périmètre concernant des activités situées hors d'Afrique subsaharienne francophone. Les augmentations du chiffre d'affaires de la zone Maghreb et de la zone Afrique subsaharienne

anglophone et lusophone ont contribué pour 19,8 % et 18,7 %, respectivement, à la croissance totale du chiffre d'affaires. A périmètre constant (excluant l'impact de la cession de Manorbois et d'Ibn Sina), la zone Maghreb, tirée par les activités de la division CFAO Automotive, aurait contribué à hauteur de 38,3 % à la croissance totale du chiffre d'affaires en valeur absolue.

La croissance du chiffre d'affaires reflète également l'évolution des taux de change. A taux de change et périmètre constants, la croissance du chiffre d'affaires aurait été de 20,2 % au lieu de 14,2 %.

9.6.1.2 Marge brute du Groupe

La marge brute du Groupe s'est établie à 590,8 millions d'euros pour l'exercice 2007, contre 506,6 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 16,6 %. Le taux de marge brute du Groupe s'est établi à 23,3 % en 2007 contre 22,8 % en 2006. Cette légère augmentation du taux de marge reflète des tendances variées dans les zones et une légère croissance du taux de marge brute dans toutes les divisions.

L'augmentation de la marge brute en 2007 reflète une progression de la marge brute de toutes les divisions du Groupe à l'exception de la division Eurapharma, où la marge brute a légèrement diminué reflétant principalement l'effet de la cession d'Ibn Sina Laborex. La progression de la marge brute de la division CFAO Automotive a constitué le facteur essentiel de l'augmentation de la marge brute du Groupe en valeur absolue.

Sur l'année, la marge brute a augmenté dans toutes les zones géographiques. La zone Afrique subsaharienne francophone, qui présente la marge brute la plus importante, a généré le plus de croissance en valeur absolue.

La légère augmentation du taux de marge brute du Groupe, à 23,3 % en 2007 contre 22,8 % en 2006, reflète une amélioration du taux de marge brute dans chacune des divisions du Groupe, et principalement celle du taux de marge brute de la division CFAO Automotive. Les améliorations du taux de marge brute des divisions Eurapharma et CFAO Industries sont dues à la cession d'Ibn Sina Laborex et Manorbois, respectivement.

Au niveau des principales zones géographiques, cette légère augmentation du taux de marge brute reflète les variations suivantes :

- dans la zone Afrique subsaharienne francophone, le taux de marge a connu une très légère amélioration en raison du taux de change favorable du yen ce qui a entraîné une baisse du coût des ventes.
- dans la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, le taux de marge a reculé légèrement en raison de l'augmentation des volumes de vente automobile au Nigeria qui constitue un marché à plus fort volumes et où le Groupe vend en partie à travers un réseau d'agents revendeurs.
- dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, le taux de marge s'est légèrement amélioré en raison du poids relatif plus important de la division CFAO Automotive présentant un taux de marge brute supérieur à la division Eurapharma.
- dans la zone Maghreb, le taux de marge s'est amélioré en raison notamment de la cession des activités d'Ibn Sina Laborex et Manorbois, activités à taux de marge plus faible.

Enfin, les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks ont été plus importantes en 2007 (5,1 millions d'euros) qu'en 2006 (0,4 millions d'euros) soit une variation de 4,7 millions d'euros. Si on avait déduit de la marge brute en 2006 une dotation nette aux provisions pour

dépréciations des stocks d'un montant égal à celle de 2007, le taux de marge brute du Groupe en 2006 serait passé de 22,8 % à 22,6 %, soit un impact de 0,2 point.

9.6.1.3 Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 179,1 millions d'euros pour l'exercice 2007 contre 165,6 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 8,2 %. En pourcentage du chiffre d'affaires, la part de ces charges a baissé de 7,5 % en 2006 à 7,1 % en 2007, reflétant une augmentation de la productivité du personnel. La division CFAO Automotive a connu la plus forte augmentation des charges de personnel. Les effectifs moyens ont diminué de près de 1,5 %, passant de 10 135 en 2006 à 9 973 en 2007, principalement du fait des sorties de périmètre d'Ibn Sina et de Manorbois, partiellement compensées par des embauches pour accompagner le développement soutenu de l'activité. Les charges de personnel ont surtout augmenté pour les divisions CFAO Automotive et CFAO Technologies, en ligne avec la croissance de leur activité. Les divisions Eurapharma et CFAO Industries ont connu des baisses provenant des désinvestissements d'Ibn Sina et de Manorbois, respectivement.

9.6.1.4 Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 179,4 millions d'euros pour l'exercice 2007, contre 158,6 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 13,1 %. En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste est stable à 7,1 %. L'augmentation entre 2006 et 2007 représente 20,7 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par (i) l'entrée dans le périmètre de nouvelles filiales ayant des activités en cours de démarrage où le chiffre d'affaires généré n'est pas encore à la hauteur des charges associées, (ii) une croissance des coûts de l'immobilier (loyers et amortissements) notamment liée au développement du réseau de distribution de la division CFAO Automotive au Maghreb et au plan d'investissement et de rénovation des concessions automobiles en Afrique subsaharienne et (iii) une augmentation des frais de publicité qui accompagne notamment la croissance des ventes aux particuliers dans la division CFAO Automotive.

9.6.1.5 Résultat opérationnel courant du Groupe avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR s'est élevé à 232,3 millions d'euros pour l'exercice 2007 contre 182,4 millions d'euros en 2006, soit une augmentation de 27,4 %. Le taux de rentabilité opérationnelle courante a représenté 9,2 % du chiffre d'affaires en 2007 contre 8,2 % en 2006.

Le tableau suivant indique la répartition du résultat opérationnel courant avant redevance PPR par division :

	2006		2007		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
CFAO Automotive.....	113,5	9,6 %	156,3	10,4 %	37,8 %
Eurapharma.....	52,4	7,9 %	54,7	8,5 %	4,2 %
CFAO Industries.....	31,7	11,9 %	35,8	12,8 %	12,9 %
CFAO Technologies.....	0,5	0,5 %	3,1	2,8 %	480,2 %
Holding.....	(15,7)	na	(17,5)	na	11,5 %
Total	182,4	8,2 %	232,3	9,2 %	27,4 %

La progression du résultat opérationnel courant avant redevance PPR reflète principalement l'augmentation du résultat opérationnel de la division CFAO Automotive, dont le chiffre d'affaires a augmenté de 42,8 millions d'euros, soit 85,9 % de l'augmentation totale du chiffre d'affaires du Groupe. Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR a progressé dans chacune des autres divisions du Groupe. Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR du secteur Holding a diminué le résultat opérationnel courant avant redevance PPR de 17,5 millions d'euros en 2007, contre 15,7 millions en 2006.

Le secteur Holding a généré un résultat opérationnel courant avant redevance PPR négatif de 17,5 millions d'euros en 2007, contre un résultat opérationnel courant avant redevance PPR négatif de 15,6 millions d'euros en 2006. Cette détérioration de 1,8 million d'euros s'explique principalement par une augmentation des « autres produits et charges courants » pour 1,4 million d'euros comprenant essentiellement des honoraires des coûts de fermeture d'une société holding basée au Royaume-Uni et une augmentation des frais de personnel de 0,4 million d'euros.

9.6.1.6 Redevance PPR

La redevance payée par le Groupe à son actionnaire principal, PPR, s'est élevée à 6,1 millions d'euros en 2007 contre 5,4 millions d'euros en 2006 (soit une augmentation de 13 %). Cette redevance représente 0,24 % du chiffre d'affaires du Groupe.

9.6.1.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

Ce poste a généré un produit positif en 2007, de 8,8 millions d'euros, contre un produit positif de 10,1 millions d'euros en 2006.

En 2007, ses principales composantes ont été des charges de restructuration à hauteur de 1,1 million d'euros relatives à une filiale nigériane, des produits nets de cessions d'actifs opérationnels de 10,0 millions d'euros, concernant principalement les cessions immobilières au Nigeria et la cession du siège social d'une filiale dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, des produits nets sur cessions d'actifs financiers de 2,3 millions d'euros correspondant principalement à la cession de certaines activités de trading dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à la cession des titres détenues par Openasia Heavy Equipment Ltd. et autres produits et charges de 2,4 millions d'euros correspondant principalement à des litiges ou contentieux avec des tiers.

En 2006, les principaux composants ont été des charges de restructuration et autres charges correspondant principalement à des litiges ou contentieux avec des tiers à hauteur de 0,9 million d'euros ; ainsi que des produits nets de cessions d'actifs opérationnels pour 12,4 millions d'euros concernant principalement les cessions immobilières au Nigeria.

9.6.1.8 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe s'est élevé à 235,0 millions d'euros pour l'exercice 2007 contre 187,1 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 25,6 %. Il représentait 9,3 % du chiffre d'affaires en 2007 contre 8,4 % en 2006.

9.6.1.9 Charges financières nettes

La répartition des charges financières nettes du Groupe en 2006 et 2007 est la suivante :

<i>en millions d'euros</i>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>Variation (%)</u>
Coût de l'endettement financier net	(15,5)	(16,4)	5,8 %
Autres produits et charges financiers	(3,5)	(3,6)	5,9 %
Charges financières nettes	(19,0)	(20,0)	5,3 %

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 0,9 million d'euros, soit 5,8 % en 2007 par rapport à 2006. En 2007, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 129 millions d'euros contre 118 millions d'euros en 2006. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation du besoin en fonds de roulement générée par la forte croissance d'activité. Le taux moyen de financement est quant à lui resté quasi stable sur la période. Les autres produits et charges financiers ont augmenté de 0,1 million d'euros en 2007 par rapport à 2006.

9.6.1.10 Impôt sur les bénéfices

En 2007, CFAO a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 75,9 millions d'euros, contre 57,2 millions d'euros en 2006. Le taux effectif global d'imposition a augmenté de 34,0 % en 2006 à 35,3 % en 2007. Cette augmentation est due à des impôts non courants, et notamment une augmentation de l'impôt de distribution de dividendes de l'activité boissons, ainsi qu'à la forte progression du résultat généré dans la zone Afrique subsaharienne à taux d'imposition plus élevé que dans les autres zones (voir la note 10 « Impôts » aux états financiers annuels consolidés du Groupe figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base).

Le taux d'impôt courant, c'est à dire le taux d'impôt sur le résultat avant impôt et en excluant les éléments non courants, s'élève à 37,6 % en 2007 par rapport à 36,6 % en 2006.

Le Groupe a enregistré un produit d'impôts différés pour un montant de 2,1 millions d'euros en 2007 par rapport à 1,9 million d'euros en 2006, réduisant ainsi le taux d'impôt effectif.

9.6.1.11 Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 3,3 millions d'euros en 2007 contre 2,9 millions d'euros en 2006. Cette augmentation est due au reclassement de Manorbois en société mise en équivalence en 2007 et à l'amélioration des résultats des autres sociétés mises en équivalence. Au bilan, les participations dans les sociétés mises en équivalence représentent des actifs de 15,5 millions d'euros en 2007 contre 13,0 millions d'euros en 2006.

9.6.1.12 Intérêts minoritaires

La part revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 36,0 millions d'euros en 2007 (soit 25,3 % du résultat net consolidé) contre 30,5 millions d'euros en 2006 (soit 26,8 % du résultat net consolidé), soit une augmentation de 18,0 %, principalement imputable aux intérêts minoritaires de Diamal (filiale de CFAO Automotive en Algérie) et à l'activité boissons, dont les résultats ont fortement augmenté.

9.6.1.13 Résultat net

En conséquence de ce qui précède, le résultat net – part du Groupe s'est élevé à 106,5 millions d'euros pour l'exercice 2007 contre 83,4 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 27,7 %.

9.7 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES, DE LA MARGE BRUTE ET DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT REDEVANCE PPR PAR DIVISION POUR LES EXERCICES 2006 ET 2007

9.7.1 Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Automotive pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007 :

	Exercice clos le 31 décembre		
<i>en millions d'euros</i>	2006	2007	Variation
Chiffre d'affaires	1 185,60	1 507,6	27,2 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	113,5	156,3	37,8 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	9,6 %	10,4 %	0,8 pt

9.7.1.1 Chiffre d'affaire de la division CFAO Automotive

Pour l'exercice 2007, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Automotive s'est élevé à 1 507,6 millions d'euros contre 1 185,6 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 27,2 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par produit ou service vendu :

	2006		2007		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Véhicules légers	777,4	65,6 %	1,003,3	66,5 %	29,1 %
Véhicules occasion	46,9	4,0 %	50,5	3,3 %	7,7 %
Poids lourds et équipements Industriels	121,4	10,2 %	186,0	12,3 %	53,3 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	146,2	12,3 %	163,9	10,9 %	12,1 %
Location	15,3	1,3 %	16,9	1,1 %	10,2 %
Deux roues et autres	78,5	6,6 %	87,0	5,8 %	10,8 %
Total	1 185,6	100,0 %	1 507,6	100,0 %	27,2 %

Par ligne de produit, la progression du chiffre d'affaires s'explique principalement par une augmentation des ventes de véhicules légers (véhicules de moins de 3,5 tonnes), qui passent de 777,4 millions d'euros à 1 003,3 millions d'euros, soit une augmentation de 29,1 %. L'augmentation des ventes de véhicules légers résulte principalement d'une croissance des volumes de 45,7 %, reflétant la forte progression des volumes sur les marchés du Maghreb. Sur ces marchés, les ventes sont réalisées avec des véhicules ayant un prix unitaire moins élevé que dans les autres zones, ce qui génère un effet « mix » qui explique une croissance du chiffre d'affaires inférieure à celle des volumes.

Le chiffre d'affaires de l'activité poids lourds (véhicules de plus de 3,5 tonnes) et équipements industriels a progressé de 121,1 millions d'euros à 186,0 millions, soit une augmentation de 53,3 %. Cette progression reflète principalement une augmentation des volumes de ventes de poids lourds, qui ont augmenté de 45,2 %. Cette croissance est principalement due à la forte augmentation des volumes des ventes de poids lourds sur la zone Maghreb 50,9 % grâce notamment au succès des véhicules dont le prix d'achat est réglé en yen, ce qui a permis un positionnement plus favorable sur les prix en raison du taux de change relativement bas du yen par rapport à l'euro. Le prix de vente moyen des poids lourds a progressé de 9,6 %, du fait d'une bonne performance sur le segment des poids lourds de plus fort tonnage.

Le chiffre d'affaires généré par les services, les pièces de rechange et pneumatiques a progressé de 12,1 % pour atteindre 163,9 millions d'euros, notamment du fait de l'augmentation des capacités de service après-vente du Groupe due aux investissements dans les points de vente.

Le chiffre d'affaires des véhicules deux roues et autres a progressé de 8,5 millions d'euros, soit 10,8 %, pour atteindre 87,0 millions d'euros, reflétant une progression de l'activité deux roues et des ventes sur appels d'offres dont le montant a plus que compensé une baisse des activités de trading et de services technologiques.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division par zone géographique.

	2006	2007	
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	Variation
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone	456,4	543,2	19,0 %
Maghreb	214,2	361,8	68,9 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	290,5	321,7	10,7 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	174,3	210,9	21,0 %
France (export)	50,2	70,1	39,6 %
Total	1 185,6	1 507,6	27,2 %

Le chiffre d'affaires a augmenté dans toutes les zones, avec une croissance particulièrement forte au Maghreb qui est devenu durant l'année la deuxième zone de la division en termes de chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires de la zone Maghreb a augmenté de 147,6 millions d'euros (soit 68,9 %), soit 45,8 % de la croissance totale du chiffre d'affaires de la division. La conjoncture économique a été généralement favorable pendant toute l'année dans toutes les zones et le Groupe a investi dans la modernisation des concessions, ce qui a permis de stimuler davantage les ventes.

En Afrique subsaharienne francophone, la croissance de 19,0 % résulte de conditions macro-économiques généralement porteuses et notamment d'un phénomène de rattrapage sur certains marchés après plusieurs années de repli.

Au Maghreb, la très forte croissance de 68,9 % a été tirée par la progression des ventes de véhicules légers en Algérie et de pick-ups et camions au Maroc. Le marché a été porté par la conjoncture économique ainsi que par l'interdiction (intervenue en septembre 2005) d'importation de véhicules d'occasion en Algérie. La croissance du chiffre d'affaires en Algérie a été amplifiée par le lancement en 2007 de la marque BMW.

La moitié de la croissance du chiffre d'affaires de la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres provient du lancement de nouvelles marques (dans les segments premium, cœur de gamme et bas prix) en Nouvelle Calédonie courant 2007. La croissance organique a été modeste, mais s'est accélérée en fin d'année. La Réunion a enregistré une croissance d'activité sur l'année. La croissance organique sur cette zone géographique est plus faible que sur les autres zones notamment car le marché est beaucoup plus mature (le niveau d'équipement des ménages en véhicule étant plus élevé et la concurrence plus vive qu'en Afrique subsaharienne). La division a également enregistré un chiffre d'affaires au Vietnam pour la première fois en 2007, l'activité au Vietnam ayant été acquise au cours de cette année.

La forte croissance de 21,0 % de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone est due à une bonne conjoncture économique dans la zone ainsi qu'à la montée en puissance de marques dont la commercialisation avait récemment démarré (notamment Nissan au Nigeria – démarrage mi-2006).

La forte croissance de 39,6 % du chiffre d'affaires France (export) est due au développement des ventes directes sur l'Afrique subsaharienne francophone, anglophone et lusophone, notamment à destination d'ONG.

9.7.1.2 Marge brute de la division CFAO Automotive

Le taux de marge brute de la division CFAO Automotive est en légère augmentation, bénéficiant notamment d'effets de change favorables sur le yen et le dollar américain.

9.7.1.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive avant redevance PPR a progressé de 42,8 millions d'euros, soit 37,8 %, pour atteindre 156,3 millions d'euros en 2007. Cette forte progression résulte principalement de l'augmentation de 37,8 % du chiffre d'affaires et de la progression du taux de rentabilité opérationnelle courante de 9,6 % à 10,4 %. La progression du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète les facteurs suivants :

- une année 2007 en forte croissance au Maghreb alliant une croissance des ventes et des achats bénéficiant de taux de change favorables. La croissance des charges correspond principalement à l'augmentation des charges de publicité et de celles liées à l'immobilier.
- une forte croissance en Afrique subsaharienne francophone, anglophone et lusophone liée à une forte croissance organique notamment suite à la montée en puissance des nouvelles marques au Nigeria et en Côte d'Ivoire.
- une érosion du taux de rentabilité opérationnelle courante dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer due au démarrage de nouvelles marques en Nouvelle Calédonie.

9.7.2 Comparaison des résultats de la division Eurapharma des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division Eurapharma pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007 :

	Exercice clos le 31 décembre		
<i>en millions d'euros</i>	2006	2007	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	662,2	639,3	(3,5) %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	52,4	54,7	4,2 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	7,9 %	8,6 %	0,7 pt

9.7.2.1 Chiffre d'affaires de la division Eurapharma

Pour l'exercice 2007, le chiffre d'affaires réalisé par la division Eurapharma s'est élevé à 639,3 millions d'euros contre 662,2 millions d'euros en 2006, soit une baisse de 3,5 %. Cette baisse est due à la cession de l'activité de pharmacie (Ibn Sina Laborex) en Egypte. A périmètre constant (excluant les ventes d'Ibn Sina Laborex), le chiffre d'affaires d'Eurapharma serait passé de 599,2 millions d'euros à 639,3 millions d'euros, soit une augmentation de 6,7 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division par métier :

	2006		2007		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Importateur – grossiste/répartiteur	592,7	89,5 %	546,7	85,5 %	(7,8) %
Pre-wholesale	40,2	6,1 %	59,7	9,3 %	48,5 %
Agent distributeur.....	18,2	2,7 %	21,3	3,3 %	17,0 %
Autres	11,2	1,7 %	11,6	1,8 %	3,6 %
Total.....	662,2	100,0 %	639,3	100,0 %	(3,5) %

Importateur — Grossiste/Répartiteur. Le chiffre d'affaires du métier d'importateur – grossiste/répartiteur a baissé de 46,0 millions d'euros, soit 7,8 %, en raison de la cession des activités d'Ibn Sina Laborex. A périmètre constant, le chiffre d'affaires serait passé de 529,9 millions d'euros à 546,7 millions d'euros, soit une progression de 3,2 %. La croissance organique reflète la croissance des marchés africains et la stabilité des marchés de la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.

Pre-Wholesale. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale a progressé de 48,5 % pour atteindre 59,7 millions d'euros en 2008, grâce à la signature de nouveaux contrats par EPDIS Algérie et EPDIS France.

Agent distributeur. Le chiffre d'affaires de l'activité agent-distributeur a progressé de 17,0 % pour atteindre 21,3 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par la croissance dans le marché kenyan.

Autres. La ligne « Autres », qui est passée de 11,2 millions d'euros à 11,6 millions d'euros, est principalement constituée de l'activité de promotion et des facturations par la centrale d'achat aux sociétés mises en équivalence.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division par zone géographique.

	2006	2007	Variation
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires			
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.....	308,1	310,3	0,7 %
Afrique subsaharienne francophone.....	221,7	236,4	6,6 %
Maghreb.....	76,3	23,4	(69,3) %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone.....	18,2	21,3	17,0 %
France (export)	38,0	47,9	26,1 %
Total	662,2	639,3	(3,5) %

Le chiffre d'affaires est en progression dans toutes les zones sauf le Maghreb, dont la baisse de 69,3 % reflète la cession d'Ibn Sina Laborex. En valeur absolue, le chiffre d'affaires de la zone Afrique subsaharienne francophone est en plus forte progression, avec une augmentation de 14,7 millions d'euros (comparée à une croissance totale du chiffre d'affaires de 22,9 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires de la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres est resté relativement stable en 2007 par rapport à 2006, avec une croissance quasi-nulle, du fait des légers reculs à la Réunion et aux Antilles. Le chiffre d'affaires a néanmoins bien résisté à l'arrivée d'un concurrent supplémentaire en Guadeloupe.

La croissance du chiffre d'affaires en Afrique subsaharienne francophone de 6,6 % est due au développement des activités dans les pays récemment investis ainsi qu'à une croissance importante notamment au Cameroun, au Congo et au Mali.

Le chiffre d'affaires de la zone Maghreb s'est réduit de 69,3 % suite au désinvestissement dans la filiale égyptienne Ibn Sina Laborex (cédée en raison d'une marge brute très faible et des difficultés de recouvrement des créances ne permettant pas de dégager une rentabilité opérationnelle significative). A périmètre constant, le chiffre d'affaires était en croissance, de 13,5 millions d'euros à 23,4 millions d'euros, soit 73,3 %, reflétant la montée en puissance des activités pre-wholesale en Algérie.

Le chiffre d'affaires de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, tout en restant relativement peu élevé, a augmenté de 17,0 % grâce au développement du métier d'agent distributeur au Kenya.

Le chiffre d'affaires de la zone France (export) a connu un taux de croissance de 26,1 %, la progression en pourcentage la plus élevée de la division, grâce à la signature de nouveaux contrats, notamment par EPDIS France, et la montée en puissance des activités liées à de nouveaux contrats.

9.7.2.2 Marge brute de la division Eurapharma

Dans la division Eurapharma, le taux de marge brute connaît une légère amélioration du fait notamment de la cession d'Ibn Sina Laborex, et d'un effet mix lié à la montée en puissance de l'Afrique subsaharienne anglophone où le Groupe exerce le métier d'agent, ce métier bénéficiant d'un taux de marge brute supérieur à celui du métier d'importation et de grossiste-répartiteur.

9.7.2.3 Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division Eurapharma avant redevance PPR a progressé de 2,3 millions d'euros, soit 4,2 %, pour atteindre 54,7 millions d'euros en 2007. Cette légère progression résulte principalement de l'augmentation du taux de rentabilité opérationnelle courante de 7,9 % à 8,6 %, qui a plus que compensé la baisse du chiffre d'affaires de 3,5 % suite à la cession d'Ibn Sina Laborex. Outre l'effet de la cession d'Ibn Sina Laborex, la progression du taux de rentabilité opérationnelle courante reflète les facteurs suivants :

- la zone Afrique subsaharienne francophone a reculé légèrement car la croissance de son activité et de sa marge brute a été consommée par les charges. En effet, cette période de bonne activité a permis de structurer plus fortement les filiales, notamment en matière de contrôle financier, et de faire des dépenses d'entretien et de modernisation des entrepôts.
- les activités de la zone Maghreb ont légèrement augmenté leur résultat opérationnel courant avant redevance PPR, en raison d'une progression du chiffre d'affaires plus rapide que l'augmentation des charges.

9.7.3 Comparaison des résultats de la division CFAO Industries des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Industries pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007 :

	Exercice clos le 31 décembre

<i>en millions d'euros</i>	2006	2007	Variation
Chiffre d'affaires	265,9	279,2	5,0 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	31,7	35,8	12,9 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	11,9 %	12,8 %	0,9 pt

9.7.3.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries

En 2007, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Industries s'est élevé à 279,2 millions d'euros contre 265,9 millions d'euros en 2006, soit une augmentation de 5,0 %. L'augmentation a été limitée par la cession de Manorbois, l'activité de négoce de bois de sciage qui a été vendue et déconsolidée avec effet au 1^{er} janvier 2007. A périmètre constant, la croissance aurait été de 19,2 %, en raison principalement de la croissance des activités boissons et négoce (trading).

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division par activité :

	2006		2007		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Boissons.....	91,7	34,5 %	115,0	41,2 %	25,4 %
Trading.....	73,1	27,5 %	92,1	33,0 %	26,0 %
Autres Industries.....	101,1	38,0 %	72,1	25,8 %	(28,7) %
Total	265,9	100,0 %	279,2	100,0 %	5,0 %

La forte croissance du chiffre d'affaires de l'activité boissons a été essentiellement tirée par Brasseries du Congo, dont la production a augmenté de 19,7 %, passant de 1,4 million d'hectolitres en 2006 à 1,7 million d'hectolitres en 2007, qui a bénéficié d'une progression du prix de vente moyen dû à un « mix » favorable entre les différentes bières et boissons gazeuses vendues. La croissance est également venue de DIL Maltex, qui a bénéficié d'un nouveau contrat d'embouteillage pour Guinness et a atteint un niveau record en volumes vendus de boissons maltées en 2007.

Le chiffre d'affaires de l'activité négoce (*trading*) a augmenté de 26,0 % à 92,1 millions d'euros en 2007. Cette évolution provient essentiellement de la performance du réseau de distribution au Nigeria.

Le chiffre d'affaires des autres industries a reculé de 28,7 %, à 72,1 millions d'euros, reflétant principalement une division par deux du chiffre d'affaires de l'activité emballage bois, principalement à cause de la cession de Manorbois. A périmètre constant, le chiffre d'affaires de l'activité était en légère augmentation de 3,7 %, reflétant essentiellement la croissance de l'activité deux roues au Maroc.

9.7.3.2 Marge brute de la division CFAO Industries

Dans la division CFAO Industries, le taux de marge a progressé notamment grâce à la cession de Manorbois, activité à taux de marge plus faible. Cette progression a été limitée par une baisse du taux de marge de l'activité boissons due à une augmentation du prix des matières premières, une part plus

importante dans cette activité au Congo des produits importés (et donc plus taxés) au détriment des produits fabriqués sur place, et une suppression de certaines conditions favorables de transport.

9.7.3.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries avant redevance PPR a progressé de 4,1 millions d'euros, soit 12,9 %, pour atteindre 35,8 millions d'euros en 2007. Cette progression résulte de l'augmentation de 5,0 % du chiffre d'affaires et d'une amélioration du taux de rentabilité opérationnelle courante de 11,9 % à 12,8 % en 2007. Cette évolution reflète principalement celle du métier boissons, qui a contribué à l'ensemble de la croissance de la division du fait d'une progression qui dépasse celle de la division dans son ensemble.

9.7.4 Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies des exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Technologies pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007 :

<i>en millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre		
	2006	2007	<u>Variation</u>
Chiffre d'affaires	105,6	108,6	2,8 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	0,5	3,1	480,2 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	0,5 %	2,9 %	2,4 pts

9.7.4.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies

Pour l'exercice 2007, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Technologies s'est élevé à 108,6 millions d'euros contre 105,6 millions d'euros pour l'exercice 2006, soit une augmentation de 2,8 %.

	2006		2007		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Solutions	54,4	51,5 %	61,4	56,6 %	12,9 %
Equipements	21,0	19,9 %	20,5	18,8 %	(2,4) %
Produits	30,2	28,6 %	26,7	24,6 %	(11,6) %
Total	105,6	100,0 %	108,6	100,0 %	2,8 %

La faible croissance du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies en 2008 (2,8 %) est due à une baisse (-11,6 %) du chiffre d'affaires de l'activité produits et une baisse (-2,4 %) de l'activité équipements, qui ont atténué la croissance (12,9 %) du métier solutions.

La progression du chiffre d'affaires du métier Solutions de 12,9 % n'est pas corrélée directement avec celle de l'activité commerciale du fait de la longueur du cycle de négociation et d'étude avant la mise

en œuvre du projet qui se matérialise par la facturation. Elle s'explique par la bonne performance en Cote d'Ivoire et au Sénégal.

La baisse légère (-2,4 %) dans le métier Equipements provient en grande partie d'une baisse des ventes d'ascenseurs au Nigeria.

Une baisse de 11,6 % a été constaté dans le métier produits.

Le tableau suivant donne la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par zone géographique.

	2006	2007	
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)	Variation
Chiffre d'affaires			
Afrique subsaharienne francophone	68,9	69,2	0,6 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	20,8	19,8	(4,8) %
Maghreb	12,0	11,2	(6,4) %
France (export)	3,9	8,3	111,7 %
Total	105,6	108,6	2,8 %

L'augmentation du chiffre d'affaires de la division provient du doublement du chiffre d'affaires dans la zone France (export) grâce aux facturations d'exportations à destination de l'Algérie, le chiffre d'affaires des autres zones restant stables ou diminuant.

9.7.4.2 Marge brute de la division CFAO Technologies

Dans la division CFAO Technologies, l'amélioration du taux de marge s'explique par une amélioration du taux de marge en Afrique subsaharienne francophone provenant du « mix » entre les activités, dont notamment le poids plus grand de l'activité solutions.

9.7.4.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies avant redevance PPR a progressé de 2,6 millions d'euros pour atteindre 3,1 millions d'euros en 2007. Cette augmentation reflète la progression du chiffre d'affaires de la division de 2,8 %, et l'amélioration du taux de rentabilité opérationnelle courante de 0,5 % en 2006 à 2,9 % en 2007. La croissance du métier solutions avec une baisse combinée du métier produits a généré, à activité quasi-constante, une amélioration sensible de la rentabilité.

9.8 APPRECIATION QUALITATIVE ET QUANTITATIVE DES RISQUES DE MARCHE DU GROUPE

Pour une description de l'exposition du Groupe aux risques de change et de taux d'intérêt, voir la note 27 « Exposition au risque de change et de taux d'intérêt » aux états financiers annuels inclus à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base.

9.9 PRINCIPES COMPTABLES SENSIBLES EN IFRS

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 des 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.

Ainsi, les comptes consolidés de l'exercice ont été établis en tenant compte du contexte actuel de crise économique et financière et sur la base de paramètres financiers de marché disponibles à la date de clôture. Les effets immédiats de la crise ont été pris en compte, notamment dans la valorisation des actifs tels que les stocks et les créances clients et des passifs. En ce qui concerne les actifs à plus long terme, tels que les actifs incorporels (goodwill, marques), il a été pris pour hypothèse que la crise serait limitée dans le temps. La valeur de ces actifs est appréciée à chaque exercice sur la base de perspectives économiques long terme et sur la base de la meilleure appréciation de la direction du Groupe, dans un contexte de visibilité réduite en ce qui concerne les flux futurs de trésorerie.

Les développements qui suivent présentent les méthodes comptables appliquées par le Groupe lors de la préparation de ses états financiers, et pour lesquelles il doit formuler et s'appuyer sur des appréciations subjectives ou recourir à des estimations (voir note 2.1.2 « Recours à des estimations et au jugement » aux états financiers annuels inclus dans la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base).

9.9.1 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* », le Groupe comptabilise des provisions pour litiges et contentieux et risques divers dès lors qu'il existe une obligation actuelle résultant d'un événement passé, se traduisant probablement par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an sont évaluées à un montant actualisé correspondant à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture des états financiers. Le taux d'actualisation utilisé reflète les appréciations actuelles du Groupe de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés au passif concerné.

L'analyse des risques pour déterminer la probabilité d'une sortie de ressources, et l'estimation des montants concernés nécessitent des hypothèses, estimations et appréciations qui dépendent de la nature du risque et de la provision concernée et peuvent s'avérer inexactes. Par exemple, pour fixer des provisions relatives à un litige, le Groupe doit apprécier la probabilité d'un jugement défavorable et procéder à une estimation des montants concernés. La détermination du sort probable d'un litige et l'estimation des montants associés sont par nature incertaines et susceptibles d'erreur. L'incertitude est encore plus marquée dans le contexte des pays émergents et pré-émergents dans lesquels le Groupe opère. Le montant des provisions peut avoir un effet important sur les résultats du Groupe. Pour plus d'informations concernant le montant des provisions et l'impact sur les résultats du Groupe, voir note 24 « Provisions » aux états financiers inclus dans la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base.

9.9.2 Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme du personnel

Les sociétés du Groupe participent, selon les lois et usages de chaque pays, à la constitution de différents types d'avantages au personnel, notamment des avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme.

Conformément à la norme IAS 19 « *Avantages du personnel* », le Groupe doit comptabiliser un passif lorsqu'un membre du personnel a rendu des services en contrepartie des avantages qui lui seront versés à une date future, et une charge lorsque l'entité utilise l'avantage économique résultant des services rendus en contrepartie des avantages du personnel. Pour estimer le montant de ses obligations relatives aux avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme du personnel, le Groupe doit formuler une série d'hypothèses sur des sujets fortement aléatoires, concernant notamment le niveau de rémunération future, la durée d'activité probable des salariés, l'espérance de vie et la rotation de personnel. Pour l'assister dans la formulation ces hypothèses, le Groupe consulte des actuaires. D'autres hypothèses importantes concernent le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur actuarielle des obligations de prestations à verser à l'avenir, le taux de rendement à long terme prévu des actifs détenus par le régime de pensions et le taux moyen d'augmentation de l'indemnisation par les participants au régime. Les montants ainsi estimés peuvent varier de façon significative selon les hypothèses retenues. Le montant final des obligations du Groupe pour ce qui est de ces avantages pourrait diverger de façon significative des montants retenus dans les états financiers du Groupe. Les charges relatives à ce type de régimes sont comptabilisées en résultat opérationnel courant (coûts des services rendus) et en résultat financier (coûts financiers et rendements attendus des actifs). Les réductions, les règlements et les coûts de services passés sont comptabilisés en résultat opérationnel courant ou en résultat financier selon leur nature. La provision comptabilisée au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements ainsi évalués, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes et du coût des services passés non encore amortis. Pour plus d'informations concernant les montants comptabilisés dans les états financiers du Groupe, voir la note 23 « *Avantages du personnel et assimilés* » aux états financiers annuels inclus dans la section 20 « *Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO* » du présent document de base.

9.9.3 Goodwill et dépréciation d'actifs

Le *goodwill* représente l'excédent du coût d'acquisition résultant d'un regroupement d'entreprises pour l'acquéreur par rapport à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de l'acquisition. A compter de la date d'acquisition, le goodwill est alloué aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou aux groupes d'UGT définies par le Groupe et qui reposent sur des caractéristiques de métier. Ces UGT ou groupes de UGT, auxquels le goodwill est alloué, font annuellement l'objet au cours du second semestre de l'exercice, d'un test de dépréciation et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir. De telles circonstances incluent des changements significatifs, défavorables et présentant un caractère durable de l'environnement économique ou des hypothèses et objectifs mis en avant lors de l'acquisition. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, le poste goodwill représente 6,0 % du total du bilan (7,1 % au 31 décembre 2007). Il est principalement constitué du goodwill de la division CFAO Automotive, du goodwill lié à Eurapharma et enfin du goodwill lié aux opérations d'acquisition qui ont permis de constituer puis renforcer la division CFAO Technologies.

Le test de dépréciation consiste à déterminer si la valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable. La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Le Groupe détermine la valeur d'utilité par rapport aux projections de flux de trésorerie futurs attendus, en tenant compte de la valeur temps et des risques spécifiques liés à l'actif, à l'UGT ou au groupe d'UGT. Les projections de flux de trésorerie futurs attendus sont établies sur la base des budgets et des plans à moyen terme. Ces plans sont établis sur un horizon de 4 ans. Pour le calcul de la valeur d'utilité, une valeur terminale égale à la capitalisation à l'infini de la valeur sur la dernière année est ajoutée à la valeur des flux futurs attendus. La juste valeur diminuée des coûts de la vente correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif ou du

groupe d'actifs dans des conditions de concurrence normales entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de cession. Lorsque la valeur recouvrable de l'actif, de l'UGT ou du groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation de l'actif ou du groupe d'actifs est comptabilisée.

Les projections de flux de trésorerie faites pour les besoins du calcul de la valeur d'utilité, et notamment les budgets et plans à moyen terme, nécessitent la formulation d'hypothèses sur des sujets fortement aléatoires, concernant notamment le taux d'actualisation, le taux de croissance, les changements des prix de vente et des coûts variables qui sont prévus sur la période concernée. La nature des marchés émergents et pré-émergents dans lesquels le Groupe opère rend la formulation des estimations encore plus difficile. Les hypothèses retenues peuvent avoir des effets très importants sur les valeurs d'utilité calculées pour les besoins du test de dépréciation d'actifs. Dans le cas d'une UGT ou d'un groupe d'UGT, la perte de valeur est affectée prioritairement au goodwill, le cas échéant, et est enregistrée sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants ». Aucune perte de valeur n'a été constatée sur les exercices 2006, 2007 et 2008.

9.9.4 Impôts

Conformément à la norme IAS 12 sur la comptabilisation des impôts (« *Impôts sur le résultat* »), le Groupe comptabilise les effets différés des pertes fiscales ayant fait l'objet d'un report à nouveau ainsi que des écarts provisoires dans ses comptes consolidés. Il enregistre une provision pour dépréciation lorsqu'il juge très probable que les actifs d'impôts ne pourront être récupérables dans le futur. L'évaluation des impôts différés repose sur la façon dont le Groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs en utilisant le taux d'impôt déterminé ou quasiment déterminé à la date d'arrêt des comptes.

Lors de l'élaboration de ses comptes consolidés, le Groupe calcule ses impôts en fonction des règles des diverses juridictions dans lesquelles il exerce son activité. Ceci nécessite une estimation du montant d'impôt dû et une évaluation des différences provisoires qui résultent de divers traitements de certains éléments lors de considérations fiscales et comptables. Ces différences engendrent des actifs et passifs d'impôts différés, comptabilisés dans le bilan du Groupe. Un impôt différé actif est comptabilisé sur les différences temporelles déductibles et pour le report en avant de pertes fiscales et de crédits d'impôt dans la mesure où leur réalisation future paraît probable. Le Groupe doit ainsi évaluer la probabilité que ses actifs d'impôts différés soient récupérés du futur revenu imposable. Si le Groupe estime que cette récupération ne sera pas possible, il enregistre une provision pour dépréciation. Lorsqu'il inscrit une provision pour dépréciation ou lorsqu'il augmente cette provision pour le même exercice comptable, le Groupe enregistre une charge dans son compte de résultat. Inversement, lorsque le Groupe diminue une provision pour dépréciation, il enregistre une plus-value fiscale dans son compte de résultat.

Déterminer ses provisions concernant (i) l'impôt sur le revenu, (ii) ses actifs et passifs d'impôts différés et (iii) chaque provision pour dépréciation devant être enregistrée pour ses actifs d'impôts différés, requiert de ses dirigeants un important travail de jugement, d'estimations et d'hypothèses sur des sujets fortement aléatoires. Pour chaque actif d'impôts, le Groupe évalue la probabilité de réalisation d'une partie ou de la totalité de l'actif en question. La valeur de la provision, déterminée en fonction des pertes fiscales accumulées ayant fait l'objet d'un report à nouveau, dépend de l'évaluation du Groupe de la probabilité de générer des profits futurs et taxables au sein de l'entité dans laquelle l'actif d'impôts différés concerné est enregistré. Les estimations et hypothèses retenues peuvent avoir des effets significatifs sur les valeurs comptabilisées dans les états financiers du Groupe. Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé est de 35 millions d'euros au 31 décembre 2008 (33 millions d'euros au 31 décembre 2007 et de 66,7 millions d'euros au 31 décembre 2006). Pour davantage d'informations, voir la note 10.3 « Impôt différé non reconnu » aux états financiers annuels inclus dans la section 20 « Informations concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base.

9.9.5 Dérivés

Le Groupe utilise des options d'achat et de vente à terme afin de réduire son exposition aux risques de change. Il s'agit notamment d'instruments cotés sur des marchés organisés. Conformément à la norme IAS 39 « *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* », le Groupe comptabilise l'ensemble de ses instruments dérivés au bilan en autres actifs et passifs courants en fonction de leur maturité et de leur qualification comptable et les évalue à leur juste valeur dès la date de transaction. La variation de la juste valeur des instruments dérivés est toujours enregistrée en résultat sauf dans le cas de couverture de flux de trésorerie et d'investissement net.

Le Groupe (en collaboration avec les équipes de PPR Finance) utilise des méthodes de calcul conformes aux pratiques de marché afin de calculer la juste valeur de ses instruments financiers. Pour évaluer cette juste valeur, le Groupe se sert d'estimations et d'évaluations liées à des valeurs actuelles, en prenant en compte, lorsqu'ils s'appliquent, (i) les spécificités du marché, (ii) les taux d'intérêts prévus, (iii) les taux de changes, et (iv) les prix du marché à terme ainsi que leur volatilité respective. Le Groupe doit également apprécier le risque de non-performance de ses contreparties. Le dépistage du risque de crédit des institutions financières se fait en utilisant une méthode d'évaluation du risque de crédit qui prend en compte, entre autres, les taux fournis par les agences de rating et autres estimations du Groupe. L'ensemble des estimations et hypothèses retenues pour déterminer la juste valeur des instruments financiers peut avoir des effets importants sur les valeurs comptabilisées dans les états financiers du Groupe. En 2008, le Groupe a comptabilisé un produit net lié à la juste valeur de ses instruments dérivés à hauteur de 0,4 million d'euros.

9.10 CHANGEMENTS DE METHODES COMPTABLES

Au premier semestre 2009, le Groupe a appliqué pour la première fois les modifications récentes de la norme IAS 16 – Immobilisations corporelles, relative aux ventes d'actifs préalablement donnés en location et les modifications corrélatives de la norme IAS 7 -- Tableaux des flux de trésorerie. En application de ces nouvelles normes, les produits de cession des véhicules automobiles préalablement donnés en location, qui étaient comptabilisés par le passé en minoration du coût des ventes par le Groupe, sont dorénavant classés en « Produits des activités ordinaires ». Tous les flux liés à ces opérations constituent dorénavant des « flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ». Ces flux étaient au préalable comptabilisés en « cession d'immobilisations corporelles et incorporelles ». Pour plus d'informations, voir la note 2.3 « Impacts des changements de méthodes comptables » aux états financiers semestriels. Pour les besoins du présent examen de la situation financière et du résultat du Groupe et de l'examen de la trésorerie et des capitaux du Groupe figurant à la section 10 « Trésorerie et capitaux du Groupe » du présent document de base, l'analyse des exercices 2006, 2007 et 2008 est faite en utilisant les données 2008 non-retraitées. L'analyse des premiers semestres 2008 et 2009 est faite en utilisant les données retraitées pour ces semestres.

9.11 CONSEQUENCES FINANCIERES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS

Depuis le 1er janvier 2006, les opérations importantes conclues ou qui se sont poursuivies entre CFAO et des personnes apparentées, dont le groupe PPR, sont décrites à la section 19.1 « Opérations avec le groupe PPR » et 19.2 « Opérations intra-groupe » du présent document de base. En cas d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, certains changements surviendront dans les relations du Groupe avec le groupe PPR (voir également la section 19.3 « Conséquences de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base) et le Groupe supportera des coûts liés aux obligations d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Le Groupe estime qu'une telle admission serait susceptible d'emporter plusieurs effets sur sa structure des coûts, notamment :

- Le Groupe supportera certains coûts spécifiquement liés à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, notamment des frais d'audit, des frais d'avocats et les frais de communication financière spécifiquement encourus au titre de l'opération (conseil, publicité, frais d'agence...). Le montant global estimé de ces coûts sera, le cas échéant, indiqué dans la note d'opération qui sera soumise pour visa à l'Autorité des marchés financiers. En outre, le Groupe supporterait le coût d'une prime exceptionnelle liée à l'opération et versée à une vingtaine de cadres et dirigeants du Groupe pour un montant maximum à la charge du Groupe de 3,8 millions d'euros (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base).
- L'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris emportera également des coûts supplémentaires récurrents liés à la mise en place des structures habituellement nécessaires à une société cotée, tels que : (i) le renforcement des équipes internes de relations investisseurs, communication, trésorerie et opérations de change ; (ii) une augmentation des coûts liés à la nouvelle structure de gouvernance de la Société (jetons de présence, coût des assemblées générales, etc.) ; (iii) une augmentation des frais juridiques et d'audit et d'autres frais liés aux obligations réglementaires d'une société cotée, notamment en matière de communication financière ; et (iv) le Groupe supportera le coût de tout nouveau programme de stock options ou autres plan d'intéressement du même type à long-terme alors que ces coûts sont aujourd'hui supportés par PPR (voir les sections 15.1.1.2 «Rémunération des membres du Directoire» et 9.1 « Présentation générale » du présent document de base).
- L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris emporterait les conséquences principales suivantes pour le Groupe dans ses relations avec le groupe PPR (voir également la section 19.3 « Conséquences de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base), notamment :
 - o Il serait mis fin au contrat de conseils et d'assistance conclu avec PPR et le Groupe ne serait plus tenu de payer le montant de la redevance PPR y afférente. Cette redevance correspondait à 0,24% du chiffre d'affaires annuel du Groupe (soit 6,9 millions d'euros en 2008). A l'avenir, le Groupe aura recours dans le cadre d'opérations complexes à des consultants externes et estime que les frais y afférant ne devraient pas avoir une incidence significative sur son taux de rentabilité opérationnelle courante ; en outre, il est précisé que l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris ne donnera pas lieu à la distribution d'un dividende exceptionnel ou à une surfacturation des prestations au titre du contrat susvisé ;
 - o Il serait mis fin à la convention de gestion centralisée de trésorerie conclue avec PPR, qui ne serait donc plus la première source de financement du Groupe. Le Groupe remplacerait le compte courant PPR par un crédit syndiqué (voir les sections 10.2.2.2 « Financement du Groupe après admission aux négociations sur le marché Euronext Paris » et 19.1.1 « Opérations avec le groupe PPR » du présent document de base). Il est prévu que ce crédit syndiqué soit mis en place avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. L'impact éventuel du financement par crédit syndiqué concernera essentiellement les charges financières (coûts de mise en place de la ligne, commission de confirmation du crédit sur la période de 3 ans, impact éventuel d'un taux d'intérêt différent de celui du compte courant PPR, commission d'agent de la banque qui va gérer le crédit syndiqué, coût des éventuelles couvertures du risque de taux d'intérêt). Le Groupe est actuellement en cours de négociation de ce crédit syndiqué et n'est pas en mesure à ce stade de prévoir précisément son coût. Le Groupe s'attend néanmoins à ce que le coût de ce nouveau financement soit sensiblement supérieur à celui du financement par compte courant auprès de PPR, qui est basé sur le coût de financement de PPR. Les charges financières du Groupe après l'admission de ses titres sur Euronext Paris seraient donc supérieures à celles

enregistrées en 2006-2008 et au premier semestre 2009. Néanmoins, le Groupe ne s'attend pas à ce que le montant de cette augmentation de charges financières ait un impact significatif sur son résultat net. Les conditions définitives de ce contrat et son impact sur les coûts de financement du Groupe seront, le cas échéant, décrits dans la note d'opération ;

- Le Groupe mettrait également en place ses propres couvertures contre le risque de change directement auprès de banques et non plus par l'intermédiaire de PPR (voir la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de base). Le Groupe prévoit de commencer à mettre en place les relations nécessaires avec les banques concernées avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Toutefois, le Groupe continuerait de bénéficier des contrats de couverture déjà souscrits auprès de PPR et bénéficierait des services de la salle des marchés de PPR durant une période transitoire de 6 à 12 mois après l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Les coûts à la charge du Groupe pendant la période de transition durant laquelle le Groupe continuera à bénéficier des contrats de couverture mis en place par PPR et de la salle de marché du groupe PPR continueront d'être facturés à un prix de marché et selon des modalités identiques à celles qui préexistaient avant l'opération. Après cette période transitoire, il est prévu que le Groupe confie à un établissement financier la gestion de ses couvertures de change. En termes de taux de change, la salle des marchés PPR traitant les opérations CFAO aux conditions du marché, il n'est pas prévu que les conditions de couvertures soient sensiblement différentes lorsque CFAO les fera traiter directement par une banque. En termes de prestations de gestion des opérations (front office et back office), la salle des marchés de PPR sera remplacée par une banque, ce qui générera une charge supplémentaire mais qui ne devrait pas avoir un impact remettant en cause le taux de rentabilité opérationnelle de CFAO.
- Le Groupe continuerait de bénéficier des polices d'assurance dommages et pertes d'exploitation et responsabilité civile de PPR auxquelles il a adhéré pendant une période transitoire de six à douze mois. Par conséquent, le Groupe devrait souscrire de nouvelles polices d'assurances à l'expiration de cette période transitoire. En ce qui concerne l'assurance de PPR relative à la responsabilité civile des mandataires sociaux à laquelle le Groupe a adhéré, le Groupe ne bénéficierait pas de la période transitoire susvisée et devrait souscrire une nouvelle police préalablement à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris) (voir la section 6.6 « Assurances » du présent document de base). Le Groupe estime que des augmentations potentielles du coût d'assurance ne devraient pas avoir une incidence significative sur son taux de rentabilité opérationnelle courante ;
- Il serait mis fin à la convention d'intégration fiscale avec PPR. Le Groupe mettrait en place une nouvelle intégration fiscale avec ses filiales françaises qui entrerait en vigueur à compter du 1er janvier 2010 (voir les sections 7.2.1 « Présentation générale » et 19.1 « Opérations avec le groupe PPR » du présent document de base). Le Groupe estime que la mise en place d'une telle convention pourrait, le cas échéant, lui permettre d'optimiser sa charge fiscale en France dans le futur en autorisant l'utilisation à son profit d'éventuels déficits au lieu de les transmettre à l'intégration fiscale de PPR (voir la section 9.1.3.9 « Impôt sur les bénéfices du Groupe » du présent document de base) ;
- Le Groupe prendrait son indépendance sur les questions objet de la convention avec Buyco, qui agit comme mandataire pour les filiales à 100 % de PPR en vue de combiner les volumes d'achat de certains produits et services. En ce qui concerne le Groupe, il s'agit principalement de fret. Le Groupe estime que des augmentations

éventuelles du coût du fret ne devraient pas avoir une incidence significative sur son taux de rentabilité opérationnelle courante.

- Il est rappelé que certains accords conclus avec les fournisseurs du Groupe contiennent des clauses relatives aux changements de contrôle et il ne peut être exclu que certains partenaires invoquent ces clauses du fait de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Toutefois, le Groupe considère que le risque principal a trait au non-renouvellement éventuel de ses contrats qui sont généralement conclus à courte durée (voir les sections 4.2 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base, et en particulier le facteur de risques intitulé «Le Groupe réalise une partie significative de son chiffre d'affaires, notamment dans la division CFAO Automotive, avec un nombre relativement limité de fournisseurs et dépend donc du succès de leurs produits et marques, ainsi que de la pérennité de ses relations avec ces fournisseurs. », 6.5.1.3.4 « Accords avec les constructeurs automobiles » et 19.3 « Conséquences de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base).

Le lecteur est également invité à se reporter à la section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base pour une analyse des risques liés aux éléments rappelés ci-dessus.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

10.1 PRESENTATION GENERALE

Les principaux besoins en capitaux du Groupe proviennent de ses besoins en fonds de roulement, de ses investissements opérationnels, du paiement de dividendes, du paiement des redevances à PPR, son actionnaire principal, et du remboursement de sa dette. Historiquement, le Groupe a répondu à ces besoins principalement par les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, par des avances en compte courant à court terme de son actionnaire principal et par le recours aux financements bancaires en devises locales dans les pays dans lesquels il opère. En cas d'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le Groupe ne sera plus tenu au paiement d'une redevance à PPR au titre de l'exercice 2010 et des exercices suivants et il sera mis fin aux avances en compte courant à court terme accordées par PPR, le Groupe envisageant alors de souscrire ses propres crédits syndiqués pour remplacer ce financement (voir la section 10.2.2.2 « Financement du Groupe après admission aux négociations sur le marché Euronext Paris »).

Le Groupe estime que ses besoins de financement (autres que ses besoins en fonds de roulement) en 2009 comprendront notamment le remplacement du financement PPR à court terme (s'élevant à 154,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 et 77,3 millions d'euros au 30 juin 2009), le renouvellement des découverts bancaires (234,0 millions d'euros au 31 décembre 2008 et 227,4 millions d'euros au 30 juin 2009), des investissements opérationnels bruts, dont le montant prévu au budget s'élève à environ 66,6 millions d'euros pour 2009 (année pleine, 30,9 millions d'euros ayant été dépensés au 30 juin 2009); le dividende versé à PPR au titre de l'exercice 2008 dont le montant s'est élevé à 77,1 millions d'euros, des dividendes devant être versés par les filiales du Groupe aux actionnaires minoritaires de ses filiales, estimés à 25,8 millions d'euros, et le versement d'une redevance à PPR égale à 0,24 % du chiffre d'affaires. Le Groupe entend répondre à ces besoins principalement en utilisant les flux de trésorerie de ses activités opérationnelles et en ayant recours à l'endettement.

10.2 RESSOURCES FINANCIERES

10.2.1 Aperçu

Dans le passé, le Groupe a principalement eu recours aux sources de financement suivantes :

- *La trésorerie disponible*, qui constitue l'une des sources de financement du Groupe. Les montants de la trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2006, 2007 et 2008 étaient de 122,7 millions d'euros, 148,0 millions d'euros et 114,5 millions d'euros, respectivement. Les montants au 30 juin 2008 et 2009 étaient de 137,9 et 87,7 millions d'euros, respectivement. Le lecteur est également invité à se reporter à la note 25 de l'annexe aux états financiers intitulée « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».
- *Les activités d'exploitation*, qui ont généré une capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts de 198,4, 254,2 et 302,7 millions d'euros en 2006, 2007, 2008, respectivement et de 159,1 et 140,7 millions d'euros au premier semestre 2008 et 2009, respectivement. La capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts est calculée en additionnant le résultat net des activités poursuivies, les dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actifs opérationnels non courants et les autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie, les charges et produits d'intérêts financiers, les dividendes reçus et la charge nette d'impôt exigible.
- *L'endettement*, dont une partie à court terme, en euros, historiquement contracté auprès de PPR par le biais d'avances en compte courant, et une autre partie à court ou à long terme, historiquement contractée auprès des établissements financiers dans les pays dans lesquels le Groupe opère. Le Groupe est attentif à ce que son recours à l'effet de levier soit raisonnable. Le tableau ci-après donne la répartition de l'endettement financier net du Groupe au 31 décembre 2006, 2007 et 2008 et au 30 juin 2008 et 2009. Pour plus d'informations sur la variation de l'endettement financier net, voir la section 10.4.5 « Variation de l'endettement financier net » dans le présent document de base. Pour une description plus détaillée de l'endettement du Groupe, voir la section 10.2.2 « Dette financière » ci-après.

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre			Au 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Dettes financières brutes	(218,6)	(233,2)	(412,5)	(386,6)	(339,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	122,7	148,0	114,5	137,9	87,7
Endettement financier net	(95,9)	(85,3)	(298,0)	(248,7)	(251,5)

10.2.2 Dette Financière

10.2.2.1 Dette Financière à la date du présent document de base

La dette brute du Groupe s'est élevée à 218,6, 233,2 et 412,5 millions au 31 décembre 2006, 2007 et 2008, respectivement et 386,6 et 339,2 millions d'euros au 30 juin 2008 et 2009, respectivement. Le tableau ci-après résume la répartition de la dette brute du Groupe à ces dates. L'augmentation de la dette brute en 2008 s'explique principalement par une augmentation des découverts bancaires et des autres dettes financières, telle que détaillée ci-après. Pour plus d'informations sur l'évolution de l'endettement financier net, voir la section 10.4.5 « Variation de l'endettement financier net » dans le présent document de base. En 2006, 2007 et 2008, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 118, 129 et 194 millions d'euros, respectivement. Au premier semestre 2009, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 350,4 millions d'euros contre 117,6 millions d'euros au premier semestre 2008.

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre			Au 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	13,6	11,8	16,6	12,5	27,7
Dettes sur contrats de location-financement		7,1	1,6	3,9	0,6
Participation des salariés	2,7	2,4	2,0	2,6	2,5
Découverts bancaires	185,9	161,3	234,0	194,6	227,4
Autres dettes financières	16,4	50,66	158,4	168,5	81,0
Total	218,6	233,2	412,5	386,6	339,2

Les principales catégories de dette financière du Groupe sont :

- *Autres dettes financières (158,4 millions d'euros au 31 décembre 2008 ; 81,0 millions d'euros au 30 juin 2009).* Cette catégorie est composée essentiellement des avances en compte courant consenties au Groupe par PPR dans le cadre d'une convention de gestion de trésorerie conclue entre le Groupe et PPR Finance, la société chargée de la gestion de trésorerie du groupe PPR. Ces avances sont généralement consenties à court terme, libellées en euros, et ont des taux d'intérêt qui sont fixés selon des conditions de marché. Ces avances se sont élevées à 14,6, 36,4 et 154,6 millions d'euros au 31 décembre 2006, 2007 et 2008 et à 161,8 et 77,3 millions d'euros au 30 juin 2008 et 2009, respectivement. Au 30 septembre 2009, le compte courant du Groupe était de 179,1 millions d'euros (dette de CFAO envers PPR). Afin de remplacer ces financements en cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Groupe prévoit de mettre en place une ligne de crédit syndiqué.
- *Découverts bancaires (234,0 millions d'euros utilisés au 31 décembre 2008 ; 227,4 millions d'euros utilisés au 30 juin 2009).* Le Groupe utilise des découverts bancaires auprès des établissements de crédit. Ces lignes de financement sont généralement mises en place par les filiales locales dans leurs pays respectifs et sont libellées en devises locales. Elles sont généralement à court terme (moins d'un an) et font l'objet de renouvellements contractuels périodiques en fonction notamment de l'activité des filiales locales et des conditions offertes par les établissements prêteurs. La Société dispose elle-même d'une ligne de découverts bancaires autorisés de 1,5 millions d'euros ; à la date du présent document de base, cette ligne n'est pas utilisée.

Le montant des découverts utilisés par le Groupe au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009 s'élève respectivement à 234 et 227,4 millions d'euros. A titre de comparaison, ce montant s'élevait à 185,9 et 161,3 millions d'euros au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007, respectivement. Le montant des découverts bancaires autorisés non confirmés (y compris les montants déjà tirés) dont dispose le Groupe au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009 s'élève, respectivement, à 496 et 469 millions d'euros. A titre de comparaison, ce montant s'élevait à 478 et 465 millions d'euros au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007, respectivement.

- *Autres emprunts (16,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 ; 27,7 millions d'euros au 30 juin 2009).* Il s'agit essentiellement d'emprunts à moyen terme finançant des investissements par les filiales du Groupe dans leur immobilier, notamment dans la division CFAO Automotive.
- *Autres (3,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 ; 3,1 millions d'euros au 30 juin 2009).* Le Groupe contracte également des emprunts limités sous forme de contrats de location-financement (constitués principalement de crédit-baux pour financer l'acquisition des véhicules destinés à l'activité de location de la division CFAO Automotive). La participation des salariés est également classée en dette financière.

Le tableau ci-après présente la dette du Groupe par devise au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008				
	Total	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme (moins d'1 an)	%
<i>(en millions d'euros)</i>				
Euro	219,0	3,6	215,4	53,1 %

Franc CFA	101,8	12,8	89,0	24,7 %
Dhram marocain	36,9	0,8	36,1	8,9 %
Dinar algérien	25,0	0,0	25,0	6,1 %
Franc pacifique	17,8	0,0	17,8	4,3 %
Naira nigérian	3,4	0,0	3,4	0,8 %
Shilling kenyan	2,6	0,0	2,6	0,6 %
Dollar américain	2,9	0,9	2,0	0,7 %
Autres devises	3,2	0,3	2,9	0,8 %
Total	412,5	18,4	394,1	

Le tableau ci-après présente les échéances de la dette financière du Groupe au 30 juin 2009.

(en millions d'euros)	Au 30 juin						
	2009	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	26,5		10,5	8,1	4,3	2,4	1,2
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	22,7		9,2	7,7	3,8	1,7	0,2
Dettes sur contrats de location-financement	0,3		0,3	0,0			
Participation des salariés	2,1		0,4	0,4	0,5	0,7	0,2
Autres dettes financières	1,3		0,6				0,7
Emprunts et dettes financières à court terme	312,8	312,8					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	5,0	5,0					
Dettes sur contrats de location-financement	0,3	0,3					
Participation des salariés	0,4	0,4					
Découverts bancaires	227,4	227,4					
Autres dettes financières	79,7	79,7					
Total	339,2	312,8	10,5	8,1	4,3	2,4	1,2
%		92,2%	3,1%	2,4%	1,3%	0,7%	0,3%

Les principales dettes dont les échéances de remboursement sont positionnées à moins d'un an sont composées des éléments suivants : Les découverts bancaires, qui représentent 227,4 millions d'euros au 30 juin 2009 ont été positionnés avec une échéance de remboursement à moins d'un an car ces lignes sont des facilités court terme non confirmées et de ce fait il n'y a pas de date de remboursement fixée ni d'engagement ferme de maintien par les établissements financiers. Le compte-courant PPR qui s'élève à 77,3 millions d'euros au 30 juin 2009 et correspond à une facilité revolving sans échéance fixe de remboursement - il sera intégralement remboursé en cas d'admission des actions sur Euronext Paris au moment de la réalisation de l'opération. Les échéances à moins d'un an des emprunts bancaires à moyen terme au 30 juin 2009 s'élevait à 5 millions d'euros, dont une partie (entre 0,2 millions et 0,7 millions) est remboursée chaque mois.

Covenants et ratios financiers

Les montants empruntés au titre du compte courant de PPR ne contiennent pas d'engagements financiers ou de cas d'exigibilité anticipée (sauf en cas de changement de contrôle de CFAO) car le risque CFAO est apprécié dans le cadre de son appartenance au groupe PPR. Les financements confirmés conclus par les filiales du Groupe en devises locales (essentiellement les emprunts à moyen terme, qui se sont élevés à 22,7 millions d'euros au 30 juin 2009) contiennent des engagements qui sont en ligne avec ceux figurant généralement dans des emprunts similaires et n'incluent généralement pas de restrictions significatives à la possibilité pour les filiales de transférer à la Société des fonds sous forme de dividendes, prêts, avances ou autres (se reporter néanmoins à la section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » pour une description des risques liés à la possibilité pour les filiales du Groupe d'effectuer des versements à la Société, ainsi qu'à la section 6.7.2 « Contrôle des changes » du présent document de base). De même, les découverts bancaires n'étant pas confirmés, il n'y a pas de restrictions et/ou covenants particuliers à signaler pour ces emprunts.

10.2.2.2 Financement du Groupe après admission aux négociations sur le marché Euronext Paris

En cas d'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le Groupe prévoit de souscrire ses propres crédits syndiqués pour remplacer et rembourser le

financement historiquement fourni par PPR. Cette ligne confirmée aura une maturité comprise entre trois et cinq ans et sera syndiquée auprès des principales banques de CFAO afin de couvrir le montant du financement à court terme accordé par PPR et d'assurer une marge de liquidité raisonnable permettant de sécuriser la gestion future des besoins de financement du Groupe. Il est prévu que ce crédit syndiqué soit mis en place avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Les conditions définitives de ce contrat et son impact sur les coûts de financement du Groupe seront décrits dans la note d'opération. Le remboursement du compte courant PPR grâce à ce crédit interviendrait le jour de la réalisation de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris.

10.3 PRESENTATION ET ANALYSE DES PRINCIPALES CATEGORIES D'UTILISATION DE LA TRESORERIE DU GROUPE

10.3.1 Investissements

Les investissements bruts cumulés réalisés par le Groupe au cours des exercices 2006, 2007 et 2008 et au premier semestre 2009 ont représenté 332,5 millions d'euros au total, la majeure partie étant composée d'acquisitions d'immobilisations corporelles (252,3 millions d'euros) réalisées principalement afin de rénover les points de vente de la division CFAO Automotive et d'élargir la capacité de production de l'activité boissons au Congo (pour des informations complémentaires sur les investissements effectués pendant cette période, en cours et prévus, voir la section 5.2 – « Investissements » et la section 10.4.2.1 – « Investissements opérationnels (nets) » du présent document de base).

10.3.2 Dividendes

Le Groupe a historiquement versé deux catégories de dividendes.

- *Dividendes versés à la société mère.* Les dividendes versés à PPR ont été de 72,2, 50,8 et 180,6 millions d'euros en 2006, 2007 et 2008 respectivement. Ces dividendes ont représenté 86,6 %, 47,7 % et 140,5 % du résultat net part du Groupe en 2006, 2007 et 2008 respectivement. Les dividendes versés à PPR ont été de 77,1 millions d'euros au premier semestre 2009.
- *Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées.* Ces dividendes, qui ont été de 21,8, 21,4 et 31,9 millions d'euros en 2006, 2007 et 2008 respectivement, incluent principalement les montants versés aux actionnaires minoritaires des filiales de la division Eurapharma, des filiales de la division CFAO Automotive et de la filiale boissons de la division CFAO Industries. L'augmentation des dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées en 2008 par rapport à 2007 (+ 10,5 millions d'euros) reflète l'augmentation du résultat net des filiales concernées. Les dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées ont été de 8,1 millions d'euros au premier semestre 2009.

10.3.3 Financement du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement du Groupe au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009 s'est élevé respectivement à 612,6 et 535,8 millions d'euros. Le Groupe finance son besoin en fonds de roulement d'exploitation (étant le résultat des stocks plus créances clients moins crédits fournisseurs) grâce notamment à ses flux opérationnels nets et, le cas échéant, à des emprunts. La politique du Groupe en matière de gestion de son besoin en fonds de roulement s'articule principalement autour de son système de gestion centralisée des commandes à travers ses centrales d'achats, qui lui permet de gérer ses niveaux de stocks en fonction de la demande anticipée des produits qu'il distribue, et d'un suivi rigoureux des conditions de paiement des dettes fournisseurs et de recouvrement des créances clients (voir la section 10.4.1.2 « Variation du besoin en fonds de roulement » du présent document de

base pour une analyse de la variation du besoin en fonds de roulement au cours des trois derniers exercices et du premier semestre 2009).

Comme sa politique en matière de financement du besoin en fonds de roulement, la politique de gestion des stocks du Groupe s'articule d'abord autour de son système de centralisation des achats. Dans les activités automobiles et pharmaceutiques du Groupe, une partie des produits distribués par le Groupe est stockée dans des plateformes (permanentes ou temporaires) dédiées. Dans le métier automobile, le Groupe a pour objectif de maintenir un niveau de stocks minimum compte tenu des prévisions de demandes de véhicules. Compte tenu des délais de livraison dans ce métier (voir la section 6.5.1.3.5 « Centrales d'achat et gestion des stocks » du présent document de base), il peut néanmoins exister un décalage entre la prise de décision de réduire le niveau des stocks de véhicules et la réduction effective de ceux-ci. Dans le métier pharmaceutique, le niveau des stocks du Groupe est en partie déterminé par ses obligations réglementaires en la matière (voir la section 6.7.1.3 « Obligations de service public » du présent document de base). Dans le métier Industries, le Groupe gère le niveau de ses stocks en fonction de la demande anticipée pour ses produits. Enfin, dans le métier Technologies, le Groupe travaille principalement sur commandes.

10.3.4 Financement des actifs non courants

Les actifs non courants comprennent des Goodwills (110,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 et 109,3 millions d'euros au 30 juin 2009) relatifs pour l'essentiel à la division CFAO Automotive et à Eurapharma, d'autres immobilisations incorporelles (pour 22,4 millions d'euros au 31 décembre 2008 et 21,9 millions d'euros au 30 juin 2009) correspondant principalement à des marques, des droits au bail, des concessions, des licences et des logiciels. Les actifs non courants comprennent également des immobilisations corporelles pour 251,0 millions d'euros au 31 décembre 2008 et 248,5 millions d'euros au 30 juin 2009. Celles-ci intègrent des terrains et constructions pour 86,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, des matériels et installations pour 101,5 millions d'euros au 31 décembre 2008 et d'autres immobilisations corporelles pour 62,7 millions d'euros au 31 décembre 2008. Par ailleurs, figurent également en actifs non courants des participations dans les sociétés mises en équivalence dont la valeur de marché peut être estimée à environ 32 millions d'euros et des actifs financiers non courants pour 39,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 et pour 48,0 millions d'euros au 30 juin 2009. Ces derniers incluent des titres de participation non consolidés dont la détention n'est pas nécessaire aux activités du Groupe et dont la valeur de marché peut être estimée à environ 16 millions d'euros.

10.3.5 Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des engagements et obligations contractuels du Groupe au 31 décembre 2008, excluant les engagements liés aux avantages consentis au personnel et les emprunts à court terme qui sont détaillés dans les notes 23 « Avantages du personnel et assimilés » et 26 « Dettes financières » aux états financiers annuels figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base.

	Au 31 décembre 2008			2006	2007	2008
	Paiements dus par période					
(en millions d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans			
Dettes financières à long terme		17,5	0,9	11,2	21,2	18,4
Contrats de location simple	14,8	27,9	10,1	38	53,5	52,8
Obligations d'achat irrévocables	173,2			65,9	140,4	173,2
Total engagements donnés	188,1	45,4	11	115,1	215,1	244,4

Hors dettes financières à long terme résumées ci-dessus, ces obligations contractuelles comprennent :

- *Obligations d'achat irrévocables.* Cette catégorie inclut principalement les engagements d'achats auprès des fournisseurs par les centrales d'achat du Groupe.
- *Obligations de location simple.* Les montants d'obligations contractuelles mentionnés sur la ligne « Contrats de location simple » correspondent aux paiements minimaux à effectuer au titre de contrats de location simple non résiliables par le preneur. Ils correspondent principalement aux loyers non résiliables de bâtiments (commerciaux, sièges et administratifs). La charge de loyer pour l'exercice 2008 s'élève à 20,3 millions d'euros (dont 0,2 million d'euros correspondant à une charge d'indexation des loyers). Les engagements relatifs à des loyers non résiliables s'établissent à 52,8 millions d'euros au 31 décembre 2008.

10.3.6 Autres Engagements Donnés

Le tableau ci-après résume les autres engagements principaux donnés par le Groupe pour les périodes indiquées (pour plus d'informations, voir la note 31.2.4 « Autres engagements » aux états financiers annuels figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base).

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2008			Au 31 décembre		
	Paiements dus par période			2008	2007	2006
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans			
Garanties données aux banques	9.5			9.5	6.4	6.7
Garanties sur loyer, cautions immobilières	9.7	0	0	9.7	10.2	13.7
Cautions fiscales	4.6			4.6	6.1	5.1
Cautions douanières	24.9	2		26.9	24.6	14
Autres engagements	291.9	16.4	2.1	310.4	273	186.4
Total des engagements donnés	340.6	18.4	2.1	361.1	320.3	226

Les « Autres engagements » sont principalement constitués de garanties données par le Groupe aux banques dans le cadre d'émissions de garanties bancaires en faveur des fournisseurs pour garantir le paiement des commandes et des factures du Groupe. Les délais de paiement accordés par les fournisseurs aux centrales d'achat peuvent être couverts par des garanties émises par les banques pour le compte des centrales d'achat en faveur des fournisseurs. Cette pratique concerne différentes divisions et particulièrement la division CFAO Automotive. L'augmentation observée sur les trois derniers exercices est en ligne avec la croissance de la division CFAO Automotive.

Les principales garanties données par le Groupe dans le cadre de cessions antérieures sont résumées dans la note 31 « Passifs éventuels, engagements contractuelles non comptabilisés et risques éventuels » des états financiers annuels figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base.

A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun engagement donné, ni passif éventuel significatif, autre que ceux qui sont décrits dans la note 31 « Passifs éventuels, engagements contractuelles non comptabilisés et risques éventuels » des états financiers annuels figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de base, dans la présente section et à la section 10.3.4 « Obligations contractuelles ».

10.4 ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau ci-après présente les flux de trésorerie du Groupe au titre des périodes indiquées.

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Flux nets liés aux activités opérationnelles.....	173,5	167,5	70,8	75,3	152,9
Flux nets liés aux activités d'investissement.....	(59,4)	(55,2)	(57,7)	(33,7)	(9,9)
Flux nets liés aux activités de financement.....	(116,9)	(86,9)	(237,0)	(208,8)	(86,8)
Incidence de variations des cours de change et autres mouvements	2,4	2,5	(0,4)	(2,0)	0,9
Variation nette de la trésorerie.....	(0,5)	27,9	(224,3)	(169,3)	57,0

10.4.1 Flux nets liés aux activités opérationnelles

Le tableau ci-après indique la composition des flux nets liés aux activités opérationnelles pour les périodes citées.

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	198,4	254,2	302,7	159,1	140,7
Variation du besoin en fonds de roulement.....	24,8	(24,0)	(143,6)	(25,8)	61,5
Impôts sur le résultat payés.....	(49,7)	(62,7)	(88,2)	(58,0)	(49,3)
Flux nets liés aux activités opérationnelles.....	173,5	167,5	70,8	75,3	152,9

Le Groupe a enregistré un flux de trésorerie opérationnelle de 152,9 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 75,3 millions d'euros au premier semestre 2008. Cette augmentation de 77,6 millions d'euros s'explique par une baisse de la consommation en besoin en fonds de roulement de 87,3 millions d'euros et un allègement de la charge d'impôt décaissé de 8,7 millions d'euros, éléments qui ont plus que compensé la baisse de la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts d'un montant de 18,4 millions d'euros.

Le Groupe a enregistré un flux de trésorerie opérationnelle de 70,8 millions d'euros en 2008 contre 167,5 millions d'euros en 2007. Cette réduction de 96,7 millions d'euros s'explique par une augmentation de la consommation en besoin en fonds de roulement de 119,6 millions d'euros et par un alourdissement de la charge d'impôt décaissé de 25,5 millions d'euros, compensés par une augmentation de la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts à hauteur de 48,5 millions d'euros.

Le Groupe a enregistré un flux de trésorerie opérationnelle de 167,5 millions d'euros en 2007 contre 173,5 millions d'euros en 2006. Cette réduction de 6,0 millions d'euros s'explique par une augmentation de la consommation en besoin en fonds de roulement de 48,8 millions d'euros et un alourdissement de la charge d'impôt décaissé de 13,0 millions d'euros, compensés par une augmentation de la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts à hauteur de 55,8 millions d'euros.

10.4.1.1 Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts

La capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts s'est élevée à 140,7 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 159,1 millions d'euros au premier semestre 2008. Ce recul résulte principalement de la baisse du résultat net.

La capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts s'est élevée à 302,7 millions d'euros en 2008 contre 254,2 millions d'euros en 2007. L'augmentation résulte principalement de l'augmentation du résultat net, ainsi que d'une augmentation de 6,5 millions d'euros des dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur l'actif opérationnel non courant et d'une réduction des charges nettes sans contrepartie en trésorerie de 9,0 millions d'euros.

La capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts s'est élevée à 254,2 millions d'euros en 2007 contre 198,4 millions d'euros en 2006. L'augmentation résulte principalement de l'augmentation du résultat net, ainsi que d'une augmentation de 4,1 millions d'euros des dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur l'actif opérationnel non courant et d'une réduction des charges nettes sans contrepartie en trésorerie de 2,2 millions d'euros.

10.4.1.2 Variation du besoin en fonds de roulement

Le Groupe cherche à optimiser la gestion de ses besoins en fonds de roulement en gérant ses stocks à travers ses centrales d'achat, qui imposent un contrôle strict des commandes auprès des fournisseurs. Exprimé en nombre de jours de chiffre d'affaires, le besoin en fonds de roulement d'exploitation est passé de 68,2 jours en 2006 à 72,5 jours en 2007 et à 77,0 jours en 2008 et de 66,3 jours au premier semestre 2008 à 72,0 jours au premier semestre 2009. En pourcentage du chiffre d'affaires, le besoin en fonds de roulement d'exploitation est passé de 18,9 % pour l'exercice 2006 à 20,2 % pour l'exercice 2007 et à 21,4 % pour l'exercice 2008 et de 18,4 % au premier semestre 2008 à 20,0 % au premier semestre 2009. Exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires, les créances clients sont restées stables entre 2006 et 2008 et entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2009. En revanche, les stocks exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires ont augmenté, notamment fin 2008 en raison d'un ralentissement des ventes au dernier trimestre dans la division CFAO Automotive. Les stocks sont passés de 27,1 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 à 23,9 % au 30 juin 2009 du fait d'une politique active de réduction des stocks visant à remédier à la situation de surstockage connue fin 2008 dans la division CFAO Automotive. Cette réduction des stocks a également été réalisée en réduisant les nouvelles commandes aux constructeurs, ce qui a généré une baisse du crédit fournisseur, qui est passé de 18,7 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 à 16,1 % du chiffre d'affaires au 30 juin 2009.

10.4.2 Flux nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement du Groupe comprennent les acquisitions et les cessions d'immobilisations corporelles (investissements opérationnels (nets)) ainsi que les acquisitions et cessions de filiales nettes de la trésorerie acquise ou cédée, les acquisitions et cessions d'autres actifs financiers et les intérêts et dividendes reçus (investissements financiers (nets)). Ils se sont établis à un emploi net de 59,4, 55,2 et 57,7 millions d'euros en 2006, 2007 et 2008, respectivement, et 33,7 et 9,9 millions d'euros pour le premier semestre 2008 et 2009, respectivement.

	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
<i>(en millions d'euros)</i>					
Investissements opérationnels (nets)	(48,1)	(51,9)	(55,9)	(29,6)	(28,0)
Investissements financiers (nets)	(11,3)	(3,3)	(1,9)	(4,0)	18,2
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement.....	(59,4)	(55,2)	(57,7)	(33,7)	(9,9)

10.4.2.1 Investissements opérationnels (nets)

Le tableau ci-après indique la répartition des investissements opérationnels pour les exercices cités.

(en millions d'euros)	Six mois clos le 30 juin				
	2006	2007	2008	2008	2009
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(69,9)	(71,3)	(80,2)	(38,0)	(30,9)
<i>dont CFAO Automotive</i>	<i>(42,0)</i>	<i>(42,4)</i>	<i>(49,3)</i>	<i>(24,9)</i>	<i>(19,4)</i>
<i>dont Eurapharma</i>	<i>(5,5)</i>	<i>(5,8)</i>	<i>(6,8)</i>	<i>(4,0)</i>	<i>(3,5)</i>
<i>dont CFAO Industries</i>	<i>(20,7)</i>	<i>(21,1)</i>	<i>(22,3)</i>	<i>(8,1)</i>	<i>(7,8)</i>
<i>dont CFAO Technologies</i>	<i>(1,3)</i>	<i>(1,5)</i>	<i>(1,3)</i>	<i>(0,9)</i>	<i>(0,4)</i>
<i>dont Holding et Autres</i>	<i>(0,5)</i>	<i>(0,6)</i>	<i>(0,5)</i>	<i>(0,2)</i>	<i>(0,1)</i>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	21,8	19,4	24,3	8,4	2,9
Investissements opérationnels (nets)	(48,1)	(51,9)	(55,9)	(29,6)	(28,0)

Les investissements opérationnels (nets), c'est-à-dire les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles moins les cessions d'immobilisations corporelles, ont représenté 28,0 millions d'euros au premier semestre 2009. Les dépenses brutes d'investissement opérationnel (c'est-à-dire les acquisitions d'immobilisations corporelles) ont représenté 30,9 millions d'euros, dont 6,5 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la capacité de production des Brasseries du Congo de la division CFAO Industries et 19,4 millions d'euros consacrés aux investissements dans la division CFAO Automotive, dont 9,9 millions d'euros relatifs aux rénovations du réseau CFAO Automotive. Les cessions d'immobilisations corporelles au premier semestre 2009 se sont élevées à 2,9 millions d'euros et ont principalement concerné des cessions immobilières au Nigeria.

Les investissements opérationnels (nets) ont représenté 29,6 millions d'euros au premier semestre 2008. Les dépenses brutes d'investissement opérationnel (c'est-à-dire les acquisitions d'immobilisations corporelles) ont représenté 38,0 millions d'euros, dont 6,5 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la capacité de production des Brasseries du Congo de la division CFAO Industries et 24,9 millions d'euros consacrés aux investissements dans la division CFAO Automotive, dont 12,8 millions d'euros relatifs aux rénovations du réseau CFAO Automotive. Les cessions d'immobilisations corporelles au premier semestre 2008 se sont élevées à 8,4 millions d'euros et ont principalement concerné des cessions immobilières au Nigeria.

Les investissements opérationnels (nets) ont représenté 55,9 millions d'euros en 2008. Les dépenses brutes d'investissement opérationnel (c'est-à-dire les acquisitions d'immobilisations corporelles) ont représenté 80,2 millions d'euros, dont 17,3 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la capacité de production des Brasseries du Congo de la division CFAO Industries et 49,3 millions d'euros consacrés aux investissements dans la division CFAO Automotive, dont 21,1 millions d'euros relatifs aux rénovations du réseau CFAO Automotive. Les cessions d'immobilisations corporelles en 2008 se sont élevées à 24,3 millions d'euros et ont principalement concerné des cessions immobilières au Nigeria.

En 2007, les investissements opérationnels (nets) ont représenté 51,9 millions d'euros. Les dépenses brutes d'investissement opérationnel ont représenté 71,3 millions d'euros, dont 42,4 millions d'euros consacrés à des investissements dans la division CFAO Automotive, dont 14,8 millions d'euros relatifs aux rénovations du réseau CFAO Automotive et 14,3 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la capacité de production des Brasseries du Congo. Les cessions d'immobilisations corporelles ont représenté 19,4 millions d'euros en 2007, avec notamment des ventes immobilières au Nigeria et la cession du siège social d'une filiale dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres.

En 2006, les investissements opérationnels (nets) ont représenté 48,1 millions d'euros. En 2006, les dépenses brutes d'investissement opérationnel ont représenté 69,9 millions d'euros, dont 16,8 millions

d'euros consacrés aux investissements dans l'activité boissons de la division CFAO Industries (notamment Brasseries du Congo) et 42,0 millions d'euros aux investissements dans la division CFAO Automotive, dont 17,2 millions d'euros relatifs aux rénovations du réseau CFAO Automotive. Les cessions d'immobilisations corporelles ont représenté 21,8 millions d'euros en 2006, comprenant principalement des ventes immobilières au Nigeria.

10.4.2.2 Investissements financiers (nets)

Le tableau ci-après indique la composition des investissements financiers (nets) pour les exercices cités.

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(16,1)	(3,2)	(1,8)	(0,3)	(1,3)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	5,9	4	2,7	0,1	10,7
Acquisitions d'autres actifs financiers	(12,2)	(17,7)	(17,6)	(10,4)	(10,4)
Cessions d'autres actifs financiers	9,6	13,5	11,4	5,2	18,9
Intérêts et dividendes reçus	1,4	0,1	3,4	1,4	0,3
Investissements Financiers (nets)	(11,4)	(3,3)	(1,9)	(4,0)	18,2

Les investissements financiers du Groupe, c'est-à-dire les acquisitions de filiales (nettes de la trésorerie acquise), nettes des cessions de filiales (nettes de la trésorerie cédée), plus les acquisitions d'autres actifs financiers nets des cessions d'autres actifs financiers, plus les intérêts et dividendes reçus, ont généré 18,2 millions d'euros au premier semestre 2009 et ont représenté un emploi net de 4,0 millions d'euros au premier semestre 2008. Ils ont représenté un emploi net de 1,9 million d'euros en 2008, de 3,3 millions d'euros en 2007 et de 11,3 millions d'euros en 2006.

En 2006, 2007 et 2008 et au premier semestre 2008 et 2009, les utilisations de fonds concernaient les acquisitions d'autres actifs financiers pour 12,2, 17,7, 17,6, 10,4 et 10,4 millions d'euros, respectivement, et les principales ressources les cessions d'autres actifs financiers. Le poste « autres actifs financiers » comporte notamment les prêts consentis (acquisitions) ou remboursés (cessions) par les pharmaciens auprès des filiales de la division Eurapharma. Ces prêts sont généralement octroyés afin d'aider financièrement des pharmaciens à s'établir, ce qui a notamment pour objectif de les fidéliser. Au premier semestre 2009, la ligne cession d'autres actifs financiers intègre l'impact de la mise en équivalence d'Almameto pour 16,1 millions d'euros.

10.4.3 Flux nets liés aux activités de financement

Le tableau ci-après indique la composition des flux nets de trésorerie liés aux activités de financement pour les exercices cités.

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Augmentation / diminution de capital	0,6	1,5	3,9	3,2	1,4
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	(72,2)	(50,8)	(180,6)	(180,6)	(77,1)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(21,8)	(21,4)	(31,9)	(16,8)	(8,1)
Emission d'emprunts	7,2	11,7	11,3	6,5	19,2
Remboursement d'emprunts	(11,4)	(8,1)	(18,2)	(12,1)	(8,2)
Intérêts versés et assimilés	(19,3)	(19,7)	(21,4)	(8,9)	(14,0)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(116,9)	(86,9)	(237,0)	(208,8)	(86,8)

Le Groupe a utilisé des montants liés aux activités de financement de 237,0 millions d'euros en 2008, 86,9 millions d'euros en 2007 et 116,9 millions d'euros en 2006. Le Groupe a utilisé 86,8 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 208,8 millions d'euros au premier semestre 2008. Les principales utilisations de trésorerie pendant la période ont été :

- le paiement de dividendes à la société mère, qui s'élevait à 72,2, 50,8 et 180,6, millions d'euros en 2006, 2007 et 2008, respectivement. Ces dividendes ont représenté 86,6 %, 47,7 % et 140,4 % du résultat net part du Groupe en 2006, 2007 et 2008 respectivement. Le versement de dividendes à la société mère s'est élevé à 180,6 et 77,1 millions d'euros au premier semestre 2008 et 2009, respectivement.
- des dividendes versés aux minoritaires dans des filiales consolidées, qui s'élevaient à 21,8, 21,4, 31,9, millions d'euros en 2006, 2007 et 2008. Ces dividendes ont représenté 19,2 %, 15,0 % et 18,6 % du résultat net de l'ensemble consolidé en 2006, 2007 et 2008 respectivement. Ces dividendes se sont élevés à 16,8 et 8,1 millions d'euros au premier semestre 2008 et 2009, respectivement.
- les remboursements d'emprunts et autres dettes financières, nets des nouveaux emprunts et augmentations d'autres dettes financières, qui constituaient un emploi net de trésorerie de 5,6 millions d'euros au premier semestre 2008, 6,9 millions d'euros en 2008 et 4,2 millions d'euros en 2006. Au premier semestre 2009 et en 2007, les emprunts et autres dettes financières ont fourni un montant net de 11,0 et 3,6 millions d'euros, respectivement.
- des intérêts versés et assimilés, de 19,3, 19,7 et 21,4, millions d'euros en 2006, 2007 et 2008, respectivement, et 8,9 et 14,0 millions d'euros au premier semestre 2008 et 2009, respectivement.

10.4.4 Cash flow libre opérationnel

Le tableau ci-après indique l'évolution du cash flow libre opérationnel pour les années indiquées. Le cash flow libre opérationnel est égal aux flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles moins les acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles.

	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin		Variation (%)	Variation (%)	Variation (%)
	2006	2007	2008	2008	2009	2006/2007	2007/2008	1H08/1H09
<i>(en millions d'euros)</i>								
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	198,4	254,2	302,7	159,1	140,7	28,1 %	19,1 %	(11,6)%
Variation du besoin en fonds de roulement	24,8	(24,0)	(143,6)	(25,8)	61,5	(196,8) %	498,3 %	(338,4)%
Impôts sur le résultat payés	(49,7)	(62,7)	(88,2)	(58,0)	(49,3)	26,2 %	40,7 %	(15,0)%
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	173,5	167,5	70,8	75,3	152,9	(3,5 %)	(57,7) %	103,1%
Investissements opérationnels nets	(48,1)	(51,9)	(55,9)	(29,6)	(28,0)	7,9 %	7,7 %	(5,4)%
Cash-flow libre opérationnel	125,4	115,6	14,9	45,7	124,9	(7,8) %	(87,1) %	173,3%

Le cash flow libre opérationnel s'est élevé à 125,4, 115,6, et 14,9 millions d'euros en 2006, 2007 et 2008, respectivement et à 45,7 et 124,9 millions d'euros au premier semestre 2008 et 2009, respectivement. Ces évolutions s'expliquent notamment par les variations des flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles (notamment une baisse significative en 2008 liée à des plus forts besoins en fonds du roulement et une augmentation significative au premier semestre 2009 liée à des besoins plus faibles en fonds du roulement) et aux investissements opérationnels nets décrits ci-dessus (voir les sections 10.4.1 « Flux nets liés aux activités opérationnelles » et 10.4.2.1 « Investissements opérationnels (nets) »).

10.4.5 Variation de l'endettement financier net

La variation de l'endettement financier net au cours des exercices 2006, 2007 et 2008 peut être répartie comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre			Six mois clos le 30 juin	
	2006	2007	2008	2008	2009
Endettement Financier Net au 1er janvier	(98,9)	(95,9)	(85,3)	(85,3)	(298,0)
Cash flow libre opérationnel ⁽¹⁾	125,4	115,6	14,9	45,7	124,9
Intérêts versés nets des intérêts et dividendes reçus	(17,9)	(19,6)	(18,0)	(7,5)	(13,7)
Acquisitions et cessions de filiales nettes de la trésorerie acquise ou cédée	(10,2)	0,8	0,9	(0,2)	9,4
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers (nets)	(2,6)	(4,2)	(6,2)	(5,2)	8,5
Dividendes versés	(94,0)	(72,2)	(212,5)	(197,4)	(85,2)
Autres ⁽²⁾	2,3	(9,8)	8,2	1,2	2,6
Endettement Financier Net en fin de période	(95,9)	(85,3)	(298,0)	(248,7)	(251,5)

(1) Pour le calcul du cash flow libre opérationnel, voir la section 10.4.4 « Cash flow libre opérationnel » ci-dessus.

(2) Correspond à la somme des augmentations / diminutions de capital, des variations de change sur l'endettement financier net et d'autres mouvements sur la variation de l'endettement financier net.

La baisse de l'endettement financier net au 30 juin 2009 par rapport au 31 décembre 2008 s'explique principalement par un bon niveau du cash flow libre opérationnel liée à une baisse des besoins en fonds du roulement, un niveau de versements de dividendes moins élevé qu'au premier semestre 2008 (notamment un dividende versé à PPR de 77,1 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 180,6 millions d'euros au premier semestre 2008) et par des montants nets générés par des cessions de filiales et d'autres actifs financiers.

L'augmentation de l'endettement financier net au 31 décembre 2008 par rapport au 31 décembre 2007 s'explique principalement par une diminution du cash flow libre opérationnel lié à une augmentation des besoins en fonds de roulement et à une augmentation des versements de dividendes (notamment un dividende versé à PPR de 180,6 millions d'euros en 2008 contre 50,8 millions d'euros en 2007).

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

En raison de la nature de ses métiers, le Groupe ne mène pas d'activités significatives en matière de recherche et de développement. De même, le Groupe dispose de peu de brevets et licences.

Le Groupe est propriétaire de la marque CFAO. Dans la division CFAO Industries, Brasseries du Congo, sa filiale au sein de son activité boissons, bénéficie de quelques contrats de licence relatifs aux marques de boissons qu'elle commercialise et qui sont :

- soit possédées directement par le Groupe, notamment les marques de bière Ngok et Primus qui sont détenues par Capstone Corporation et qui font l'objet d'une promesse de cession à hauteur de 50 % consentie au groupe Heineken ;
- soit possédées par les partenaires du Groupe, notamment certaines marques de bière du groupe Heineken (Maltina, Turbo King) et certaines marques de boisson du groupe Coca-Cola. Pour ces marques, les accords de licence peuvent soit avoir été conclus directement par Brasseries du Congo, soit avoir été conclus par une centrale d'achat du Groupe puis avoir fait l'objet d'une sous-licence à Brasseries du Congo.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS

12.1 TENDANCES D'ACTIVITES

Pour une description détaillée des résultats du Groupe en 2008 et au premier semestre 2009, voir la section 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » du présent document de base. Un résumé des tendances observées dans la performance des divisions du Groupe en juillet et août 2009 figure à la section 13 « Prévisions ou estimations de bénéfices » du présent document de base.

12.2 PERSPECTIVES D'AVENIR A MOYEN TERME

La crise mondiale a impacté en 2009 les activités les plus cycliques du Groupe, à savoir sa division Automotive, mais n'a pas eu d'effet significatif sur les trois autres divisions (Eurapharma, CFAO Technologies et CFAO Industries). Après plusieurs années de forte croissance, la bonne résistance du Groupe face à une crise d'une ampleur exceptionnelle confirme, selon le Groupe, la pertinence de sa stratégie multi-métiers composée de métiers ayant des dynamiques de croissance différentes et complémentaires.

Le Groupe considère que la qualité de son portefeuille de métiers et le redéploiement géographique de ses principaux métiers réalisé depuis une dizaine d'années (tel que décrit à la section 6.2.8 « Une croissance régulière et rentable » du présent document de base) devraient lui permettre de retrouver dans un avenir proche des rythmes de croissance en ligne avec les tendances observées au cours des cinq dernières années.

Le Groupe souligne par ailleurs que les facteurs structurels favorables à son développement sont intacts. Ces facteurs sont notamment :

- la forte croissance démographique en Afrique prévue en hausse annuelle moyenne de 2,4 % entre 2009 et 2014 contre 1,2 % en moyenne dans le monde ;
- le fort potentiel de croissance économique dans les pays africains, dont le PIB est attendu en hausse annuelle moyenne de 5,1 % entre 2009 et 2014 (dont notamment une croissance moyenne de 4,6 % pour les pays d'Afrique subsaharienne francophone, de 5,7 % en pour les pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et de 4,6 % pour les pays du Maghreb) contre 4,2 % en moyenne dans le monde ;
- l'environnement économique potentiellement plus porteur dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer qu'en France métropolitaine ;
- le potentiel de croissance spécifique à certains marchés sur lesquels le Groupe opère, en particulier des marchés africains de la distribution de véhicules automobiles neufs et de la distribution pharmaceutique encore embryonnaires à l'échelle mondiale : ils ne représentent respectivement que 2 % et 1 % du marché mondial actuel et recèlent donc un potentiel de croissance important, l'Afrique représentant actuellement plus de 10 % de la population mondiale. Ces marchés, ainsi que le marché de la distribution spécialisée de produits de consommation courante et des nouvelles technologies, devraient profiter sur le moyen et long terme d'une augmentation du pouvoir d'achat et du développement des classes moyennes.

Voir la section 6.4 du présent document de base, notamment pour une analyse plus détaillée des facteurs structurels et pour les sources des prévisions statistiques décrits ci-dessus. Pour une discussion détaillée des facteurs affectant les résultats du Groupe (et notamment les conditions macro-économiques, les variations de cours de matières premières, les fluctuations de taux de change, les évolutions de périmètre et d'activité, les modes de distribution et le mix des produits vendus, les risques pays et de défaillance des clients, l'environnement réglementaire,...), voir la section 9.1.2 du présent document de base.

Grâce à son solide ancrage panafricain, à ses savoirs faire uniques et à sa capacité démontrée à élargir son empreinte géographique tout en maintenant des rentabilités élevées, le Groupe considère qu'il dispose de tous les ingrédients pour prolonger un modèle de croissance puissant au cours des

prochaines années. Hors effets de fluctuations majeures liés aux conditions macroéconomiques globales, le Groupe a pour objectif de réaliser une croissance annuelle entre 2009 et 2012/2013 de l'ordre de 10 % en moyenne, avec un rebond anticipé dès 2010.

- Pour sa division CFAO Automotive, et bien qu'aucune assurance ne puisse être donnée à cet égard compte tenu de l'incertitude sur les séquelles de la crise financière et économique mondiale, le Groupe s'attend dès 2010 à une reprise et une croissance importante de son chiffre d'affaires, compte tenu de la relative stabilisation récente de la situation de l'industrie automobile mondiale, et en supposant une amélioration (aujourd'hui envisagée, sur la base notamment des prévisions FMI – voir la Section 6.4.1.2 « Un environnement économique complexe mais généralement porteur à long terme en Afrique, principale zone géographique du Groupe » du présent document de base) des conditions économiques dans les pays où il opère. Le Groupe considère qu'il devrait accentuer ses parts de marché dans toutes les zones sauf en Afrique subsaharienne francophone. Par ailleurs, le Groupe poursuivra sa stratégie d'élargissement de son offre sur tous les segments de marché et saisira les opportunités pour compléter son portefeuille de marques partenaires et ainsi renforcer ses positions stratégiques;
- Pour sa division Eurapharma, le Groupe prévoit une accélération de la croissance du chiffre d'affaires tirée par le développement de ses activités d'agent distributeur et de « pre-wholesale » ainsi que par l'expansion démographique et économique des pays africains dans lesquels la division est présente. Par ailleurs, le Groupe étudie plusieurs possibilités de développer de nouvelles activités complémentaires, y compris : l'activité de depositaire dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ; l'acquisition des droits de commercialisation de molécules matures pour l'Afrique; la distribution de produits vétérinaires ; et l'approvisionnement des marchés publics et des projets d'aide internationale via une société dédiée (pour d'informations sur ces nouveaux métiers, le lecteur est renvoyé à la lecture de la section 6.3.4 du présent document de base);
- Pour sa division CFAO Industries, le Groupe entend poursuivre son recentrage sur ses activités industrielles à fort potentiel de croissance et de rentabilité avec notamment la poursuite du plan d'investissements dans les outils de production de l'activité boissons au Congo qui prévoit une augmentation de sa capacité de production d'environ 25 % à horizon 2011, étant également rappelé que le Groupe compte se désengager de son activité de négoce à court terme (celle-ci ayant représenté 36,4 millions d'euros de chiffre d'affaires au premier semestre 2009, soit 2,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (voir la section 9.3.3.1 « Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries » du présent document de base) ;
- Pour sa division CFAO Technologies, le Groupe devrait profiter des perspectives de croissance grâce au maillage de ses activités sur l'ensemble des pays où il est présent. Le développement attendu du marché des services informatiques en Afrique et l'alignement progressif de la rentabilité de chaque filiale sur les niveaux de rentabilité d'ores et déjà atteints par ses filiales les plus performantes devraient permettre à la division CFAO Technologies de se rapprocher progressivement de la rentabilité des autres métiers du Groupe.

Le Groupe entend par ailleurs poursuivre sa stratégie de renforcement de ses métiers sur l'ensemble de la chaîne de valeur et, après une année 2009 plus difficile, améliorer en 2010 son niveau de marge brute. Le Groupe estime que les facteurs conjoncturels qui ont simultanément affecté la marge brute en 2009 ne devraient pas se reproduire de manière conjuguée et avoir des impacts significatifs dans un avenir prévisible. Le Groupe continuera également à mettre en œuvre ses programmes d'optimisation opérationnelle dans chacun de ses métiers. Le Groupe prévoit une amélioration de son taux de rentabilité opérationnelle courante dès 2010 et a pour objectif à moyen terme de retrouver son taux de rentabilité opérationnelle dans le haut de la fourchette observée depuis plus de 10 ans (voir la section 6.2.8 « Une croissance régulière et rentable » du présent document de base).

Le Groupe envisage une légère baisse de son taux effectif global d'imposition grâce notamment à l'impact favorable de la constitution de son propre groupe d'intégration fiscale à partir du 1er janvier 2010, à l'effet bénéfique du mix de résultat par métier et par pays et aux effets des programmes de planification fiscale.

Le Groupe s'attend à une réduction de la part du résultat net revenant aux minoritaires (en % du résultat net consolidé) par rapport à 2008 en raison de la progression attendue de la contribution proportionnelle de CFAO Automotive au résultat par rapport à 2009, de la croissance des nouvelles activités chez Eurapharma (où il n'y a pas ou moins de minoritaires) et des opportunités de relution de la part du capital dans les filiales qui pourront apparaître dans l'ensemble des activités du Groupe.

Le Groupe estime que ses investissements opérationnels bruts pour 2010 seront de l'ordre de 55 millions d'euros et qu'ils baisseront significativement en 2012 du fait de la finalisation des projets spécifiques engagés précédemment (voir la section 5.2 « Investissements » du présent document de base). En 2012, CFAO aura atteint un niveau normatif d'investissements opérationnels (hors programmes d'investissements spécifiques non-envisagés aujourd'hui) rapportés au chiffre d'affaires de 1 % à 1,3 %.

Le Groupe entend également poursuivre l'optimisation de ses besoins en fonds de roulement. Les efforts réalisés en 2009 pour contrôler ou diminuer les besoins en fond de roulement dans chaque division devraient avoir un effet structurel durable sur les prochains exercices.

En conséquence de ce qui précède, le Groupe envisage une reprise à partir de 2009 d'une progression régulière de son cash flow libre opérationnel.

Sa forte capacité de génération de trésorerie permet au Groupe de viser une politique de distribution annuelle de dividendes d'environ 40 % à 60 % du résultat net consolidé part du Groupe (voir la section 20.5 « Politique de distribution de dividendes » du présent document de base).

Les objectifs présentés ci-dessus ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de bénéfices du Groupe mais résultent de ses orientations stratégiques et de son plan d'actions. Ces objectifs sont fondés sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation d'un ou plusieurs risques décrits à la section 4 « Facteurs de risques » du présent document de base pourrait avoir un impact sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause sa capacité à réaliser les objectifs présentés ci-dessus. Le Groupe ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant dans la présente section.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

13.1 HYPOTHESES

Le Groupe a construit ses prévisions notamment sur la base des états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 et des états financiers relatifs au semestre clos le 30 juin 2009.

Ces prévisions reposent principalement sur les hypothèses suivantes :

- a) Un périmètre de consolidation qui, par rapport à la situation au 30 juin 2009, n'a pas connu de changement significatif, mais intègre toutefois des entrées de périmètre dans la division Automotive (nouvelle activité à Tahiti pour environ 9 millions d'euros de chiffre d'affaires en année pleine, complément d'activité au Vietnam pour environ 8 millions d'euros de chiffre d'affaires en année pleine, nouvelle activité en Angola pour environ 2 millions d'euros de chiffre d'affaires en année pleine) ;

- b) La prise en compte de l'évolution des parités de change projetées par le Groupe sur la base des données observées depuis l'ouverture de l'exercice et jusqu'au 31 août 2009, et l'absence de changement significatif des principaux taux de change affectant les activités du Groupe par rapport à ceux en vigueur au 31 août 2009 (voir les sections 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activité et aux marchés du Groupe », en particulier le facteur de risques intitulé « Le Groupe accomplit une part substantielle de ses opérations en devises étrangères, ce qui l'expose à des risques de change accrus » et 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de base) ; et
- c) Un niveau d'investissements opérationnels bruts du Groupe pour l'ensemble de l'exercice 2009 en ligne avec le montant de 66,6 millions d'euros visé à la section 5.2.2 « Principaux investissements en cours de réalisation » du présent document de base.

Enfin, il est précisé que les prévisions visées dans cette section ne tiennent pas compte de la prime exceptionnelle en faveur de certains cadres et dirigeants de la Société décrite à la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base, ainsi que d'autres charges liées à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris.

13.2 PREVISIONS DU GROUPE POUR L'EXERCICE 2009

Depuis le quatrième trimestre 2008, CFAO a dû faire face à un ensemble de facteurs conjoncturels particulièrement défavorables tels que la décélération de la croissance économique de la plupart des pays africains, un contexte de marchés difficile au Maghreb, la détérioration du climat des affaires dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer ainsi qu'à des évolutions défavorables des devises d'achat (appréciation du dollar américain et du yen japonais contre l'euro (jusqu'au mois de mai, en ce qui concerne le dollar)) et de vente (dévaluation du dinar algérien, du naira nigérian et de la plupart des devises des pays de la zone Afrique subsaharienne anglophone).

Malgré ces circonstances singulières, le Groupe a réussi à limiter la baisse de son chiffre d'affaires à 5,5 % en réel au premier semestre 2009 par rapport au premier semestre 2008 (1,6 % à périmètre et taux de changes constants) et à atteindre un niveau de rentabilité opérationnel courant avant redevance PPR de 9,3 %, en baisse de seulement 70 points de base par rapport au premier semestre 2008. Dans l'environnement économique actuel et compte tenu du fort impact de la crise sur le secteur automobile en particulier, le Groupe considère que les performances financières de CFAO démontrent la résistance de son modèle et la pertinence de sa stratégie.

Sur les mois de juillet et août 2009, l'activité s'est encore ralentie dans la division CFAO Automotive sauf dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer où le rythme de baisse du premier semestre s'est réduit. Les autres divisions (Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies) ont poursuivi leur croissance mais à un rythme moins élevé. La marge brute affiche une bonne tenue par rapport au 30 juin 2009.

Dans ce contexte difficile, compte tenu d'une visibilité limitée et d'une volatilité élevée, et sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, le Groupe considère pouvoir réaliser pour l'exercice 2009 un chiffre d'affaires supérieur à 2,5 milliards d'euros et un résultat opérationnel courant avant redevance PPR compris entre 210 et 220 millions d'euros.

Le Groupe prévoit également une amélioration de son besoin en fonds de roulement de fin d'année 2009 par rapport à la clôture de l'exercice 2008, en raison notamment de la baisse des stocks déjà constatée au 30 juin 2009 dans la Division CFAO Automotive.

Les prévisions présentées dans cette section ont été établies sur la base de données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique,

politique, comptable, concurrentiel et réglementaire ou en fonction d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date d'enregistrement du présent document de base.

En outre, la réalisation d'un ou plusieurs risques décrits à la section 4 « Facteurs de risques » du présent document de base pourrait avoir un impact sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe, et donc remettre en cause les prévisions. Le Groupe ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie sur la réalisation des prévisions figurant dans la présente section.

13.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PREVISIONS DE RESULTATS

« *CFAO* »

Société Anonyme

18, rue Troyon

92316 Sèvres

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les prévisions de résultat

Monsieur le Président du Directoire,

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel courant avant redevance PPR (ci-après les « prévisions de bénéfice ») du Groupe CFAO pour l'exercice clos au 31 décembre 2009, incluses au chapitre 13 du document de base daté du 7 octobre 2009.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2 du Règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions de bénéfice.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Celles-ci ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe CFAO. Elles ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions de bénéfice sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions de bénéfice.

A notre avis :

- les prévisions de bénéfice ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;*
- la base utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par le Groupe CFAO pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.*

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du document de base auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union Européenne dans lesquels un prospectus comprenant ce document de base visé par l'AMF, serait notifiée, et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Neuilly-sur-Seine, le 7 octobre 2009

Le Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Alain PENANGUER »

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

Jusqu'au 5 octobre 2009, CFAO était une société anonyme à conseil d'administration. L'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 5 octobre 2009 a décidé l'adoption d'une structure de gouvernance à conseil de surveillance et directoire, de nouveaux statuts et de nouvelles règles de gouvernance.

Un descriptif résumé des principales stipulations des nouveaux statuts de la Société et des règlements intérieurs relatives au Directoire, au Conseil de surveillance de la Société et aux Comités spécialisés du Conseil de surveillance – en particulier à leur mode de fonctionnement et à leurs attributions – figure aux sections 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » et 21.2 « Actes constitutifs et statuts » ci-après.

14.1.1 Directoire

A la date du présent document de base, le Directoire de la Société est composé comme suit :

Nom et prénom	Date de la nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société
<u>Président</u>			
Richard Bielle	5 octobre 2009	5 octobre 2012	150
<u>Autres membres</u>			

Nom et prénom	Date de la nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société
Olivier Marzloff	5 octobre 2009	5 octobre 2012	150
Jean-Yves Mazon	5 octobre 2009	5 octobre 2012	150

Les mandats exercés par les membres du Directoire sont les suivants :

Nom	Age	Date de première nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
Richard Bielle	46 ans	5 octobre 2009	Président du Directoire	Représentant permanent de Domafi SARL au conseil d'administration d'Almameto Représentant permanent de Cotafi SARL au conseil d'administration d'Alios Finance SA Représentant permanent de Gerefi SARL au conseil d'administration de SEP	Néant
Olivier Marzloff	50 ans	5 octobre 2009	Membre du Directoire et Directeur financier	Néant	Néant
Jean-Yves Mazon	60 ans	5 octobre 2009	Membre du Directoire	Président directeur général d'Eurapharma	Conseiller du Commerce Extérieur de la France

Richard Bielle

Président du Directoire

Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP), Richard Bielle (46 ans) débute sa carrière sur les marchés financiers puis, en 1988, rejoint Renault Trucks où il occupe différentes fonctions au sein de la Direction Financière. En 1997, il rejoint ING Barings en tant que Senior Manager en charge de l'activité financements de projets. Il intègre CFAO en 1999, en tant que Directeur du développement en charge des activités opérationnelles Automotive du Groupe puis, en 2002, devient également Secrétaire général du Groupe en charge des finances. En 2005, il est nommé Directeur général de la division CFAO Automotive. Entre le 1er mars 2009 et le 5 octobre 2009, Richard Bielle était Directeur Général Délégué de CFAO. Il est devenu Président du Directoire le 5 octobre 2009 et assure les fonctions de Directeur du développement en charge des activités opérationnelles Automotive du Groupe.

Son adresse professionnelle est au siège social de la Société.

Olivier Marzloff

Membre du Directoire

Olivier Marzloff (50) ans est diplômé de l'ISG et titulaire du DESCF. Il débute sa carrière comme Manager au sein du département audit de PricewaterhouseCoopers. En 1994, il rejoint PPR comme Responsable de l'audit interne groupe et intègre ensuite Pinault Distribution en tant que Directeur financier. Il est nommé Secrétaire général de Pinault Bois et Matériaux (PBM) en 1998, poste qu'il conserve après la cession de PBM au Groupe anglais Wolseley en 2003. Il rejoint de nouveau PPR en mai 2004 en qualité d'Executive Vice-President et Chief Financial Officer de Redcats USA à New York, poste qu'il occupait avant de rejoindre CFAO. Olivier Marzloff a rejoint CFAO le 30 juin 2008 en tant que Secrétaire général (le Secrétariat général regroupe la Direction financière, la Direction

juridique, fiscale et des assurances, la Direction des systèmes d'informations et la Direction de l'Audit de CFAO). Il est devenu membre du Directoire le 5 octobre 2009 et assure les fonctions de Directeur financier.

Son adresse professionnelle est au siège social de la Société.

Jean-Yves Mazon

Membre du Directoire

Jean-Yves Mazon (60 ans) débute sa carrière en Afrique. Il occupe différents postes de Direction générale en Côte-d'Ivoire pour le groupe Entreprise Minière et Chimique ainsi qu'au Nigeria comme Managing Director de SCOA Nigeria Ltd. De 1996, date d'acquisition d'Eurapharma par CFAO, à 2003, il est Président-directeur général d'Eurapharma. De janvier 2004 à mars 2009, Jean-Yves Mazon a été Directeur général délégué de CFAO. Il a ensuite été nommé Vice-Président du Conseil d'administration. Il est devenu membre du Directoire le 5 octobre 2009.

14.1.2 Conseil de surveillance

A la date du présent document de base, le Conseil de surveillance de la Société est composé comme suit :

Nom et prénom	Date de la nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société
<u>Président</u>			
Alain Viry	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012	250
<u>Vice-Président</u>			
François-Henri Pinault	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012	250
<u>Autres membres</u>			
Jean-François Palus	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2011	250
Michel Fiocourt (1)	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2011	250
Grégoire Amigues (1)	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2011	250
Todd Hymel (1)	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2010	250
Philippe Decressac (1)	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2010	250

(1) A la date du présent document de base, il est prévu que Messieurs Michel Fiocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac démissionnent, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, et soient remplacés par quatre membres indépendants au regard des critères adoptés par la Société. Il est prévu que ces nominations de membres indépendants interviennent avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris et, en conséquence, que les informations relatives à ces membres indépendants figurent dans le prospectus relatif à cette opération (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base).

Les mandats exercés par les membres du Conseil de surveillance sont les suivants :

Nom	Age	Date de première nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
<u>Président</u>					
Alain Viry	60 ans	5 octobre 2009	Président du Conseil de surveillance Président du Comité des nominations	Membre du Comité Exécutif de PPR ; Administrateur du CIAN ; Vice-Président du Comité Afrique du Medef International ; Président de l'association Sida-entreprises	Gérant de ALISFLOH Gérant de SCI VIRY-YOUNG Gérant de SCI VIRY-YOUNG BOLIVAR
<u>Vice-Président</u>					
François-Henri Pinault	46 ans	5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance Président du Comité des rémunérations	Président Directeur général de PPR ; Gérant de Financière Pinault ; Président du conseil d'administration d'Artémis ; Membre du Conseil de gérance de SC Château Latour ; Board Member de Christie's International Plc ; Président du Conseil de surveillance de Puma AG ; Président du conseil de surveillance de Gucci Group NV ; Vice-Président du conseil de surveillance de Boucheron Holding SAS; Administrateur de Fnac ; Membre du Conseil de surveillance d'Yves Saint-Laurent SAS ; Administrateur de Sapardis ; Administrateur de Bouygues ; Administrateur de Soft Computing ; Vice-Président du conseil d'administration de Sowind Group (Suisse)	Administrateur de TV Breizh (entre avril 200 et janvier 2004) ; Représentant permanent de Financière Pinault au Conseil d'administration de Bouygues (entre décembre 1998 et décembre 2005) ; Administrateur de Simetra Obligations (entre mai 2003 et décembre 2006) Administrateur de Palazzo Grassi Spa (entre juillet de décembre 2005)

Nom	Age	Date de première nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
<u>Membres</u>					
Jean-François Palus	47 ans	5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance Président du Comité d'audit	Directeur Général Délégué de PPR ; Administrateur de PPR ; Président-Directeur général de Club de Développement PPR; Administrateur de Conforama Holding ; Administrateur de Fnac ; Administrateur de Caumartin Participations ; Administrateur de PPR Luxembourg ; Membre du conseil de surveillance de Gucci Group N.V. ; Membre du conseil de surveillance de Puma AG ; President Directeur général de Sapardis ; Représentant de PPR au conseil d'administration de Redcats ; Représentant de Sapardis à la gérance de la société civile Zinnia	Président-Directeur général de Sapardis (entre mars 2007 et janvier 2008) ; Directeur général de Sapardis (entre janvier et février 2008) Représentant de Sapardis à la gérance de Conseil et Assistance (entre décembre 2007 et décembre 2008) ;
Michel Friocourt (1)	57 ans	5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance, du Comité des nominations et du Comité d'audit	Directeur Juridique de PPR ; Président de Discodis ; Président de Caumartin Participations ; Administrateur de Sapardis ; Administrateur de Conforama Holding ; Président Directeur général de CFP ; Président du conseil d'administration de Discodis Belgique N.V. ; Director de PPR HK Limited ; Administrateur de PPR Luxembourg ;	Néant

Nom	Age	Date de première nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
				Directeur de Scholefield Goodman BV ; Directeur de PPR Asia ; Président de APARFI ; Représentant de Discodis à la gérance de société civile Bergson ; Représentant de Discodis à la gérance de société civile SEPIA ; Représentant de Discodis au conseil d'administration de Discodis Belgique N.V.	
Grégoire Amigues (1)	42 ans	5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance, du Comité d'audit et du Comité des rémunérations	Directeur du Développement et de la Stratégie de PPR ; Président Directeur général de Luminosa ; Administrateur de Sapardis ; Membre du conseil de surveillance de Buyco ; Membre du conseil d'administration de Puma AG ; Représentant de PPR au conseil d'administration de Caumartin Participations ; Représentant de Sapardis au conseil d'administration de Club de Développement PPR ; Gérant de Lorient ; Gérant de VFGA	Néant
Todd Hymel (1)	36 ans	5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance	Directeur adjoint Fusions et Acquisitions de PPR ; Director de Fansteel Inc.	Associé de Naxos Capital
Philippe Decressac (1)	55 ans	5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance, du Comité des nominations et du Comité des rémunérations	Directeur des Ressources Humaines de PPR ; Administrateur de Sapardis ; Directeur Général délégué de Sapardis ;	Néant

Nom	Age	Date de première nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
-----	-----	-----------------------------	---	---	---

Gérant non associé de Augustin ;
 Représentant de Caumartin Participations au conseil d'administration de Prodistri ;
 Représentant de Sapardis à la gérance de Conseil et Assistance

(1) A la date du présent document de base, il est prévu que Messieurs Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac démissionnent, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, et soient remplacés par quatre membres indépendants au regard des critères adoptés par la Société. Il est prévu que ces nominations de membres indépendants interviennent avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris et, en conséquence, que les informations relatives à ces membres indépendants figurent, dans le prospectus relatif à cette opération (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base).

Alain Viry

Président du Conseil de Surveillance et du Comité des nominations

Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, de droit et de l'Institut de Haute Finance, Alain Viry (60 ans) débute comme analyste financier à la Banque de Suez et de l'Union des Mines (devenue Indosuez) en 1974 et rejoint Havas en qualité d'adjoint du directeur financier en 1978. Il entre chez CDME en 1981, comme directeur financier et du développement, et est nommé, en 1991, directeur international de CDME (Europe, Amérique du Nord), devenue Rexel en 1993. En avril 1994, il devient Président de Rexel Inc. (USA - NYSE). En mai 1997, Alain Viry a été nommé Président-Directeur Général de CFAO, fonction qu'il a occupée jusqu'au 5 octobre 2009. Depuis le 5 octobre 2009, il est Président du Conseil de surveillance.

Son adresse professionnelle est au siège social de la Société.

François-Henri Pinault

Vice-Président du Conseil de Surveillance et Président du Comité des rémunérations

Diplôme d'HEC, François-Henri Pinault a rejoint le groupe Pinault en 1987 où il a exercé différentes responsabilités dans les principales filiales du groupe PPR. François-Henri Pinault a ainsi notamment été Directeur général de France Bois Industries, la société regroupant les activités industrielles du groupe Pinault, Président de Pinault Distribution et Président-Directeur général de la Fnac. Après avoir été successivement membre du Directoire de PPR, Directeur Général adjoint de PPR, membre et Vice-Président du conseil de surveillance de PPR et Président Directeur Général de PPR, il exerce les fonctions de Président-Directeur général de PPR depuis mai 2005. Par ailleurs, François-Henri Pinault siège au conseil d'administration de Bouygues SA depuis décembre 1998.

François-Henri Pinault a également été Président de CFAO entre 1993 et 1997. Il a été nommé Vice-Président du Conseil de surveillance le 5 octobre 2009.

Son adresse professionnelle est au siège social de la Société.

Jean-François Palus

Membre du Conseil de Surveillance et Président du Comité d'audit

Diplômé d'HEC, Jean-François Palus a débuté sa carrière en 1985 chez Arthur Andersen où il a exercé des fonctions d'audit et de conseil financier. Avant de rejoindre Artémis (actionnaire de contrôle de PPR et détenue par la famille Pinault) en 2001 en tant que Directeur et administrateur, il a passé 10 ans au sein du groupe PPR en occupant successivement plusieurs fonctions de direction (Directeur général adjoint Finances de la branche industrie-bois de Pinault SA, Directeur du Contrôle financier Groupe, Directeur de magasin à la Fnac et Secrétaire général et membre du Directoire de Conforama). Il devient responsable des fusions et acquisitions de PPR en mars 2005 puis Directeur financier de PPR en décembre 2005. Il est nommé Directeur Général Délégué de PPR le 26 février 2008 et administrateur de PPR le 7 mai 2009. Il a été administrateur de la Société entre le 25 avril 2006 et le 5 octobre 2009, date à laquelle il est devenu membre du Conseil de surveillance.

Son adresse professionnelle est au siège social de la Société.

Michel Friocourt

Membre du Conseil de surveillance, du Comité des nominations et du Comité d'audit

Diplômé d'un DES de droit et d'une licence de lettre, Michel Friocourt a d'abord été Directeur juridique et fiscal de Henkel France avant d'être nommé en octobre 1990 Directeur juridique de Pinault SA, devenue PPR. Michel Friocourt est également notamment Président de la société Discodis et administrateur de la société Conforama Holding.

Grégoire Amigues

Membre du Conseil de surveillance, du Comité d'audit et du Comité des rémunérations

Diplômé d'HEC et de l'INSEAD, Grégoire Amigues a débuté sa carrière en 1989 chez Deloitte et Touche, au sein de l'activité Ingénierie Financière / Corporate Finance. Il a ensuite rejoint la banque Lazard Frères & Cie en 1996 où il a exercé le métier de conseil en fusions & acquisitions jusqu'à la fonction de Gérant en 2001. Grégoire Amigues a ensuite passé 4 ans chez Lehman Borthers où il était responsable de grands clients français en qualité d'Executive Director au bureau parisien de la banque. Il a ensuite été associé chez Toulouse & Associés entre 2005 et 2006, avant de rejoindre PPR en octobre 2006. Depuis octobre 2006, Grégoire Amigues est Directeur de la Stratégie et du Développement de PPR.

Todd Hymel

Membre du Conseil de surveillance

Todd Hymel a débuté sa carrière en 1995 chez KPMG à la Nouvelle Orléans (Etats-Unis) au sein de l'activité Audit. En 1998, il a exercé les fonctions de Senior Manager au sein du département Transaction Services de KPMG à Chicago puis a été nommé à Paris avec pour mission de conseiller les clients américains et européens dans leurs opérations d'investissements en France. En 2003, Todd Hymel a rejoint Platinum Equity, une société de private equity spécialisée dans les opérations à effet de levier de taille moyenne et les situations de retournement, en qualité de Directeur du M&A. En 2007, il devient Associé de Naxos Capital, société de private equity spécialisée dans les sociétés de petite taille avant de rejoindre PPR en 2008. Depuis juillet 2008, Todd Hymel est Directeur Adjoint Fusions et Acquisitions de PPR.

Philippe Decressac

Membre du Conseil de surveillance, du Comité des nominations et du Comité des rémunérations

Titulaire d'une maîtrise de droit et diplômé du CFFOP, Philippe Decressac, a été DRH de plusieurs filiales du Groupe THALES de 1984 à 1994, avant de rejoindre AIR France en tant que Directeur des Affaires Sociales puis DRH de ce groupe. Il a poursuivi son parcours chez DANONE de 1998 à 2000 en tant que DRH Europe, puis a intégré le groupe SUEZ en qualité de DRH d'INEO. Philippe Decressac a été DRH de la FNAC de septembre 2003 à fin 2008. Il est maintenant Directeur des Ressources Humaines de PPR.

14.1.3 Déclarations relatives aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire et du Conseil de surveillance.

A la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années: (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance, (ii) aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a été associé à une faillite, mis sous séquestre ou liquidation, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) et (iv) aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

14.2 CONFLITS D'INTERETS

Ms. François-Henri Pinault, Jean-François Palus, Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac, membres du Conseil de surveillance de la Société, exercent diverses fonctions au sein des organes sociaux et de la direction des sociétés du groupe PPR, actionnaire de contrôle de la Société. M. Alain Viry, Président du Conseil de surveillance, bénéficie d'un engagement de retraite à prestations définies de la part de la société PPR. A la connaissance de la Société, Ms. François-Henri Pinault, Jean-François Palus, Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel, Philippe Decressac et Alain Viry ne sont pas en situation de conflit d'intérêts relativement à l'exercice de leur mandat au sein de la Société et il n'existe pas d'autre situation pouvant donner lieu à un conflit d'intérêts relativement à l'exercice par les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de leur mandat au sein de la Société. Il est également rappelé qu'à la date du présent document de base, il est prévu que Messieurs Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac démissionnent, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, et soient remplacés par quatre membres indépendants au regard des critères adoptés par la Société. Il est également prévu que ces nominations de membres indépendants interviennent avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris et, en conséquence, que les informations relatives à ces membres indépendants figurent dans le prospectus relatif à cette opération (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base).

15. REMUNERATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS

15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS

15.1.1 Rémunération et avantages versés aux membres du Directoire

Il est rappelé que la Société était une société anonyme à Conseil d'administration jusqu'au 5 octobre 2009. L'assemblée générale mixte du 5 octobre 2009 a décidé l'adoption d'une structure de gouvernance à Conseil de surveillance et Directoire.

Depuis cette date, le Directoire est composé de Monsieur Richard Bielle (Président), Olivier Marzloff et Jean-Yves Mazon (voir la section 14.1.1 « Directoire » du présent document de base). Jusqu'à cette

date, Monsieur Richard Bielle exerçait les fonctions de Directeur Général Délégué de la Société, Monsieur Olivier Marzloff les fonctions de Secrétaire général de la Société et Monsieur Jean-Yves Mazon les fonctions de Vice-Président du Conseil d'administration de la Société.

15.1.1.1 Rémunération versée au cours des exercices 2007 et 2008

Le tableau n°1 ci-dessous reprend les rémunérations reçues par les membres du Directoire au cours des exercices 2007 et 2008 au titre des fonctions qu'ils exerçaient pendant cette période. Il vise les rémunérations et les avantages de toute nature versés par (i) la Société, (ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la Société, (iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la Société et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la Société. La Société appartenant à un groupe à la date du présent document de base, l'information porte sur les sommes dues, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle, en lien avec le mandat exercé dans la Société.

Tableau 1 – Rémunérations 2007 et 2008 des membres du Directoire

	Richard Bielle (1)		Olivier Marzloff (1) (2)		Jean-Yves Mazon (1)	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Rémunération totale (en milliers d'euros)	348	383,8	N/A	168,5	431,5	437,4
dont rémunération fixe	230	265	N/A	117,5	261,1	275
dont rémunération variable	115,1	114,9	N/A	50,1	166,5	158,5
dont avantage en nature (3)	2,9	3,9	N/A	0,9	3,9	3,9

(1) Voir la section 14.1.1 « Directoire » pour une description des différentes fonctions exercées au sein de la Société par les membres du Directoire au cours des exercices 2007 et 2008.

(2) Date d'entrée dans le Groupe : 30 juin 2008.

(3) Véhicule de fonction

15.1.1.2 Rémunération des membres du Directoire

Il est rappelé que, dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris, la Société entend se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées du MEDEF et de l'AFEP sous réserve de certaines exceptions tenant au cumul du contrat de travail et du mandat social du Président du Directoire et au fait que le plan exceptionnel de stock options envisagé au bénéfice d'une vingtaine de cadres et dirigeants du Groupe comporte une condition de performance portant sur les trois quarts (et non sur la totalité) des options à attribuer (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base).

Les tableaux ci-dessous présentent une synthèse des modalités de la rémunération des membres du Directoire. Ces tableaux présentent aussi une comparaison avec les modalités de la rémunération des membres du Directoire pour 2009 au titre des mandats et fonctions qu'ils exerçaient avant d'être nommés membres du Directoire.

Ces tableaux ont été établis selon les mêmes principes que le tableau 1 ci-dessus concernant les éléments suivants :

- synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées aux membres du Directoire (voir le tableau 2 ci-dessous) ;
- ventilation de la rémunération fixe, variable et autre des membres du Directoire (voir le tableau 3 ci-dessous) ;

- options de souscription ou d'achat d'actions attribuées ou à attribuer par la Société et la société PPR aux membres du Directoire (voir les tableaux 4 ci-dessous) ;
- actions de performance attribuées ou à attribuer par la Société et la société PPR aux membres du Directoire (voir le tableau 5 ci-dessous) ; et
- contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des membres du Directoire (voir le tableau 6 ci-dessous).

Tableau 2 - Synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées ou à attribuer aux membres du Directoire

	Rémunération 2009 avant nomination au Directoire (1)	Rémunération post nomination au Directoire
Richard Bielle, Président du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 3) (4)	451,9	ND (5)
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées aux tableaux 4)	--	N/A (3)
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 5)	214.075 (2)	--
Olivier Marzloff, membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 3) (4)	307,5	317,5
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées aux tableaux 4)	--	N/A (3)
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 5)	88.321 (2)	--
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 3) (4)	407,9	398,9
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées aux tableaux 4)	--	N/A (3)
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 5)	198.358 (2)	--

(1) Rémunération 2009 en vigueur jusqu'à la nomination au Directoire, présentée sur une base annuelle

(2) Actions de performance attribuées par la société PPR

(3) Attribution d'options prévue, mais valorisation non calculable à la date du présent document de base

(4) Rémunération au titre : (i) du contrat de travail conclu avec la Société, s'agissant de Messieurs Olivier Marzloff et Richard Bielle, et avec une société du groupe PPR s'agissant de Monsieur Jean-Yves Mazon (voir la section 19.2 « Opérations intra-groupe » du présent document de base) ; (ii) du mandat de membre du Directoire (à hauteur de 10 000 euros par an) et (iii) hors prime exceptionnelle (voir tableau ci-dessous).

(5) La rémunération de Monsieur Richard Bielle sera examinée à l'occasion d'un prochain Conseil de surveillance (sur proposition du Comité des rémunérations) avant l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris et sera présentée dans le prospectus relatif à cette opération. Toute modification de la rémunération prévue par son contrat de travail avec la Société fera, le cas échéant, l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance dans les conditions prévues par la procédure d'autorisation des conventions visées aux articles L.225-86 et suivants du Code de commerce.

Tableau 3 – Ventilation de la rémunération fixe, variable et autre des futurs membres du Directoire

	Rémunération 2009 avant nomination au Directoire (1)(7) (en milliers d'euro)	Rémunération post nomination au Directoire (en milliers d'euro) (7)
Richard Bielle, Président du Directoire		
rémunération fixe (2)	320	ND (8)
rémunération variable (2)	128 (3)	ND (8)
rémunération exceptionnelle (2)	N/A	Entre 448 et 896 (6)
avantages en nature (5)	3,9	ND (8)
Olivier Marzloff, membre du Directoire		
rémunération fixe (2)	235	245
rémunération variable (2)	70,5 (3)	70,5 (4)
rémunération exceptionnelle (2)	N/A	Entre 306 et 611 (6)
avantages en nature (5)	2	2
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire		
rémunération fixe (2)	275	285
rémunération variable (2)	110 (3)	110 (4)
rémunération exceptionnelle (2)	N/A	Entre 385 et 770 (6)
jetons de présence	19	N/A
avantages en nature (5)	3,9	3,9

(1) Rémunération 2009 en vigueur jusqu'à la nomination au Directoire, présentée sur une base annuelle.

(2) Eléments de rémunération sur une base brute avant impôt.

(3) Sous réserve de l'atteinte des objectifs annuels fixés

(4) La rémunération variable des membres du Directoire est fonction de certains critères de performance, prévus par les contrats de travail des membres du Directoire. Pour l'exercice 2009, cette rémunération variable est liée à l'atteinte d'objectifs de marge opérationnelle, de variations de besoin en fonds de roulement et de niveaux d'investissements opérationnels nets. La rémunération variable de Messieurs Marzloff et Mazon est égale à 30 % et 40 % de leur rémunération fixe en cas d'atteinte des objectifs fixés et elle est plafonnée respectivement à 39 % et 54 % de leur rémunération fixe en cas de dépassement de ces objectifs. Les objectifs conditionnant le paiement de la partie variable sont fixés en début d'année.

(5) Véhicule de fonction

(6) A la date du présent document de base, il est envisagé qu'une vingtaine de cadres et dirigeants de la Société participant activement à l'ensemble des opérations de réorganisation (soit principalement la mise en place d'une nouvelle structure de gouvernance, des nouveaux statuts, la préparation de la documentation et les présentations nécessaires à cette admission) qui permettront à la Société de se développer dans les meilleures conditions une fois ses actions admises aux négociations sur le marché Euronext Paris bénéficient d'une prime exceptionnelle, comprenant un montant fixe et un montant variable, dont le montant global maximum à la charge de la Société serait de 3,8 millions d'euros.

(7) Rémunérations versées ou dues au titre des fonctions actuelles au cours de l'exercice 2009, quelle que soit la date de versement.

(8) La rémunération de Monsieur Richard Bielle sera examinée à l'occasion d'un prochain Conseil de surveillance (sur proposition du Comité des rémunérations) avant l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris et sera présentée dans le prospectus relatif à cette opération. Toute modification de la rémunération prévue par son contrat de travail avec la Société fera, le cas échéant, l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance dans les conditions prévues par la procédure d'autorisation des conventions visées aux articles L.225-86 et suivants du Code de commerce.

Tableaux 4 - Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées ou à attribuer par la Société et PPR aux membres du Directoire

Dans le cadre de l'autorisation qui sera soumise au vote de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui sera convoquée pour le 16 novembre 2009°, il est envisagé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions de la Société.

A la date du présent document de base, il est prévu que ce plan soit soumis aux conditions suivantes :

- admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris ;
- plan exceptionnel pour un cercle de bénéficiaires exclusivement composé de mandataires sociaux et de cadres supérieurs du Groupe ; le règlement du plan prévoirait que l'exercice de tout ou partie des options serait conditionné par la présence effective du bénéficiaire en qualité de salarié et/ou mandataire social du Groupe au moment de la levée des options considérées, sauf décision contraire du Directoire sur avis préalable et conforme du Conseil de surveillance ;
- le plan pourra atteindre 2,25 % du capital social de la Société (base diluée) ; il serait d'une durée de huit ans et consisterait exclusivement en attribution d'options exerçables sur une durée de quatre ans à compter de la date du quatrième anniversaire de l'attribution aux bénéficiaires ; chaque option donnerait droit à une action, cette parité étant réduite, le cas échéant, dans les conditions envisagées suivantes :
 - o un quart de la quotité d'options attribuées n'est soumis à aucune condition de performance ;
 - o les trois quarts de la quotité d'options attribuées seraient soumises à des conditions de performances, qui seraient, le cas échéant, déterminées et fixées ultérieurement.
- La mise en place et les modalités définitives de ce plan sont soumises à une décision du Conseil de surveillance de la Société, sur rapport du Comité des rémunérations.

Ce plan s'inscrit spécifiquement dans le cadre de l'ensemble des opérations de réorganisation (soit principalement la mise en place d'une nouvelle structure de gouvernance, des nouveaux statuts, la préparation de la documentation et les présentations nécessaires à cette admission) qui permettront à la Société de se développer dans les meilleures conditions une fois ses actions admises aux négociations sur le marché Euronext Paris. Il n'est, ni par le nombre de bénéficiaires ni par le nombre d'options attribuées, indicatif de la politique future de la Société en la matière.

	Plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice avant l'admission des actions de la Société sur Euronext Paris	Nombre d'options à attribuer après l'admission des actions de la Société sur Euronext Paris (1)	Prix d'exercice	Période d'exercice
Richard Bielle, Président du Directoire							
	Plan de la Société (1)	souscription	N/A	N/A	45 000	Prix de l'introduction en bourse	Déc.2013 – Déc.2017
Olivier Marzloff, membre du Directoire							

	Plan de la Société (1)	souscription	N/A	N/A	20.500	Prix de l'introduction en bourse	Déc.2013 – Déc.2017
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire							
	Plan de la Société (1)	souscription	N/A	N/A	20.500	Prix de l'introduction en bourse	Déc.2013 – Déc.2017

(1) Nombre indicatif d'options qui seraient attribuées. Attribution soumise à une décision de l'assemblée générale mixte des actionnaires qui sera convoquée pour le 16 novembre 2009 et à une décision du Conseil de surveillance de la Société (sur rapport du Comité des rémunérations) après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Par ailleurs, les membres du Directoire ont, par le passé, également bénéficié de plans d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la société PPR dans les conditions décrites ci-dessous.

HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS										
INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT										
Date d'attribution	27/12/99	01/02/01	01/06/01	03/05/02	03/05/02	09/07/03 (1)	25/05/04 (1)	19/05/05 (2)	23/05/06 (2)	14/05/07 (2)
Date d'expiration	26/12/09	31/01/11	31/05/11	02/05/12	02/05/12	08/07/13	24/05/14	18/05/15	22/05/14	13/05/15
Prix de souscription ou d'achat	189	225	225	128,1	140,5	66	85,57	78,01	101,83	127,58
Richard Bielle										
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	750	600	--	1.080	1.080	3.240	2.700	2.464	2.710	2.160
Nombre d'actions souscrites au 7 octobre 2009	--	--	--	--	--	1.340	--	--	--	--
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice	750	600	--	1.080	1.080	1.900	2.700	2.464	2.710	2.160
Olivier Marzloff										
Nombre total d'actions pouvant être	1.000	620	--	900	900	N/A	1.000	1.000	1.210	2.400

souscrites ou achetées										
Nombre d'actions souscrites au 7 octobre 2009	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice	1.000	620	--	900	900	N/A	1.000	1.000	1.210	2.400
Jean-Yves Mazon										
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	1.250	810	250	2.160	2.160	2.700	3.060	2.380	2.618	N/A
Nombre d'actions souscrites au 7 octobre 2009	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice	1.250	810	250	2.160	2.160	2.700	3.060	2.380	2.618	N/A

(1) Pour tous ces plans, la période de blocage est de 4 ans à compter de la date d'attribution. Les options sont acquises à hauteur de 25 % par année complète de présence dans le Groupe sauf en cas de départ à la retraite (acquisition de la totalité des droits). En cas de licenciement pour faute grave ou lourde, la totalité des droits est perdue y compris après la fin de la période de blocage.

(2) Pour tous ces plans, la période de blocage est de 4 ans à compter de la date d'attribution. Les options sont acquises à hauteur de 25 % par année complète de présence dans le Groupe sauf en cas de départ à la retraite (acquisition de la totalité des droits) et de démission (perte de la totalité des droits). En cas de licenciement pour faute grave ou lourde, la totalité des droits est perdue y compris après la fin de la période de blocage.

Le lecteur est également invité à se reporter à la section 21.1.4 « Autres titres donnant accès au capital » et à l'Annexe 2 du présent document de base.

Tableau 5 - Actions de performance attribuées ou à attribuer par la Société et la société PPR aux membres du Directoire

Il est rappelé que les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux mandataires sociaux, qui s'inscrivent dans le cadre des articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce, et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par les recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008.

A la date du présent document de base, il n'est pas envisagé de faire usage, au cours de l'exercice 2009, de l'autorisation d'attribuer des actions de performance de la Société qui sera soumise au vote de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui sera convoquée pour le 16 novembre 2009.

Par ailleurs, les membres du Directoire ont, par le passé, bénéficié de plans d'attribution d'actions de performance de la société PPR, dans les conditions décrites ci-dessous.

	Plan (1)	Nombre d'actions attribuées	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés de PPR	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Richard Bielle					
	07/05/09	2.670	109.871	07/05/11	07/05/13
	22/10/08	1.200	31.740	22/10/10	22/01/12
	14/05/07	360	34.445	14/05/09	14/05/11
	23/05/06	290	20.970	23/05/08	23/05/10
	06/07/05	264	17.049	06/07/07	06/07/09
Olivier Marzloff					
	07/05/09	1.375	56.581	07/05/11	07/05/13
	22/10/08	1.200	31.740	22/10/10	22/01/12
Jean-Yves Mazon					
	07/05/09	2.225	91.559	07/05/11	07/05/13
	22/10/08	1.200	31.740	22/10/10	22/01/12
	14/05/07	400	38.272	14/05/09	14/05/11
	23/05/06	281	20.319	23/05/08	23/05/10
	06/07/05	255	16.468	06/07/07	06/07/09

(1) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)

Le lecteur est également invité à se reporter à la section 21.1.4 « Autres titres donnant accès au capital » et à l'Annexe 2 du présent document de base.

Tableau 6 – Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions de membres du Directoire

	Contrat de Travail (1)		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions.		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui (2)	Non	Oui (3)	Non	Oui (4)	Non

Richard Bielle, Président du Directoire	<input type="checkbox"/>			<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>
Olivier Marzloff	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>			<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>
Jean-Yves Mazon	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>			<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>

(1) Monsieur Richard Bielle bénéficie d'un contrat de travail avec la Société conclu le 8 février 1999 pour une durée indéterminée. A la date du présent document de base, il est prévu que ce contrat soit maintenu après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. La question du cumul du contrat de travail de Monsieur Richard Bielle et de son mandat de membre du Directoire sera, le cas échéant, examinée par le Conseil de surveillance sur rapport du Comité des nominations à l'occasion de l'éventuel renouvellement dudit mandat, qui expire le 5 octobre 2012. A cet égard, il est rappelé que, dans la mesure où la Société est contrôlée par un actionnaire de référence représenté au Conseil de surveillance, le maintien du contrat de travail de Monsieur Richard Bielle, Président du Directoire, ne remet pas en question les objectifs dudit Code, à savoir la protection de l'intérêt social et des actionnaires (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise »). Monsieur Richard Bielle n'a pas de contrat de travail avec la société PPR.

(2) Monsieur Olivier Marzloff bénéficie au titre de son contrat de travail avec la Société d'une retraite par capitalisation visée à l'article 83 du Code général des impôts, dont le taux de cotisation, entièrement pris en charge par la Société, est de 3 %. Monsieur Jean-Yves Mazon bénéficie au titre de son contrat de travail avec la société filiale du Grouped'une retraite supplémentaire Dirigeants mis en place par le groupe PPR.

15.1.1.3 Absence de couverture des options sur actions et des actions de performance

Il sera interdit aux membres du Directoire d'utiliser des instruments de couverture pour couvrir les éventuelles options de souscription ou d'achat d'actions (et les actions détenues après exercice des stock-options) et les actions de performance qui leur seront attribuées.

A cet égard, le règlement intérieur du Comité de rémunération prévoit que les membres du Directoire devront prendre l'engagement de ne pas recourir à de tels instruments de couverture. Cet engagement sera, le cas échéant, pris lors de l'attribution des options sur action visées à la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire ». A la connaissance de la Société, aucun instrument de couverture de ce type n'a, à la date du présent document de base, été mis en place par les futurs membres du Directoire.

15.1.2 Rémunération et avantages versés aux membres du Conseil de surveillance

Depuis le 6 octobre 2009, le Conseil de surveillance de la Société est composé de : Alain Viry, Président, François-Henri Pinault, Vice-Président, Jean-François Palus, Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac (voir la section 14.1.2 « Conseil de surveillance » du présent document de base). Jusqu'à cette date, Monsieur Alain Viry exerçait le mandat de Président-Directeur Général et Monsieur Jean-François Palus le mandat d'administrateur de la Société.

Aucun jeton de présence n'a été versé par la Société aux membres du Conseil d'administration au cours des exercices 2007 et 2008.

L'assemblée générale de la Société du 5 octobre 2009 a décidé de fixer à 390.000 euros la somme annuelle globale allouée au Conseil de surveillance à titre de jetons de présence.

Lors de sa réunion du 6 octobre 2009, le Conseil de surveillance de la Société a décidé, sur avis du Comité des rémunérations, de certaines modalités concernant la rémunération des membres du Conseil de surveillance et du Président du Conseil de surveillance. A cet égard, il est rappelé que, dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris, la Société entend se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées du MEDEF et de l'AFEP sous réserve de certaines exceptions tenant au cumul du contrat de travail et du mandat social du

Président du Directoire et au fait que le plan exceptionnel de stock options envisagé au bénéfice d'une vingtaine de cadres et dirigeants du Groupe comporte une condition de performance portant sur les trois quarts (et non sur la totalité) des options à attribuer (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base).

Les membres du Conseil de surveillance ont commencé à percevoir des jetons de présence au titre de ces fonctions dès leur nomination ; il en est de même s'agissant de la rémunération du Président.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse des modalités concernant la rémunération des membres du Conseil de surveillance adoptés par le Conseil de surveillance de la Société (sur avis du Comité des rémunérations).

Rémunérations des membres du Conseil de surveillance

	Rémunération post-nomination au Conseil de surveillance (en milliers d'euro)
Alain Viry, Président du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	80
Autres rémunérations (rémunération au titre du mandat de Président du Conseil de surveillance)	180
Prime exceptionnelle (1)	Entre 900 et 1.800
François-Henri Pinault, membre du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	60
Autres rémunérations	---
Jean-François Palus, membre du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	50
Autres rémunérations	--
Michel Friocourt, membre du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	50
Autres rémunérations	--
Grégoire Amigues, membre du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	50
Autres rémunérations	--
Todd Hymel, membre du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	40
Autres rémunérations	--
Philippe Decressac, membre du Conseil de surveillance	
Jetons de présence	50
Autres rémunérations	--

(1). A la date du présent document de base, il est envisagé qu'une vingtaine de cadres et dirigeants de la Société participant activement à l'ensemble des opérations de réorganisation (soit principalement la mise en place d'une nouvelle structure de gouvernance, des nouveaux statuts, la préparation de la documentation et les présentations nécessaires à cette admission) qui permettront à la Société de se développer dans les meilleures conditions une fois ses actions admises aux négociations sur le marché Euronext Paris bénéficient d'une prime exceptionnelle, comprenant un montant fixe et un montant variable, dont le montant global maximum à la charge de la Société serait de 3,8 millions d'euros (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base). A la date du présent document de base, il est également prévu que Monsieur Alain Viry soit l'un des bénéficiaires de cette prime.

15.2 MONTANT DES SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

La Société n'a provisionné aucune somme au titre de versements de pension, de retraite ou autres avantages similaires au profit de ses mandataires sociaux.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1.1 LE DIRECTOIRE

Les éléments relatifs au Directoire font l'objet des développements et informations contenus aux sections 14 « Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale » et 21.2.2 « Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale (articles 10 et 11 des statuts) » du présent document de base.

16.1.2 LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les éléments relatifs au Conseil de surveillance font l'objet des développements et informations contenus aux sections 14 « Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale » et 21.2.2 « Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale (articles 10 et 11 des statuts) » du présent document de base.

Les statuts de la Société prévoient qu'outre les opérations pour lesquelles l'autorisation préalable du Conseil de surveillance est requise en vertu des dispositions légales et réglementaires en vigueur, sont également soumises à une telle autorisation les décisions du Directoire relatives :

- (i) aux opérations susceptibles d'affecter de façon substantielle la stratégie du Groupe, sa structure financière ou son périmètre d'activité ;
- (ii) aux émissions de valeurs mobilières, quelle qu'en soit la nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social de la Société ;
- (iii) aux opérations suivantes dans la mesure où elles dépassent chacune un montant fixé par le Conseil de Surveillance :
 - (a) toute prise de participations dans toutes sociétés créées ou à créer, toute participation à la création de toutes sociétés, groupements et organismes, toute souscription à toutes émissions d'actions, de parts sociales ou d'obligations,
 - (b) tous échanges, avec ou sans soulte, portant sur des biens, titres ou valeurs, toutes acquisitions d'immeubles ou de biens assimilés, toute acquisition ou cession, par tous modes, de toutes créances.

Lors de sa réunion du 6 octobre 2010, le Conseil de surveillance de la Société a fixé à 20 millions d'euros les montants au-delà desquels les opérations visées aux points (iii) ci-dessus doivent faire l'objet d'une autorisation préalable.

A compter de l'exercice 2010, le Conseil de surveillance procédera à une évaluation annuelle portant sur son organisation et son fonctionnement.

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DU DIRECTOIRE OU DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES

A la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du présent document de base, de contrats de service liant les futurs membres du Conseil de surveillance ou du Directoire à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

16.3 COMITES CONSTITUES PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Jusqu'au 5 octobre 2009, la Société était une société anonyme à conseil d'administration. Le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 7 janvier 2005, avait mis en place au sein de la Société un Comité d'audit. Depuis le 5 octobre 2009, la Société est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance s'est réuni le 6 octobre 2009 pour :

- mettre en place un nouveau Comité d'audit ; et
- décider de la création et fixer les attributions d'un Comité des rémunérations et d'un Comité des nominations.

Ces Comités ne dessaisissent pas le Directoire ou le Conseil de surveillance qui ont seuls pouvoir légal de décision dans leur domaine respectif mais émettront des propositions, recommandations et avis selon le cas dans leur domaine de compétence. Les règles régissant leur fonctionnement et attributions sont mises en place dans des règlements intérieurs propres à chaque Comité et validés par le Conseil de surveillance.

16.3.1 Comité d'audit

16.3.1.1 Composition et attributions du Comité d'audit

Le Conseil de surveillance a mis en place un nouveau Comité d'audit, dont les membres ont adopté un nouveau règlement intérieur tel que décrit ci-dessous.

Le règlement intérieur du Comité d'audit prévoit qu'il sera composé de 3 membres, dont 2 membres indépendants au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société. A la date du présent document de base et en l'attente de la désignation de quatre membres du Conseil de surveillance indépendants (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base), ce Comité est composé de : Jean-François Palus (Président), Grégoire Amigues et Michel Friocourt (voir la section 14.1.2 « Conseil de surveillance » du présent document de base pour des informations sur leur formation).

La mission du Comité d'audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières afin de faciliter l'exercice par le Conseil de surveillance de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. Dans ce cadre, le nouveau règlement intérieur du Comité prévoira qu'il exercera les missions principales suivantes:

- *suivi du processus d'élaboration de l'information financière* : le Comité d'audit aura notamment pour mission d'examiner, préalablement à leur présentation au Conseil de surveillance, les comptes sociaux et consolidés, annuels ou semestriels, ainsi que toute information financière ou tout rapport sur la marche des affaires sociales trimestriels, semestriels ou annuels établis par le Directoire.
- *suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information financière et comptable* : le Comité d'audit aura pour mission de s'assurer de la pertinence et de la mise en oeuvre des procédures de contrôle

- *suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société* : le Comité d'audit s'informerait auprès des commissaires aux comptes de la Société notamment de leur programme général de travail, des modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes de la Société ou aux autres documents comptables, des irrégularités ou des inexactitudes comptables et des faiblesses significatives du contrôle interne qu'ils auraient découvertes.
- *suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes* : à l'occasion du renouvellement ou de la nomination des commissaires aux comptes, le Comité d'audit piloterait la procédure de sélection des commissaires aux comptes et soumettrait au Conseil de surveillance le résultat de celle-ci. En outre, afin de permettre au Comité de suivre, tout au long du mandat des commissaires aux comptes, les règles d'indépendance et d'objectivité de ces derniers, le Comité devra se faire communiquer par les commissaires aux comptes chaque année : (i) une déclaration d'indépendance ; (ii) le montant des honoraires versés au réseau des commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la Société ou l'entité qui la contrôle, au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des commissaires aux comptes ; et (iii) une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission de commissaire aux comptes. Le Comité devra en outre examiner avec les commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques.

16.3.1.2 Activité du Comité d'audit au cours des exercices 2008 et 2009

Le Comité d'audit s'est réuni à quatre reprises au cours de l'exercice 2008 (voir l'Annexe 1 « Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne et l'organisation des travaux du Conseil d'administration de l'exercice 2008 » du présent document de base).

A la date du présent document de base, le Comité d'audit s'est réuni trois fois depuis le 1er janvier 2009. Le Comité de février était consacré à la présentation des comptes, les Commissaires aux Comptes faisant part de leurs conclusions à l'issue de leurs interventions, ainsi qu'à la présentation des résultats du Programme d'Amélioration du Contrôle Interne (PACI) pour l'exercice 2008 et au plan d'audit pour 2009. Le Comité de juin était relatif au contrôle interne, avec le bilan des travaux et de l'organisation de l'Audit Interne CFAO ainsi que les principales réalisations en matière de contrôle du premier semestre 2009. La réunion du Comité de juillet a été consacrée aux comptes semestriels de la Société.

16.3.2 Comité des rémunérations

Le Conseil de surveillance a décidé la création et fixé les attributions d'un Comité des rémunérations, dont les membres ont établi un règlement intérieur tel que décrit ci-dessous.

Le règlement intérieur du Comité des rémunérations prévoit qu'il sera composé de 3 membres, dont 2 membres indépendants au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société. A la date du présent document de base et en l'attente de la désignation de quatre membres du Conseil de surveillance indépendants (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base), ce Comité est composé de : François-Henri Pinault (Président), Grégoire Amigues et Philippe Decressac (voir la section 14.1.2 « Conseil de surveillance » du présent document de base pour des informations sur leur formation).

La mission principale du Comité des rémunérations est d'assister le Conseil de surveillance dans la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants

mandataires sociaux ou cadres dirigeants du Groupe, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé du Groupe. Dans ce cadre, le Comité exercera les missions principales suivantes :

- *examen et proposition au Conseil de surveillance de l'ensemble des éléments et conditions de la rémunération des membres du Directoire et des principaux cadres dirigeants du Groupe* : le Comité établira des propositions qui comprendront la rémunération fixe et variable, mais également, le cas échéant, les options de souscription ou d'achat d'actions, les attributions d'actions de performance, les conditions de retraite, les indemnités de départ, les avantages en nature ou particuliers et tout autre élément de rémunération directe ou indirecte éventuel pouvant constituer la rémunération des membres du Directoire ; il sera informé par le Directoire des mêmes éléments de la rémunération des principaux dirigeants du Groupe et des politiques mises en œuvre à ce titre au sein du Groupe. Dans le cadre de l'élaboration de ses propositions et travaux, le Comité prendra en compte les pratiques de place en matière de gouvernement d'entreprises auxquelles la Société adhère.
- *examen et proposition au Conseil de surveillance de la méthode de répartition des jetons de présence* : le Comité proposera au Conseil de surveillance une répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux membres du Conseil de surveillance, en tenant compte notamment de leur assiduité au Conseil et dans les Comités qui le composent, des responsabilités qu'ils encourent et du temps qu'ils doivent consacrer à leurs fonctions. Le Comité sera également informé de la rémunération allouée au Président et au Vice-Président du Conseil de surveillance et pourra formuler, de sa propre initiative ou sur demande du Conseil, toute proposition ou recommandation sur celle-ci.

16.3.3 Comité des nominations

Le Conseil de surveillance a décidé la création et fixé les attributions d'un Comité des nominations, dont les membres ont établi un règlement intérieur tel que décrit ci-dessous.

Le règlement intérieur du Comité des nominations prévoit qu'il sera composé de 3 membres, dont 2 membres indépendants au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société. A la date du présent document de base et en l'attente de la désignation de quatre membres du Conseil de surveillance indépendants (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base), ce Comité est composé de : Alain Viry (président), Michel Friocourt et Philippe Decressac (voir la section 14.1.2 « Conseil de surveillance » du présent document de base pour des informations sur leur formation).

La mission principale du Comité des nominations est d'assister le Conseil de surveillance dans la composition des organes de direction et de surveillance de la Société. Dans ce cadre, il exercera les missions principales suivantes :

- *propositions de nomination des membres du Conseil de surveillance, du Directoire et des membres des Comités* : le Comité des nominations aura notamment pour mission de faire des propositions au Conseil de surveillance en vue de la nomination des membres du Conseil de surveillance (par l'assemblée générale ou par cooptation) et du Directoire, du Président du Directoire, des Directeurs généraux ainsi que des membres et du Président de chacun des autres comités du Conseil de surveillance. Lorsqu'il émettra ses recommandations, le Comité des nominations devra tendre à ce que : (i) les membres indépendants du Conseil de surveillance représentent au moins la moitié du nombre total de membres dudit Conseil ; (ii) le Comité d'audit comprenne au moins deux tiers de membres indépendants ; et (iii) le Comité des rémunérations comprenne une majorité de membres indépendants.

- *évaluation annuelle de l'indépendance des membres du Conseil de surveillance* : le Comité des nominations examinera chaque année, avant la publication du rapport annuel de la Société, la situation de chaque membre du Conseil de surveillance au regard des critères d'indépendance adoptés par la Société, et soumettra ses avis au Conseil en vue de l'examen, par ce dernier, de la situation de chaque intéressé au regard de ces critères.

16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a engagé une réflexion d'ensemble relative aux pratiques de gouvernement d'entreprise, notamment dans la perspective de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris.

La Société entend se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées du MEDEF et de l'AFEP, en particulier dans le cadre de l'élaboration du rapport du Président du Conseil de surveillance prévu par les dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce. A cet égard, il est prévu que Messieurs Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac démissionnent, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, et soient remplacés par quatre membres indépendants au regard des critères adoptés par la Société. Il est également prévu que ces nominations de membres indépendants interviennent avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris et, en conséquence, que les informations relatives à ces membres indépendants figurent dans le prospectus relatif à cette opération (voir également la section 14.1.2 « Conseil de surveillance » du présent document de base).

Il est toutefois précisé que Monsieur Richard Bielle, Président du Directoire, conservera son contrat de travail avec la Société et que le plan d'options de souscription d'actions envisagé dans le cadre spécifique de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire ») bénéficiera à une vingtaine de cadres et de dirigeants de la Société avec une condition de performance portant sur l'exercice des trois quarts (et non sur la totalité) des options à attribuer. A cet égard, il est précisé que, dans la mesure où la Société est contrôlée par un actionnaire de référence représenté au Conseil de surveillance, le maintien du contrat de travail de Monsieur Richard Bielle et les modalités du plan de stock options susvisés ne remettent pas en question les objectifs dudit Code, à savoir la protection de l'intérêt social et des actionnaires, étant également précisé que :

- Monsieur Richard Bielle est salarié de la Société depuis son entrée dans le Groupe et ni la modification de forme de gouvernance de la Société ni l'exercice d'un mandat social de membre du Directoire en cumul de son contrat de travail n'altéreront la situation salariée de Richard Bielle au sein de la Société ; la question du cumul du contrat de travail de Monsieur Richard Bielle et de son mandat de membre du Directoire sera, le cas échéant, examinée par le Conseil de surveillance sur rapport du Comité des nominations à l'occasion de l'éventuel renouvellement dudit mandat, qui expire le 5 octobre 2012 ; et
- Le plan de stock option susvisé s'inscrit spécifiquement dans le cadre de l'ensemble des opérations de réorganisation (soit principalement la mise en place d'une nouvelle structure de gouvernance, des nouveaux statuts, la préparation de la documentation et les présentations nécessaires à cette admission) qui permettront à la Société de se développer dans les meilleures conditions une fois ses actions admises aux négociations sur le marché Euronext Paris et qu'il n'est, ni par le nombre de bénéficiaires ni par le nombre d'options attribuées, indicatif de la politique future de la Société en la matière ; la Société considère que la répartition entre la quote part des options de souscription non soumise à conditions de performance et celle soumise à de telles conditions est proportionnée au regard des efforts déjà fournis par les bénéficiaires dans le cadre des opérations de réorganisation susvisées. Il est en effet apparu important de renforcer encore et rapidement l'alignement des intérêts de ces personnes sur ceux de la Société et de ses actionnaires.

Les principes évoqués sont ceux du document intitulé « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » consultable sur le site Internet du Medef, www.medef.com. La Société dispose à son siège social d'un exemplaire de ce code de gouvernement sous forme d'une copie à disposition permanente des membres composant ses organes de gouvernance.

16.5 CONTROLE INTERNE

En tant que société ne faisant pas d'offre au public, la Société n'avait pas l'obligation d'émettre de rapport, prévu par l'article L.225-37 du Code de commerce, sur la composition et les conditions d'organisation et de préparation des travaux du Conseil d'administration ainsi que sur des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société. Toutefois, le Président de la Société a établi un tel rapport. Ce rapport figure en Annexe 1 du présent document de base.

A compter de l'exercice 2010, et pour autant que les actions de la Société aient été admises aux négociations sur le marché Euronext Paris, le président du Conseil de surveillance établira conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, le rapport sur la composition et les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

17. SALARIES

17.1 PRESENTATION

17.1.1 Nombre et répartition des salariés

Au 31 décembre 2008, le Groupe employait, dans 34 pays, 10.610 personnes contre 10.192 au 31 décembre 2007 et 9.994 au 31 décembre 2006. Cette évolution est essentiellement due à la croissance organique du Groupe dont le chiffre d'affaires a augmenté de 13 % en 2008 et de 14,2 % en 2007 ainsi qu'aux changements de périmètre, dont l'acquisition de la société Gokals Laborex Limited (Ghana) en 2008 et les désinvestissements des sociétés Ibn Sina Laborex (Egypte) et Manorbois (Maroc) en 2006 et 2007 respectivement (voir la section 7.3.4 « Acquisition et cessions au cours des trois dernières exercices et du premier semestre 2009 » du présent document de base).

En 2008, la masse salariale (non chargée) du Groupe a été de 138.892.158 euros.

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des effectifs employés par le Groupe aux 31 décembre 2008, 2007 et 2006 par zone géographique et par métier.

Effectifs inscrits en nombre de personnes au 31 décembre			
Nombre de salariés	2006	2007	2008
Effectif total	9.994	10.192	10.610
Par zone géographique			
France métropolitaine	383	408	421
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	916	999	1.004
Maghreb	1.358	1.319	1.431
Afrique subsaharienne francophone	4.337	4.433	4.553
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	3.000	3.033	3.201
Par métier			
CFAO Automotive	4.376	4.792	5.196
Eurapharma	1.285	1.331	1.424
CFAO Industries	3.010	2.748	2.736
CFAO Technologies	1.214	1.193	1.125
Autres	109	128	129
CFAO Holding et centrales d'achat			

Au 31 décembre 2008, environ 43 % des effectifs du Groupe étaient employés en Afrique subsaharienne francophone, environ 30 % en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et environ 13 % au Maghreb. En 2008, les salariés du Groupe étaient employés en majorité dans les métiers CFAO Automotive (environ 49 % des salariés) et CFAO Industries (environ 26 % des salariés).

La part de contrats à durée indéterminée est très importante au sein du Groupe. Toutefois, le Groupe recourt, le cas échéant, aux contrats à durée déterminée. Ainsi, au 31 décembre 2008 :

- 9.288 salariés avaient un contrat à durée indéterminée (soit 87,5 % de l'effectif total) ;
- 1.322 salariés avaient un contrat à durée déterminée (soit 12,5 % de l'effectif total). Le taux de contrats à durée déterminée était de l'ordre de 10 % pour les métiers CFAO Automotive, Eurapharma et CFAO Technologies. Ce taux atteint 20 % pour CFAO Industries en raison notamment de la saisonnalité des activités boissons (Brasseries du Congo) et bois (Fantasia - Commamussy au Maroc).

Afin de soutenir le dynamisme de certaines zones et sa stratégie, le Groupe a procédé à 1.166 embauches sous contrats à durée indéterminée et 770 embauches sous contrats à durée déterminée en 2008 et à 1.343 embauches sous contrats à durée indéterminée et 655 embauches sous contrats à durée déterminée en 2007. En 2008, le Groupe a également procédé à 1.009 licenciements, dont 159 licenciements pour motif économique. Par ailleurs, quelques fermetures d'agences (notamment au

Nigeria dans la division Technologies) et d'usines (notamment la fermeture de l'activité deux roues au Burkina Faso) ont entraîné des réductions d'effectif au cours de l'exercice 2009.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution entre 2006 et 2008 de la pyramide des âges.

Pyramide des âges	2006	2008
- de 25	272	293
25 - 29	1.295	1.497
30 - 39	3.119	3.477
40 - 49	2.595	2.681
50 - 54	918	943
55 - 59	315	337
60 et +	59	60

Le taux d'absentéisme était de 1,6 % en 2008 contre 1,2 % en 2007 et 1,9 % en 2006.

En matière d'hygiène et de sécurité, l'indice de fréquence d'accidents du travail s'est élevé à 2,3 % en 2008 contre 3,4 % en 2007. Cet indice mesure le nombre d'accidents de travail pour 1.000 salariés.

Expatriés

Le tableau ci-dessous indique la répartition des expatriés et salariés locaux employés par le Groupe aux 31 décembre 2008, 2007 et 2006 par zone géographique et par métier.

Effectifs inscrits en nombre de personnes au 31 décembre			
Nombre de salariés	2006	2007	2008
<i>Salariés expatriés</i>	207	224	218
<i>Salariés locaux</i>	9.787	9.968	10.392
Par zone géographique			
France métropolitaine			
<i>Salariés expatriés</i>	0	0	0
<i>Salariés locaux</i>	383	408	421
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres			
<i>Salariés expatriés</i>	0	1	2
<i>Salariés locaux</i>	916	998	992
Maghreb			
<i>Salariés expatriés</i>	19	23	22
<i>Salariés locaux</i>	1.339	1.296	1.409
Afrique subsaharienne francophone			
<i>Salariés expatriés</i>	119	127	127
<i>Salariés locaux</i>	4.218	4.306	4.436
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone			
<i>Salariés expatriés</i>	69	73	67
<i>Salariés locaux</i>	2931	2.960	3.134
Par métier			
CFAO Automotive			
<i>Salariés expatriés</i>	140	158	154
<i>Salariés locaux</i>	4.236	4.634	5.042
Eurapharma			
<i>Salariés expatriés</i>	16	16	20
<i>Salariés locaux</i>	1.269	1.315	1.404
CFAO Industries			
<i>Salariés expatriés</i>	23	20	22
<i>Salariés locaux</i>	2.987	2.728	2.714
CFAO Technologies			
<i>Salariés expatriés</i>	28	30	22
<i>Salariés locaux</i>	1.186	1.163	1.103
Autres			
<i>Salariés expatriés</i>	0	0	0
<i>Salariés locaux</i>	109	128	129
CFAO Holding et centrales d'achat.			

Au 31 décembre 2008, environ 58 % des expatriés du Groupe étaient employés en Afrique subsaharienne francophone, environ 31 % en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et environ 10 % au Maghreb. En 2008, les expatriés du Groupe étaient employés en majorité dans les métiers CFAO Automotive (environ 71 % des expatriés). Par ailleurs, l'origine géographique des expatriés du Groupe a évolué en raison de l'extension du périmètre géographique du Groupe : les expatriés d'origine française ou des pays de la zone euro représentaient ainsi près de 70 % des effectifs expatriés du Groupe en 2008 contre 90 % en 2000.

17.1.2 Formation

Les dépenses de formation des collaborateurs pour l'année 2008 ont été d'environ 2,5 millions d'euros. Le nombre total de personnes formées a été de 2.188 et le nombre d'heures de formation s'est élevé à 62.708.

Par zone géographique	Données chiffrées 2008				
	France métropolitaine	Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	Maghreb	Afrique subsaharienne francophone	Afrique subsaharienne anglophone et lusophone
Dépenses totales de formation (en euros)	249.756	403.464	335.917	1.200.945	266.754
Salariés ayant bénéficié d'actions de formation	226	286	219	764	710
Managers	168	37	47	162	209
Non managers	58	249	172	602	501
Nombre total d'heures de formation	4.576	8.812	2.994	29.293	16.033
Durée moyenne des actions de formation (en heures)	20,2	30,8	13,6	38,3	22,6
Par métier	CFAO Automotive	Eurapharma	CFAO Industries	CFAO Technologies	
Dépenses totales de formation (en euros)	1.124.528	228.736	387.223	625.674	
Salariés ayant bénéficié d'actions de formation	1.241	162	458	257	
Managers	228	65	157	121	
Non managers	1.013	97	301	136	
Nombre total d'heures de formation	36.120	3.582	10.546	8.253	
Durée moyenne des actions de formation (en heures)	29,1	22,1	23,0	32,1	

Les actions de formation ont pour but d'accompagner et de permettre le développement des collaborateurs du Groupe dans l'exercice de leur responsabilité et visent également à anticiper les besoins en qualifications nouvelles. Ainsi, les actions de formation menées par le Groupe sont principalement organisées autour de :

- sessions destinées aux managers concernant l’approfondissement de la connaissance des techniques et outils du management ainsi que le développement personnel ;
- sessions sur le contrôle interne (*Business under Control 1 et 2*) organisées aussi bien pour les managers que pour les non-managers (elles ont pour but d’améliorer et de renforcer les techniques et les procédures du Groupe en matière de contrôle interne et d’assurer la connaissance de celles-ci par les collaborateurs du Groupe) ;
- formations collectives en matière informatique afin notamment d’accompagner le déploiement de nouveaux systèmes informatiques de gestion intégrés ;
- formations sur la prévention des risques pour la santé et la sécurité au travail ; et
- formations individuelles dispensées en cas de besoin.

Par ailleurs, afin d’anticiper et d’accompagner la prise de fonction des futurs dirigeants de filiales, le Groupe a mis en place un ensemble de procédures (« *assessment* ») pour identifier et évaluer la maîtrise des compétences clés du poste. Chaque futur dirigeant de filiales bénéficie d’un programme de développement de ses compétences professionnelles sur la base des résultats de ces procédures.

17.1.3 Relations sociales

Des instances représentatives des salariés ont été mises en place dans chacune des filiales du Groupe conformément aux législations locales en vigueur. La façon dont ces organisations de représentation des salariés agissent varie largement d’un pays à un autre, en fonction des législations locales en vigueur.

En France métropolitaine, le Groupe a deux comités d’entreprise, l’un pour l’Unité Economique et Sociale (UES) qui regroupe les salariés de CFAO et des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies (comportant cinq représentants des salariés) et l’autre représentant les salariés de Continental Pharmaceutique (comportant quatre représentants des salariés). Neufs accords d’entreprise ont été signés dans les secteurs CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies et quatre accords d’entreprises ont été signés au sein de Continental Pharmaceutique, Eurapharma et EPDIS France. Ces accords ont concerné notamment la réduction du temps de travail, la participation et l’intéressement des salariés (voir ci-dessous).

17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D’ACHAT D’ACTIONS DETENUES PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

17.2.1 Intérêts des membres du Directoire et du Conseil de surveillance dans le capital de CFAO

A la date du présent document de base, la participation directe et indirecte des membres du Directoire et du Conseil de surveillance dans le capital de CFAO se présente comme suit :

	Nombre d’actions	Pourcentage du capital	Pourcentage des droits de vote
Membres du Directoire			
Richard Bielle	150	< 0,01 %	< 0,01 %
Olivier Marzloff	150	< 0,01 %	< 0,01 %
Jean-Yves Mazon	150	< 0,01 %	< 0,01 %
Membres du Conseil de surveillance			
Alain Viry	250	< 0,01 %	< 0,01 %
François-Henri Pinault (1)	250	< 0,01 %	< 0,01 %
Jean-François Palus	250	< 0,01 %	< 0,01 %
Michel Friocourt (2)	250	< 0,01 %	< 0,01 %
Grégoire Amigues (2)	250	< 0,01 %	< 0,01 %

Todd Hymel (2)	250	< 0,01 %	< 0,01 %
Philippe Decressac (2)	250	< 0,01 %	< 0,01 %

(1) Il est rappelé que la Société est aujourd'hui contrôlée directement par la société Discodis, une filiale à 100% de PPR. Au 31 décembre 2008, la société Groupe Artémis détient 40,8 % du capital et 55,3 % des droits de vote de PPR. Groupe Artémis est détenue à 100 % par la société Financière Pinault, elle-même contrôlée par la famille Pinault (voir la section 18.1.2 "Principaux actionnaires directs ou indirects" du présent document de base)

(2) A la date du présent document de base, il est prévu que Messieurs Michel Friocourt, Grégoire Amigues, Todd Hymel et Philippe Decressac démissionnent, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, et soient remplacés par quatre membres indépendants au regard des critères adoptés par la Société (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base »).

17.2.2 Options de souscription ou d'achat d'actions

A la date du présent document de base, il est prévu qu'un plan de stock options soit mis en place dans le cadre de l'autorisation qui sera soumise au vote de l'assemblée générale mixte qui sera convoquée pour le 16 novembre 2009. A la date du présent document de base, il est prévu que ce plan soit soumis aux conditions suivantes :

- admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris ;
- plan exceptionnel pour un cercle de bénéficiaires exclusivement composé de mandataires sociaux et de cadres supérieurs du Groupe ; le règlement du plan prévoirait que l'exercice de tout ou partie des options serait conditionné par la présence effective du bénéficiaire en qualité de salarié et/ou mandataire social du Groupe au moment de la levée des options considérées, sauf décision contraire du Directoire sur avis préalable et conforme du Conseil de surveillance ;
- le plan pourra atteindre 2,25 % du capital social de la Société (base diluée) ; il serait d'une durée de huit ans et consisterait exclusivement en attribution d'options exerçables sur une durée de quatre ans à compter de la date du quatrième anniversaire de l'attribution aux bénéficiaires ; chaque option donnerait droit à une action, cette parité étant réduite, le cas échéant, dans les conditions envisagées suivantes :
 - o un quart de la quotité d'options attribuées n'est soumis à aucune condition de performance ;
 - o les trois quarts de la quotité d'options attribuées seraient soumises à des conditions de performances, qui seraient, le cas échéant, déterminées et fixées ultérieurement.
- La mise en place et les modalités définitives de ce plan sont soumises à une décision du Conseil de surveillance de la Société, sur rapport du Comité des rémunérations.

Ce plan s'inscrit spécifiquement dans le cadre de l'ensemble des opérations de réorganisation (soit principalement la mise en place d'une nouvelle structure de gouvernance, des nouveaux statuts, la préparation de la documentation et les présentations nécessaires à cette admission) qui permettront à la Société de se développer dans les meilleures conditions une fois ses actions admises aux négociations sur le marché Euronext Paris. Il n'est, ni par le nombre de bénéficiaires ni par le nombre d'options attribuées, indicatif de la politique future de la Société en la matière (voir section 15.1.2 « Rémunération et avantages versés aux membres du Conseil de surveillance » du présent document de base).

17.2.3 Attribution gratuite d'actions

A la date du présent document de base, il n'est pas envisagé de faire usage, au cours de l'exercice 2009, de l'autorisation d'attribuer des actions de performance de la Société qui sera soumise au vote de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui sera convoquée pour le 16 novembre

2009 (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base).

17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET D'INTERESSEMENT

17.3.1 Accords de participation

En France métropolitaine, des accords de participation ont été conclus d'une part au sein de l'UES qui regroupe les salariés des sociétés CFAO, SFCE et Sevrageim et d'autre part pour les salariés de Continental Pharmaceutique.

L'accord de participation de l'UES qui regroupe les salariés de CFAO et des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies prévoit, pour tenir compte de la performance économique réelle de l'entreprise, que le montant retenu pour la réserve de participation (RSP) soit le plus avantageux entre le montant calculé selon la formule de droit commun prévue par le Code du travail et celui indexé sur le résultat opérationnel courant (ROC) de l'ensemble des sociétés consolidées en intégration globale selon l'abaque suivante :

RSP = 0,80 % du ROC pour la tranche 0 € à < ou égal à 75.000.000 €

RSP = 0,75 % du ROC pour la tranche > 75.000.000 € à < ou égal à 80.000.000 €

RSP = 0,70 % du ROC pour la tranche > 80.000.000 € à < ou égal à 85.000.000 €

RSP = 0,65 % du ROC pour la tranche > 85.000.000 € à < ou égal à 87.500.000 €

RSP = 0,60 % du ROC pour la tranche > 87.500.000 € à < ou égal à 90.000.000 €

RSP = 0,50 % du ROC pour la tranche > 90.000.000 €

La méthode de calcul de la réserve de participation, prévue dans l'accord pour les salariés de Continental Pharmaceutique, est celle prévue par le Code du travail.

17.3.2 Accords d'intéressement

En France métropolitaine, des accords d'intéressement, dont les mécanismes et modes de calcul sont en conformité avec la réglementation en vigueur, ont été mis en place au sein de l'UES qui regroupe les salariés de CFAO et des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies mais aussi au sein de deux filiales du métier santé, Eurapharma et EPDIS (France) :

- au sein de l'UES, un accord a été signé le 9 juin 2008 pour une période de 3 ans au titre des années 2008, 2009 et 2010 et prévoit un intéressement fondé sur un indicateur économique (taux de ROC du Groupe à l'exclusion du périmètre santé) et un indicateur qualitatif (qualité de service mesuré pour chaque unité de travail).
- au sein de la société Eurapharma, un accord a été ratifié le 24 juin 2008 par l'ensemble des salariés, pour une période de 3 ans au titre des années 2008, 2009 et 2010, et prévoit un intéressement dont la formule de calcul est définie comme suit :

$$I = 1 \% \text{ du résultat courant avant impôt de la société}$$

- au sein de la société EPDIS, un accord a été ratifié le 16 mai 2007 par l'ensemble des salariés à la suite d'un vote, pour une période de 3 ans au titre des années 2007, 2008 et 2009, et prévoit un intéressement dont la formule de calcul est définie comme suit :
 - o si le résultat net avant impôt et hors élément exceptionnel est inférieur au montant du résultat fixé par le budget, aucun intéressement ne sera versé ;

- si le résultat net avant impôt et hors élément exceptionnel est égal au résultat budgété, l'intéressement sera égal à 5,77 % de la masse salariale brute annuelle des bénéficiaires ; et
- si le résultat net avant impôt et hors élément exceptionnel est supérieur au résultat budgété, l'intéressement sera majoré. Chaque point d'écart entre le résultat atteint et le résultat budgété entraînera une augmentation de 6,66 % de la masse à distribuer, chaque fraction de point étant traitée de la même façon.

Le tableau ci-dessous présente les montants versés par CFAO aux salariés du Groupe en France métropolitaine au cours des exercices 2006, 2007 et 2008 au titre de la participation et de l'intéressement (en euros) :

	Montant versé au titre de l'exercice		
	2008	2007	2006
Participation	2.656.907	2.649.719	2.086.936
Intéressement	1.266.065	902.699	744.667

17.3.3 Plans d'épargne d'entreprise et plans assimilés

17.3.3.1 Plan d'Epargne d'Entreprise

En France métropolitaine, CFAO a mis en place :

- un plan d'épargne d'entreprise au sein des sociétés de l'UES. L'accord d'entreprise relatif à cet intéressement prévoit que les sommes versées, à l'exclusion de celles issues de la participation, seront abondées par CFAO à hauteur de 100 % du montant épargné jusqu'à 500 euros et 50 % au-delà, avec un maximum de 200 euros ; et
- un plan d'épargne entreprise au sein des sociétés françaises du métier santé, à savoir Eurapharma, Continental Pharmaceutique et EPDIS France.

Un plan d'épargne d'entreprise est un système d'épargne collectif offrant aux salariés des entreprises adhérentes la faculté de se constituer, avec l'aide de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières. Il peut permettre de recevoir notamment les sommes issues d'un accord d'intéressement ou de participation, ainsi que des versements volontaires. Les sommes investies dans un plan d'épargne d'entreprise sont indisponibles pendant cinq ans, sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation.

17.3.3.2 Plan d'Epargne Retraite Collectif Inter-entreprise

CFAO a mis en place pour l'ensemble des sociétés de France métropolitaine un Plan d'Epargne Retraite Collective Inter-entreprise.

Un Plan d'Epargne Retraite Collective est un système d'épargne collectif du même type qu'un plan d'épargne d'entreprise, qui offre aux salariés des entreprises adhérentes la faculté de se constituer, avec l'aide de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières qui ne sera, sauf cas de déblocage anticipé, disponible qu'à la retraite du salarié.

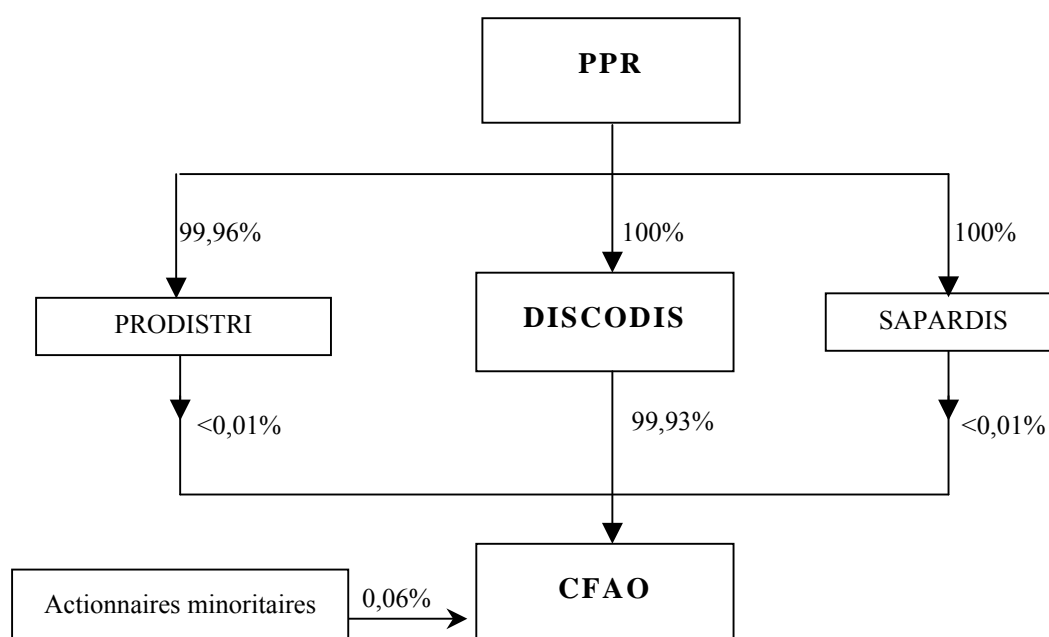
Le bénéficiaire peut choisir entre deux modes de gestion :

- une gestion pilotée s'il souhaite bénéficier d'une gestion de son épargne par un organisme financier ;
- une gestion libre s'il préfère procéder lui-même au choix d'investissement de son épargne.

Les sommes versées dans le Plan d'Epargne Retraite Collective Inter-entreprise sont abondées par CFAO. L'abondement annuel maximal varie entre 1.500 euros et 4.500 euros en fonction du résultat économique de CFAO. Il représente 100 % des sommes versées issues de la participation, de l'intéressement ou des versements volontaires, dans la limite de 1.000 euros, au-delà, il représente 50 % du montant des versements volontaires, dans la limite de la valeur annuelle maximale.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ORGANISATION DU GROUPE



18.1.1 Organigramme simplifié

L'organigramme ci-dessous présente la structure simplifiée de la composition du capital de CFAO à la date du présent document de base.

18.1.2 Principaux actionnaires directs et indirects

Discodis est une société par actions simplifiée holding, filiale à 100 % de PPR. Sapardis et Prodistri sont des sociétés anonymes, filiales de PPR détenues respectivement à 100 % et à 99,96 % par PPR.

PPR est une société anonyme cotée sur le marché Euronext Paris et appartenant à l'indice CAC 40. Elle assure le pilotage du groupe PPR. Fondé en 1963 par François Pinault, le groupe PPR est l'un des leaders mondiaux du secteur de la distribution et du luxe grâce à des marques telles que Redcats, Fnac, Conforama, CFAO, Gucci, Bottega Veneta, Boucheron et YSL Couture. En 2008, le groupe PPR a réalisé plus de vingt milliards d'euros de chiffre d'affaires. Le document de référence de PPR peut être consulté pour information sur le site de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>) et sur le site de PPR (<http://www.ppr.com>), mais ne fait pas partie du présent document de base.

A la date du présent document de base, il n'existe pas d'autres actionnaires que ceux mentionnés ci-dessus détenant, directement ou indirectement, une participation représentant plus de 5 % du capital ou des droits de vote de CFAO.

18.1.3 Répartition du capital social et des droits de vote

Le tableau ci-dessous présente l'actionnariat de CFAO à la date du présent document de base.

Actionnaires	Nombre d'actions*	Nombre de vote	Pourcentage du capital social et des droits de vote
Discodis	61.477.286	61.477.286	99,92%
Prodistri	2.442	2.442	<0,01%
Sapardis	2.442	2.442	<0,01%
Membres du Directoire et du Conseil de surveillance	2.200	2.200	<0,01%
Total Groupe PPR	61.484.370	61.484.370	99,94%
Actionnaires minoritaires	39.990	39.990	0,06%
Total	61.524.360	61.524.360	100%

18.2 DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES

Les droits de vote dont disposent, à la date du présent document de base, les actionnaires de la Société figurent à la section 18.1.3 « Répartition du capital social et des droits de vote » ci-dessus. Dans la mesure où chaque action de la Société donne droit à une voix en assemblée générale, les principaux actionnaires de la Société ne disposent pas de droits de vote différents.

18.3 STRUCTURE DE CONTROLE

CFAO est aujourd'hui contrôlée directement par la société Discodis, une filiale à 100 % de PPR (voir la section 18.1 « Organisation du Groupe » ci-dessus). Au 31 décembre 2008, La société Groupe Artémis détient 40,8 % du capital et 55,3 % des droits de vote de PPR. Groupe Artémis est détenue à 100 % par la société Financière Pinault, elle-même contrôlée par la famille Pinault.

Il est rappelé que dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a engagé une réflexion d'ensemble relative aux pratiques de gouvernement d'entreprise, notamment dans la perspective de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris. La Société entend se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées du MEDEF et de l'AFEP, en particulier dans le cadre de l'élaboration du rapport du Président du conseil de surveillance prévu par les dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, sous certaines réserves tenant au cumul du contrat de travail et du mandat social du Président du Directoire et au fait que le plan exceptionnel de stock options envisagé au bénéfice d'une vingtaine de cadres et dirigeants du Groupe comporte une condition de performance portant sur les trois quarts (et non sur la totalité) des options à attribuer (voir la section 16.4 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise » du présent document de base).

La structure de direction ainsi que les mesures de gouvernement d'entreprise que la Société mettra en place à compter de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris sont décrites à la section 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » du présent document de base.

18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Néant.

19. OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

19.1 OPERATIONS AVEC LE GROUPE PPR

Le Groupe poursuit et/ou a conclu de nombreuses opérations avec PPR (pour plus d'informations, le lecteur est renvoyé à la note 32 « Transactions avec les parties liées » de l'annexe aux états financiers du présent document de base), et notamment :

- *Convention de gestion centralisée de trésorerie* : la société PPR Finance (société appartenant au groupe PPR) et CFAO ont conclu le 19 décembre 2006 une convention de gestion centralisée de trésorerie pour une durée indéterminée. Cette convention avait pour objet de mettre en œuvre une politique de gestion de trésorerie commune aux différentes sociétés du groupe PPR, CFAO ayant elle-même mis en place une centralisation de la trésorerie au sein de certaines de ses filiales qui sera maintenue après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris (voir ci-dessous). Dans le cadre de la convention conclue avec PPR Finance, cette dernière avait mis à la disposition du Groupe, sous forme d'avances en compte courant, les montants nécessaires au financement des besoins de trésorerie générés par son exploitation et son programme d'investissements. A l'inverse, le Groupe s'engageait à placer auprès de PPR Finance ses excédents de trésorerie non utilisés pour le financement de son exploitation et de son programme d'investissements. Le montant des avances consenties au titre de cette convention par PPR Finance au Groupe et non encore remboursées au 31 décembre 2008 et au 30 septembre 2009 s'élevait respectivement à 154,6 millions d'euros et 179,1 millions d'euros.

En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, cette convention sera résiliée. A la date du présent document de base, le Groupe prévoit de mettre en place une ligne de crédit syndiquée pour remplacer le financement historiquement fourni par PPR. Cette ligne confirmée aura une maturité comprise entre trois et cinq ans et sera syndiquée auprès des principales banques de CFAO afin de couvrir le montant du financement à court terme accordé par PPR et d'assurer une marge de liquidité raisonnable permettant de sécuriser la gestion future des besoins de financement.

- *Contrat de conseils et d'assistance* : les sociétés PPR et CFAO ont conclu le 28 septembre 1995 un contrat de conseils et d'assistance. En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, ce contrat sera résilié. Ce contrat avait pour objet la mise à disposition par PPR au bénéfice du Groupe de certaines prestations de service en matière financière, juridique, fiscale, de ressources humaines, de développement (dont un appui dans la réalisation d'opérations complexes) et de fourniture d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction de coûts, soit notamment la mise à disposition des relations d'affaires du groupe PPR auprès de la Société pour faciliter des développements commerciaux et, le cas échéant, accompagner des possibilités de croissance externe. Le Groupe estime que la fin de l'apport de ces opportunités n'aura pas d'effet significatif sur son développement. Le lecteur est également invité à se reporter à la note 32 « Transactions avec les parties liées » de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe pour une description de cette convention.
- *Contrat de sous-location de local commercial* : CFAO, en qualité de sous-locataire, et Discodis, en qualité de locataire principal, ont conclu le 13 novembre 2006 un contrat de sous-location de local commercial pour les locaux du siège social de CFAO. Ce contrat de sous-location expirera le 31 décembre 2014. Discodis a elle-même conclu un contrat de crédit-bail auprès de Natixis Bail et Fructibail relativement auxdits locaux. En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, cette convention ne sera pas résiliée.

- *Convention d'intégration fiscale* : La Société et PPR ont conclu le 5 décembre 2002 une convention d'intégration fiscale réglant la contribution de la Société aux diverses impositions d'ensemble dont PPR est l'unique redevable en tant que société tête de groupe. En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, cette convention sera résiliée et un groupe d'intégration fiscale sera créé en France entre la Société et ses filiales françaises dont elle détient au moins 95 % du capital. La création de ce groupe donnera lieu à la conclusion de conventions d'intégration fiscale entre la Société et chacune des sociétés membres de ce groupe d'intégration et rentrera en vigueur pour l'exercice 2010.
- *Contrat cadre relatif aux opérations de change et de produits dérivés* : les sociétés PPR Finance et CFAO ont conclu le 18 décembre 2007 un contrat cadre relatif aux opérations de change et de produits dérivés, dont l'objet est notamment de définir les conditions cadres des contrats de couverture contre le risque de change mis en place par le Groupe auprès de PPR. Dans le cadre de son projet d'admission de ses actions sur le marché Euronext Paris, le Groupe prévoit de remplacer ce contrat cadre par ses propres couvertures contre le risque de change souscrites directement auprès de banques et non plus par l'intermédiaire de PPR (voir la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de base). Le Groupe prévoit de commencer à mettre en place les relations nécessaires avec les banques concernées avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Toutefois, le Groupe continuerait de bénéficier des contrats de couverture déjà souscrits auprès de PPR et bénéficierait des services de la salle des marchés de PPR durant une période transitoire de 6 à 12 mois après l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris (voir la section 19.3 « Conséquences de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base) ;
- *Convention avec Buyco* : les sociétés Buyco et CFAO ont conclu le 1^{er} janvier 2002 une convention d'achats et d'approvisionnements. Buyco est une filiale détenue à 100 % par PPR qui agit comme mandataire pour les autres filiales à 100 % de PPR en vue de combiner les volumes d'achat de certaines catégories de produits et services. En ce qui concerne le Groupe, il s'agit principalement de fret. Les montants facturés par Buyco au titre de cette convention ne sont pas significatifs à l'échelle du Groupe. Dans l'éventualité de la réalisation de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, cette convention sera résiliée. Le Groupe considère qu'il sera en mesure d'obtenir des conditions sensiblement équivalentes pour les achats en question sans passer par l'intermédiaire de Buyco.
- *Convention avec la société PPR relative à la prime exceptionnelle en faveur de certains cadres et dirigeants de la Société* : Dans le cadre de l'attribution de la prime exceptionnelle visée la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base, il est prévu que la Société conclue avec la société PPR une convention au terme de laquelle la Société refacturerait à cette dernière la moitié du coût global pour le Groupe CFAO de ces primes (le montant global maximum de ces primes étant de 7,6 millions d'euros, la charge maximale pour la Société serait de 3,8 millions d'euros), à charge pour la Société d'en répartir les montants auprès de ses filiales concernées. Cette convention fera, le cas échéant, l'objet d'une autorisation préalable par le Conseil de surveillance.

19.2 OPERATIONS INTRA-GROUPE

- *Convention d'assistance technique avec des centrales d'achat et des sociétés des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies* : la Société a conclu avec certaines centrales d'achat et la plupart des filiales de ses divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies, une convention d'assistance technique pour une durée d'un an en général et reconductible par période d'une année. Cette convention a pour objet de mettre à la disposition de la filiale contractante les compétences de CFAO notamment dans les domaines suivants : assistance juridique, assistance en matière de relations humaines,

assistance en matière fiscale, assistance informatique et assistance commerciale et développement. La rémunération de CFAO est fixée annuellement en fonction du niveau des prestations effectuées. Dans le cas où la filiale contractante ne ferait plus partie du Groupe et/ou dans le cas où la Société n'aurait plus le contrôle économique ou juridique de ladite société, la Société aurait la faculté de résilier à tout moment la convention sans qu'un préavis soit nécessaire.

Dans certaines filiales du Groupe au sein des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies, une convention d'assistance technique n'a pas été mise en place en raison des réglementations locales notamment en matière de contrôle des changes.

Au sein de la division Eurapharma, Eurapharma, en sa qualité de sous-holding a mis en place le même type de convention d'assistance technique avec certaines de ses filiales.

- *Convention de placement et de financement de trésorerie* : la Société a conclu avec ses centrales d'achat (SFCE, Capstone Corporation, Capstone International et Continental Pharmaceutique) des conventions de placement et de financement de trésorerie pour une durée indéterminée et avec certaines de ses filiales dans les Collectivités Territoriales Française d'Outre-Mer des conventions de compte courant. Certaines des centrales d'achat avec lesquelles la Société a conclu des conventions de placement et de financement de trésorerie ont elles-mêmes conclu de telles conventions avec les sous-filiales de la Société. Ces conventions ont pour objet la centralisation de la gestion de la trésorerie du Groupe de façon à éviter des immobilisations financières coûteuses et à favoriser une gestion optimale aussi bien du recours au crédit que des excédents de trésorerie au sein du Groupe. Dans le cadre de ces conventions, ces sociétés déposent auprès de la Société tout excédent de trésorerie dont elle n'ont pas l'usage pour financer leur exploitation et leur programme d'investissements et, en retour, la Société met à la disposition de ces entités les financements nécessaires liés aux besoins générés pour leur exploitation et leur programme d'investissements. Les remboursements peuvent être effectués à première demande et/ou à échéance convenue d'un commun accord.

Le montant total des avances au titre des ces conventions non encore remboursées au 7 octobre 2009 s'élevait à 38,9 millions d'euros.

Dans les autres filiales du Groupe, la mise en place d'un système centralisé de trésorerie n'est en général pas possible en raison des réglementations locales notamment en matière de contrôle des changes. Le financement de ces filiales est alors assuré localement par le recours à des emprunts auprès des institutions financières.

- *Convention de mise à disposition du réseau commercial de la Société au profit de SFCE* : Cette convention a été conclue le 17 mars 1997 par la Société et SFCE. En rémunération de la mise à disposition des capacités du réseau commercial de la Société, la convention prévoit le versement par la société SFCE à la Société d'une redevance calculée en fonction du volume d'affaires réalisé par SCFE avec l'appui du réseau commercial de la Société (voir également la section 19.4 « Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées » du présent document de base).
- *Contrat de travail des membres du Directoire* : Les membres du Directoire bénéficient de contrats de travail conclus avec la Société, s'agissant de Messieurs Richard Bielle (Président du Directoire) et Olivier Marzloff, et avec une société du groupe PPR s'agissant de Monsieur Jean-Yves Mazon. A la date du présent document de base, il est prévu que ces contrats de travail soient maintenus après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. S'agissant spécialement de Monsieur Richard Bielle, il est également rappelé que sa rémunération sera examinée à l'occasion d'un prochain Conseil de surveillance (sur proposition du Comité des rémunérations) avant l'admission des actions de la Société aux

négociations sur le marché Euronext Paris et sera présentée dans le prospectus relatif à cette opération. Toute modification de la rémunération prévue par son contrat de travail avec la Société fera, le cas échéant, l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance dans les conditions prévues par la procédure d'autorisation des conventions visées aux articles L.225-86 et suivants du Code de commerce (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base).

19.3 CONSEQUENCES DE L'ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SUR LE MARCHE EURONEXT PARIS

Depuis le 1er janvier 2006, les opérations importantes conclues ou qui se sont poursuivies entre CFAO et des personnes apparentées, dont le groupe PPR, sont décrites à la section 19.1 « Opérations avec le groupe PPR » et 19.2 « Opérations intra-groupe » du présent document de base.

En cas d'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, certains changements surviendront dans les relations du Groupe avec le groupe PPR (voir également la section 9.11 « Conséquences financières de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base) et le Groupe supportera des coûts liés aux obligations d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris. Le Groupe estime qu'une telle admission serait susceptible d'emporter plusieurs effets sur sa structure des coûts, notamment :

- Le Groupe supportera certains coûts spécifiquement liés à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, notamment des frais d'audit, des frais d'avocats et les frais de communication financière spécifiquement encourus au titre de l'opération (conseil, publicité, frais d'agence...). Le montant global estimé de ces coûts sera, le cas échéant, indiqué dans la note d'opération qui sera soumise pour visa à l'Autorité des marchés financiers. En outre, le Groupe supporterait le coût d'une prime exceptionnelle liée à l'opération et versée à une vingtaine de cadres et dirigeants du Groupe pour un montant maximum à la charge du Groupe de 3,8 millions d'euros (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base).

L'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris emportera également des coûts supplémentaires récurrents liés à la mise en place des structures habituellement nécessaires à une société cotée, tels que : (i) le renforcement des équipes internes de relations investisseurs, communication, trésorerie et opérations de change ; (ii) une augmentation des coûts liés à la nouvelle structure de gouvernance de la Société (jetons de présence, coût des assemblées générales, etc.) ; (iii) une augmentation des frais juridiques et d'audit et d'autres frais liés aux obligations réglementaires d'une société cotée, notamment en matière de communication financière ; et (iv) le Groupe supportera le coût de tout nouveau programme de stock options ou autres plan d'intéressement du même type à long-terme alors que ces coûts sont aujourd'hui supportés par PPR (voir les sections 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » et 9.1 « Présentation générale » du présent document de base).

L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris emporterait les conséquences principales suivantes pour le Groupe dans ses relations avec le groupe PPR (voir également la section 9.11 « Conséquences financières de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base), notamment :

- Il serait mis fin au contrat de conseils et d'assistance conclu avec PPR et le Groupe ne serait plus tenu de payer le montant de la redevance PPR y afférente. Cette redevance correspondait à 0,24 % du chiffre d'affaires annuel du Groupe (soit 6,9 millions d'euros en 2008). A l'avenir, le Groupe aura recours dans le cadre d'opérations complexes à des consultants externes et estime que les frais y afférant ne devraient pas avoir une incidence significative sur son taux de rentabilité opérationnelle courante ; en outre, il est précisé que l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris ne donnera pas lieu à la

distribution d'un dividende exceptionnel ou à une surfacturation des prestations au titre du contrat susvisé ;

- Il serait mis fin à la convention de gestion centralisée de trésorerie conclue avec PPR, qui ne serait donc plus la première source de financement du Groupe. Le Groupe remplacerait le compte courant PPR par un crédit syndiqué (voir les sections 10.2.2.2 « Financement du Groupe après admission aux négociations sur le marché Euronext Paris » et 19.1.1 « Opérations avec le groupe PPR » du présent document de base). Il est prévu que ce crédit syndiqué soit mis en place avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. L'impact éventuel du financement par crédit syndiqué concernera essentiellement les charges financières (coûts de mise en place de la ligne, commission de confirmation du crédit sur la période de 3 ans, impact éventuel d'un taux d'intérêt différent de celui du compte courant PPR, commission d'agent de la banque qui va gérer le crédit syndiqué, coût des éventuelles couvertures du risque de taux d'intérêt). Le Groupe est actuellement en cours de négociation de ce crédit syndiqué et n'est pas en mesure à ce stade de prévoir précisément son coût. Le Groupe s'attend néanmoins à ce que le coût de ce nouveau financement soit sensiblement supérieur à celui du financement par compte courant auprès de PPR, qui est basé sur le coût de financement de PPR. Les charges financières du Groupe après l'admission de ses titres sur Euronext Paris seraient donc supérieures à celles enregistrées en 2006-2008 et au premier semestre 2009. Néanmoins, le Groupe ne s'attend pas à ce que le montant de cette augmentation de charges financières ait un impact significatif sur son résultat net. Les conditions définitives de ce contrat et son impact sur les coûts de financement du Groupe seront, le cas échéant, décrits dans la note d'opération ;
- Le Groupe mettrait également en place ses propres couvertures contre le risque de change directement auprès de banques et non plus par l'intermédiaire de PPR (voir la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de base). Le Groupe prévoit de commencer à mettre en place les relations nécessaires avec les banques concernées avant l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Toutefois, le Groupe continuerait de bénéficier des contrats de couverture déjà souscrits auprès de PPR et bénéficierait des services de la salle des marchés de PPR durant une période transitoire de 6 à 12 mois après l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris. Les coûts à la charge du Groupe pendant la période de transition durant laquelle le Groupe continuera à bénéficier des contrats de couverture mis en place par PPR et de la salle de marché du groupe PPR continueront d'être facturés à un prix de marché et selon des modalités identiques à celles qui préexistaient avant l'opération. Après cette période transitoire, il est prévu que le Groupe confie à un établissement financier la gestion de ses couvertures de change. En termes de taux de change, la salle des marchés PPR traitant les opérations CFAO aux conditions du marché, il n'est pas prévu que les conditions de couvertures soient sensiblement différentes lorsque CFAO les fera traiter directement par une banque. En termes de prestations de gestion des opérations (front office et back office), la salle des marchés de PPR sera remplacée par une banque, ce qui générera une charge supplémentaire mais qui ne devrait pas avoir un impact remettant en cause le taux de rentabilité opérationnelle de CFAO.
- Le Groupe continuerait de bénéficier des polices d'assurance dommages et pertes d'exploitation et responsabilité civile de PPR auxquelles il a adhéré pendant une période transitoire de six à douze mois. Par conséquent, le Groupe devrait souscrire de nouvelles polices d'assurances à l'expiration de cette période transitoire. En ce qui concerne l'assurance de PPR relative à la responsabilité civile des mandataires sociaux à laquelle le Groupe a adhéré, le Groupe ne bénéficierait pas de la période transitoire susvisée et devrait souscrire une nouvelle police préalablement à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris) (voir la section 6.6 « Assurances » du présent document de base). Le Groupe estime que des augmentations potentielles du coût d'assurance ne devraient pas avoir une incidence significative sur son taux de rentabilité opérationnelle courante;

- Il serait mis fin à la convention d'intégration fiscale avec PPR. Le Groupe mettrait en place une nouvelle intégration fiscale avec ses filiales françaises qui entrerait en vigueur à compter du 1er janvier 2010 (voir les sections 7.2.1 « Présentation générale » et 19.1 « Opérations avec le groupe PPR » du présent document de base). Le Groupe estime que la mise en place d'une telle convention pourrait, le cas échéant, lui permettre d'optimiser sa charge fiscale en France dans le futur en autorisant l'utilisation à son profit d'éventuels déficits au lieu de les transmettre à l'intégration fiscale de PPR (voir la section 9.1.3.9 « Impôt sur les bénéfices du Groupe » du présent document de base).
- Le Groupe prendrait son indépendance sur les questions objet de la convention avec Buyco, qui agit comme mandataire pour les filiales à 100 % de PPR en vue de combiner les volumes d'achat de certains produits et services. En ce qui concerne le Groupe, il s'agit principalement de fret. Le Groupe estime que des augmentations éventuelles du coût du fret ne devraient pas avoir une incidence significative sur son taux de rentabilité opérationnelle courante.;
- Il est rappelé que certains accords conclus avec les fournisseurs du Groupe contiennent des clauses relatives aux changements de contrôle et il ne peut être exclu que certains partenaires invoquent ces clauses du fait de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Toutefois, le Groupe considère que le risque principal a trait au non-renouvellement éventuel de ses contrats qui sont généralement conclus à courte durée (voir les sections 4.2 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base, et en particulier le facteur de risques intitulé «Le Groupe réalise une partie significative de son chiffre d'affaires, notamment dans la division CFAO Automotive, avec un nombre relativement limité de fournisseurs et dépend donc du succès de leurs produits et marques, ainsi que de la pérennité de ses relations avec ces fournisseurs. », 6.5.1.3.4 « Accords avec les constructeurs automobiles » et 9.11 « Conséquences financières de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris » du présent document de base).

Le lecteur est également invité à se reporter à la section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » du présent document de base pour une analyse des risques liés aux éléments rappelés ci-dessus.

19.4 RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

19.4.1 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2006

« CFAO

Société Anonyme

*18, rue Troyon
92316 Sèvres*

*Rapport spécial
du Commissaire aux Comptes
sur les conventions réglementées*

Exercice clos le 31 décembre 2006

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les

modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Mise à disposition du réseau commercial de la CFAO au profit de la SFCE

En rémunération de la mise à disposition des capacités du réseau commercial de la CFAO, la convention signée le 15 mars 1997 et préalablement autorisée par le Conseil d'Administration du 3 mars 1997 prévoyait le versement par la société SFCE à la société CFAO d'une redevance d'un montant égal à 2,5 % du volume d'affaires hors taxes et frais d'approche (transport, assurance et droits éventuels) réalisé par la SFCE avec l'appui du réseau commercial de CFAO.

Le produit correspondant perçu par CFAO au titre de l'exercice 2006 s'est élevé à 9 947 772,76 €.

Les sociétés CFAO et SFCE ont un administrateur commun : Monsieur Stephen DECAM

Achats des titres CFAO NIGERIA

La convention réglementée autorisée par le Conseil d'Administration du 11 février 2000 s'est poursuivie au cours de l'exercice 2006.

Au cours de l'exercice 2006, des actions de CFAO NIGERIA ont été acquises portant ainsi la participation de CFAO à 100 %.

Les sociétés CFAO et CFAO NIGERIA ont un administrateur commun : Monsieur Stephen DECAM.

Neuilly-sur-Seine, le 3 mai 2007

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Alain Penanguer »

19.4.2 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2007

« CFAO

Société Anonyme

*18, rue Troyon
92316 Sèvres*

*Rapport spécial
du Commissaire aux Comptes
sur les conventions réglementées*

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Mise à disposition du réseau commercial de la CFAO au profit de la SFCE

En rémunération de la mise à disposition des capacités du réseau commercial de la CFAO, la convention signée le 15 mars 1997 et préalablement autorisée par le Conseil d'Administration du 3 mars 1997 prévoyait le versement par la société SFCE d'une redevance d'un montant égal à 2,5 % du volume d'affaires hors taxes et frais d'approche (transport, assurance et droits éventuels) réalisé par la SFCE avec l'appui du réseau commercial de CFAO.

Le produit correspondant perçu par la CFAO au titre de l'exercice 2007 s'est élevé à 12 031 154,33€ HT.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine, le 6 mai 2008

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Alain Penanguer »

19.4.3 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2008

« CFAO

Société Anonyme

*18, rue Troyon
92316 Sèvres*

*Rapport spécial du Commissaire aux Comptes
sur les conventions et engagements réglementés*

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention et de l'engagement suivant, approuvé au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Mise à disposition du réseau commercial de la CFAO au profit de la SFCE

En rémunération de la mise à disposition des capacités du réseau commercial de la CFAO, la convention signée le 15 mars 1997 et préalablement autorisée par le Conseil d'Administration du 3 mars 1997 prévoyait le versement par la société SFCE à la société CFAO d'une redevance d'un

montant égal à 2,5 % du volume d'affaires hors taxes et frais d'approche (transport, assurance et droits éventuels) réalisé par la SCFE avec l'appui du réseau commercial de CFAO.

Le produit correspondant perçu par la CFAO au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 10 983 715,86 € HT.

Nous avons mis en oeuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2009

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Alain PENANGUER »

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE CFAO

20.1 COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE

20.1.1 Comptes consolidés annuels

NOTE

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 exercices clos les 31 décembre 2008, 2007 et 2006 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 31 décembre 2008.

COMPTES CONSOLIDÉS

au 31 décembre 2008

Les informations comparatives 2006, 2007 présentées dans ce document sont en conformité avec le référentiel IFRS en vigueur à la date de clôture des états financiers 2008.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE 2008, 2007 ET 2006

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2008	2007	2006
ACTIVITES POURSUIVIES				
Produits des activités ordinaires	5.1	2 864,0	2 534,7	2 219,4
Coût des ventes	5.2	(2 198,0)	(1 943,9)	(1 712,8)
Marge brute		666,0	590,8	506,6
Charges de personnel	6	(200,2)	(179,1)	(165,6)
Autres produits et charges opérationnels courants		(189,1)	(179,4)	(158,6)
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	7	276,8	232,3	182,4
Redevance PPR		(6,9)	(6,1)	(5,4)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR		269,9	226,2	177,0
Autres produits et charges opérationnels non courants	8	8,7	8,8	10,1
Résultat opérationnel		278,6	235,0	187,2
Coût de l'endettement financier net	9	(17,0)	(16,4)	(15,5)
Autres produits et charges financières	9	(4,2)	(3,6)	(3,4)
Résultat avant impôt		257,4	215,0	168,2
Impôt sur le résultat	10	(89,8)	(75,9)	(57,2)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		3,6	3,3	2,9
Résultat net des activités poursuivies		171,1	142,5	113,8
dont part du Groupe		128,6	106,5	83,4
dont part des minoritaires		42,5	36,0	30,5
ACTIVITES ABANDONNEES				
Résultat net des activités abandonnées		0,0	0,0	0,0
dont part du Groupe		0,0	0,0	0,0
dont part des minoritaires		0,0	0,0	0,0
Résultat net de l'ensemble consolidé		171,1	142,5	113,8
Résultat net part du Groupe		128,6	106,5	83,4
Résultat net part des minoritaires		42,5	36,0	30,5
Résultat net part du Groupe		128,6	106,5	83,4
Résultat par action (en euros)	11	12,54	10,39	8,13
Résultat dilué par action (en euros)	11	12,54	10,39	8,13
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies		128,6	106,5	83,4
Résultat par action (en euros)	11	12,54	10,39	8,13
Résultat dilué par action (en euros)	11	12,54	10,39	8,13

BILAN CONSOLIDÉ AUX 31 DÉCEMBRE 2008, 2007 ET 2006

ACTIF

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2008	2007	2006
Goodwill	12	110,2	113,8	108,5
Autres immobilisations incorporelles	13	22,4	18,7	12,6
Immobilisations corporelles	14	251,0	223,5	188,9
Participations dans les sociétés mises en équivalence	16	15,2	15,5	13,0
Actifs financiers non courants	17	39,3	36,5	31,3
Actifs d'impôts différés	10.2	25,5	21,7	19,8
Autres actifs non courants		0,3	0,1	0,0
Actif non courant		463,9	429,8	374,1
Stocks	18	775,3	602,2	490,8
Créances clients	19	371,8	323,5	297,1
Créances d'impôts exigibles	10.2	12,9	8,4	12,9
Autres actifs financiers courants	21	20,7	9,5	4,3
Autres actifs courants	20	140,5	95,4	118,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	114,5	148,0	122,7
Actif courant		1 435,7	1 187,0	1 046,2
Actifs destinés à être cédés		0,0	0,0	0,0
Total actif		1 899,7	1 616,8	1 420,2

PASSIF

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2008	2007	2006
Capital social	22	10,3	10,3	10,3
Réserves de conversion		(14,7)	(7,2)	(7,2)
Autres réserves		435,6	490,4	439,2
Capitaux propres - Part revenant au Groupe	22	431,2	493,4	442,2
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires		139,0	123,7	107,7
Capitaux propres	22	570,2	617,0	549,8
Emprunts et dettes financières à long terme	26	18,4	21,2	11,2
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	23	25,0	20,3	24,5
Provisions	24	9,1	10,5	10,5
Passifs d'impôts différés	10.2	0,5	0,1	0,1
Passif non courant		53,0	52,1	46,3
Emprunts et dettes financières à court terme	26	394,1	212,0	207,4
Autres passifs financiers courants	27	12,4	12,3	11,4
Dettes fournisseurs	20	534,5	414,9	367,4
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	23	2,2	3,7	2,4
Provisions	24	18,2	10,3	4,0
Dettes d'impôts exigibles	10.2	42,3	43,0	31,2
Autres passifs courants	20	272,8	251,4	200,3
Passif courant		1 276,5	947,6	824,1
Dettes associées à des actifs destinés à être cédés		0,0	0,0	0,0
Total passif		1 899,7	1 616,8	1 420,2

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS AUX 31 DÉCEMBRE 2008, 2007 ET 2006

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2008	2007	2006
Résultat net des activités poursuivies		171,1	142,5	113,8
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant		37,1	30,6	26,5
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(7,7)	(16,7)	(18,9)
Capacité d'autofinancement	30.1	200,5	156,4	121,4
Charges et produits d'intérêts financiers		20,0	19,2	18,8
Dividendes reçus		(1,1)	(0,5)	(0,8)
Charge nette d'impôt exigible	10.1	83,4	79,2	59,0
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		302,7	254,2	198,4
Variation du besoin en fonds de roulement		(143,6)	(24,0)	24,8
Impôts sur le résultat payés		(88,2)	(62,7)	(49,7)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		70,8	167,5	173,5
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	30.2	(80,2)	(71,3)	(69,9)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		24,3	19,4	21,8
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	30.3	(1,8)	(3,2)	(16,1)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	30.3	2,7	4,0	5,9
Acquisitions d'autres actifs financiers		(17,6)	(17,7)	(12,2)
Cessions d'autres actifs financiers		11,4	13,5	9,6
Intérêts et dividendes reçus		3,4	0,1	1,4
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		(57,7)	(55,2)	(59,4)
Augmentation / Diminution de capital		3,9	1,5	0,6
Dividendes versés à la société mère		(180,6)	(50,8)	(72,2)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		(31,9)	(21,4)	(21,8)
Emission d'emprunts	26-30.4	11,3	11,7	7,2
Remboursement d'emprunts	26-30.4	(18,2)	(8,1)	(11,4)
Intérêts versés et assimilés		(21,4)	(19,7)	(19,3)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(237,0)	(86,9)	(116,9)
Flux nets liés aux activités abandonnées		0,0	0,0	0,0
Incidence des variations des cours de change		(0,3)	1,1	2,1
Autres mouvements		(0,1)	1,4	0,3
Variation nette de la trésorerie		(224,3)	27,9	(0,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	30	(49,7)	(77,7)	(77,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	30	(274,1)	(49,7)	(77,7)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(Avant affectation du résultat) (en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital social	Réserves de conversion	Autres réserves et résultats nets - part	Capitaux propres		
					Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
Au 1^{er} janvier 2006	10 254 060	10,3	3,3	425,1	438,7	100,1	538,8
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres			(7,9)	0,1	(7,7)	(0,8)	(8,5)
Résultat de l'exercice 2006				83,4	83,4	30,5	113,8
Total des produits et charges comptabilisés			(7,9)	83,5	75,6	29,7	105,3
Augmentation / Diminution de capital				0,3	0,3	0,2	0,5
Dividendes distribués				(72,2)	(72,2)	(21,6)	(93,8)
Variations de périmètre			(2,6)	2,5	(0,1)	(0,8)	(0,9)
Au 31 décembre 2006	10 254 060	10,3	(7,2)	439,2	442,2	107,7	549,8
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres			(3,5)	(0,5)	(4,0)	0,0	(4,0)
Résultat de l'exercice 2007				106,5	106,5	36,0	142,5
Total des produits et charges comptabilisés			(3,5)	106,0	102,5	36,0	138,5
Augmentation / Diminution de capital				(0,1)	(0,1)	1,6	1,5
Dividendes distribués				(50,8)	(50,8)	(21,8)	(72,7)
Variations de périmètre			3,5	(3,9)	(0,4)	0,3	(0,1)
Au 31 décembre 2007	10 254 060	10,3	(7,2)	490,4	493,4	123,7	617,0
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres			(7,4)	(2,7)	(10,1)	(0,8)	(10,9)
Résultat de l'exercice 2008				128,6	128,6	42,5	171,1
Total des produits et charges comptabilisés			(7,4)	125,9	118,5	41,7	160,2
Augmentation / Diminution de capital				0,0	0,0	4,1	4,1
Dividendes distribués (3)				(180,6)	(180,6)	(30,5)	(211,1)
Variations de périmètre			0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	(0,1)
Au 31 décembre 2008 ⁽²⁾	10 254 060	10,3	(14,7)	435,6	431,2	139,0	570,2

⁽¹⁾ Valeur nominale des actions de 1 euro.

⁽²⁾ Nombre d'actions au capital au 31 décembre 2008, 2007 et 2006 : 10 254 060.

⁽³⁾ Le versement du dividende a été décidé lors de l'AGO du 02/06/2008.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Ecart de conversion	(7,8)	(3,6)	(8,3)
Ecarts actuariels ⁽¹⁾	(3,1)	(0,4)	(0,2)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	(10,9)	(3,9)	(8,5)
Résultat de l'exercice	171,1	142,5	113,8
Total des produits et charges comptabilisés	160,2	138,5	105,3
dont part du groupe	118,5	102,5	75,6
dont part des minoritaires	41,7	36,0	29,7

⁽¹⁾ Net d'impôt.

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2007 et 2006

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'Ile Maurice.

CFAO, société-mère du Groupe, est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration, 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.

Compte tenu de sa consolidation au sein du groupe PPR (qui établit et publie des comptes consolidés selon le référentiel IFRS depuis 2005), le Groupe CFAO n'établissait pas de comptes consolidés avant l'exercice 2008, conformément à l'exemption prévue par le code de commerce pour les sous-groupes de groupes publiant des comptes consolidés. Jusqu'à 2008, seul un reporting IFRS était produit par le Groupe CFAO pour les besoins de la consolidation du Groupe PPR.

En conséquence, les présents états financiers consolidés au 31 décembre 2008 constituent les premiers états financiers consolidés établis par le Groupe CFAO. Le Groupe CFAO a donc établi ses premiers états financiers en suivant les dispositions de la norme IFRS 1 « Première adoption des Normes internationales d'information financière » telle qu'adoptée par l'Union européenne au 31 décembre 2008. Les modalités d'établissement retenues sont décrites en note 2.

Le Groupe a appliqué les normes IFRS en vigueur à la date d'adoption des IFRS (soit le 31 décembre 2008) et adoptées par l'Union européenne. Ces normes comprennent les normes approuvées par l'International Accounting Standards Board (IASB), c'est-à-dire les normes IFRS, les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations émanant de l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou de l'ancien Standing Interpretations Committee (SIC). Ces normes ont été appliquées à compter du 1er janvier 2006 à toutes les périodes comparatives présentées.

Les états financiers consolidés du Groupe CFAO ont été arrêtés par le directoire le 6 octobre 2009 et sont présentés en euros.

NOTE 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Première adoption des IFRS

CFAO a établi ses états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première adoption des Normes internationales d'information financière ».

A l'égard d'une filiale devenant premier adoptant après sa société mère, la norme IFRS 1 donne le choix pour l'évaluation des actifs et passifs au sein du bilan d'ouverture de la filiale :

- soit d'évaluer les actifs et passifs aux valeurs comptables telles qu'elles ressortent de la contribution du sous-groupe aux états financiers consolidés de la société mère, après retraitement des ajustements liés aux procédures de consolidation et aux incidences liées au traitement du regroupement d'entreprises de la société mère sur la fille ;
- soit d'évaluer les actifs et passifs aux valeurs comptables établies selon les dispositions de la norme IFRS 1 appliquée à la date de transition de la filiale aux IFRS. Dans ce cas, les options IFRS 1 appliquées par la filiale peuvent être différentes de celles retenues par la société mère.

CFAO a choisi d'établir ses premiers états financiers IFRS sur la base des valeurs comptables de ses actifs et passifs tels qu'ils ressortent dans sa contribution aux états financiers consolidés de PPR, après élimination des ajustements liés aux procédures de consolidation du Groupe PPR et au regroupement d'entreprises au cours duquel PPR a acquis CFAO en 1990. Par voie de conséquence, le Groupe CFAO a retenu des options offertes par la norme IFRS 1 identiques à celles appliquées par le Groupe PPR.

Ainsi, les dispositions transitoires de première adoption suivantes ont été retenues lors de sa transition aux IFRS :

- **regroupements d'entreprises** : seuls les regroupements d'entreprises intervenus à compter de la date du 1er janvier 1999 ont été retraités conformément à la norme IFRS 3 ;
- **avantages du personnel** : les écarts actuariels de CFAO ont été remis à zéro, en contrepartie des capitaux propres, dans le bilan d'ouverture du Groupe PPR lors de sa transition aux IFRS. En

conséquence, les écarts actuariels présentés en capitaux propres sont ceux dégagés depuis le 1^{er} janvier 2004 ;

- **montant cumulé des différences de conversion** : les écarts de conversion de CFAO ont été remis à zéro, par contrepartie des réserves consolidées, dans le bilan d'ouverture du Groupe PPR lors de sa transition aux IFRS. En conséquence, les écarts de conversion présentés en capitaux propres sont ceux dégagés depuis le 1^{er} janvier 2004 ;
- **paiements sur la base d'actions** : conformément au choix laissé par la norme IFRS 2, pour les plans réglés en actions, le Groupe a choisi de n'appliquer cette norme qu'aux plans émis par le Groupe PPR après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005.
- **instruments financiers** : suite au choix offert par la norme IFRS 1, les normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers ont été appliquées à compter du 1^{er} janvier 2005 dans le bilan d'ouverture du Groupe PPR. Ainsi, CFAO a suivi les options suivantes au titre de ses instruments financiers :
 - le Groupe a choisi, pour les **instruments financiers composés** dont la composante « passif » s'est dénouée à la date d'application des normes IAS 32 et 39, de ne pas distinguer la part des capitaux propres liée aux intérêts cumulés capitalisés sur la composante passif de la composante initiale des capitaux propres ;
 - **la désignation d'actifs et passifs financiers comptabilisés antérieurement** à la date de transition soit à la juste valeur par le biais du compte de résultat, soit disponibles à la vente, a été réalisée à la date de transition du Groupe PPR (1^{er} janvier 2005).

Référentiel IFRS appliqué

Le Groupe a appliqué les normes IFRS en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union Européenne à la date d'adoption des IFRS, soit le 31 décembre 2008. Conformément à la norme IFRS1, ces normes IFRS ont été appliquées à toutes les périodes comparatives présentées.

Le Groupe a opté pour une application anticipée de la norme IFRS 8 - *Secteurs opérationnels*, adoptée par l'Union européenne et applicable de manière obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette norme se substitue à la norme IAS 14 - *Information sectorielle*. Conformément aux dispositions transitoires de la norme IFRS 8, l'ensemble des périodes présentées a été retraité. Les critères de présentation retenus sont présentés dans la note 2.17.

En revanche, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les autres textes adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2008 mais d'application obligatoire en Europe à compter de l'exercice 2009. Tel est le cas des textes suivants :

- la norme IAS 1 révisée «Présentation des états financiers » ;
- la norme IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » ;
- l'amendement à IFRS 2 « Conditions d'acquisition des droits et annulations » ;
- les interprétations IFRIC 11 « IFRS 2 - Actions propres et transactions intragroupe », IFRIC 13 « Programmes de fidélité des clients » et IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction ».

L'application de ces textes n'aurait pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

Les textes publiés par l'IASB, non adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2008 et qui entrent en vigueur au titre des périodes annuelles ouvertes postérieurement au 1^{er} janvier 2008 sont les suivants :

- les amendements résultant de la procédure annuelle d'amélioration des IFRS publiée en mai 2008, incluant notamment l'amendement de la norme IAS 16 - *Immobilisations corporelles*, relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location ;
- les normes révisées IFRS 3 « Regroupements d'entreprises et IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » ;
- la norme IAS 1 révisée « Première adoption des IFRS » ;
- l'amendement à IAS 32 et IAS 1 relatif aux instruments remboursables et obligations en cas de liquidation ;
- l'amendement à IFRS 1 et IAS 27 relatif au coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entité associée ;
- l'amendement à IAS 39 relatif aux expositions éligibles à la comptabilité de couverture ;
- les interprétations IFRIC 12 « Concessions », IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier », IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » et IFRIC 17 « Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires ».

A l'exception de l'amendement de la norme IAS 16 - *Immobilisations corporelles*, relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location (résultant de la procédure annuelle d'amélioration des IFRS), le Groupe n'anticipe pas d'incidence significative de l'application de ces textes sur ses états financiers consolidés.

2.1. Bases de préparation et de présentation des comptes consolidés

2.1.1. Bases d'évaluation

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certains actifs et passifs financiers, évalués à la juste valeur.

2.1.2. 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 des 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.

Ainsi, les comptes consolidés de l'exercice ont été établis en tenant compte du contexte actuel de crise économique et financière et sur la base de paramètres financiers de marché disponibles à la date de clôture. Les effets immédiats de la crise ont été pris en compte, notamment dans la valorisation des actifs tels que les stocks, les créances clients et des passifs. En ce qui concerne les actifs à plus long terme, tels que les actifs incorporels (goodwill, marques), il a été pris pour hypothèse que la crise serait limitée dans le temps. La valeur de ces actifs est appréciée à chaque exercice sur la base de perspectives économiques long terme et sur la base de la meilleure appréciation de la direction du Groupe dans un contexte de visibilité réduite en ce qui concerne les flux futurs de trésorerie.

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 3 – Périmètre de consolidation ;
- Note 10 – Impôt ;
- Note 15 – Tests de dépréciation des actifs non financiers ;
- Note 23 – Avantages du personnel et assimilés ;
- Note 24 – Provisions ;
- Note 27 – Exposition aux risques de marché de taux d'intérêt, de change ;
- Note 29 – Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers.

Par ailleurs, outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe a fait appel à son jugement afin de déterminer le traitement comptable approprié de certaines opérations, dans l'attente de clarification de certaines normes IFRS ou lorsque les normes en vigueur ne traitent pas des problématiques concernées.

2.1.3. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie du Groupe est élaboré en conformité avec la norme IAS 7 - *Tableaux des flux de trésorerie*. Le Groupe utilise notamment la méthode indirecte pour l'élaboration de son tableau des flux de trésorerie.

2.2. Principes de consolidation

La consolidation est réalisée à partir des comptes (ou des situations intermédiaires) arrêtés sur la base d'une situation de 12 mois au 31 décembre 2008, 2007 et 2006 pour toutes les sociétés du Groupe.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers des sociétés acquises à compter de leur date d'acquisition et ceux des sociétés cédées jusqu'à leur date de cession.

Filiales

Les filiales sont toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle. Le contrôle est le pouvoir de diriger directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle de l'entité afin d'obtenir des

avantages de ses activités. Cette situation s'accompagne généralement de la détention, directe ou indirecte, de plus de la moitié des droits de vote. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels exerçables ou convertibles sont pris en compte dans l'appréciation du contrôle.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date de prise de contrôle.

Les transactions ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. Les résultats sur les opérations internes avec les sociétés contrôlées sont intégralement éliminés.

Les principes et méthodes comptables des filiales sont modifiés le cas échéant afin d'assurer l'homogénéité des traitements retenus au niveau du Groupe.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont constituées de toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière, sans avoir le contrôle, et qui s'accompagne généralement de la détention de 20 à 50% des droits de vote.

Les entreprises associées sont comptabilisées par mise en équivalence et sont initialement évaluées au coût. Par la suite, la quote-part du Groupe dans les profits ou pertes de l'entreprise associée est comptabilisée en résultat et la quote-part du Groupe dans les variations de capitaux propres est comptabilisée en capitaux propres. Si la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part de pertes, à moins d'avoir une obligation légale ou implicite ou de devoir effectuer des paiements au nom de l'entreprise associée.

Le goodwill lié à une entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation.

Les résultats sur les opérations internes avec les entreprises associées mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage de participation du Groupe dans ces sociétés.

Les principes et méthodes comptables des entreprises associées ont été modifiés le cas échéant afin d'assurer l'homogénéité des traitements retenus au niveau du Groupe.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises, dans les cas où le Groupe obtient le contrôle d'une ou plusieurs autres activités, sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Le coût de l'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange, augmentés de tous les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition, y compris pour la part des minoritaires.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise est comptabilisé comme goodwill. Si le coût d'acquisition est inférieur à la part du Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise évalués à leur juste valeur, cette différence est comptabilisée directement en résultat de l'exercice.

Dans le cas où la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises n'a pu être achevée avant la fin de la période pendant laquelle le regroupement d'entreprises est effectué, cette comptabilisation doit être achevée dans un délai de douze mois commençant après la date d'acquisition.

2.3. Conversion des devises étrangères

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chaque entité du Groupe sont évalués en utilisant la devise de l'environnement économique principal (« monnaie fonctionnelle ») dans laquelle l'entité opère. Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en euro qui constitue la monnaie de présentation du Groupe.

Comptabilisation des opérations en devises

Les transactions libellées en devises étrangères sont comptabilisées dans la monnaie fonctionnelle de l'entité au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les éléments monétaires en devises étrangères sont convertis à chaque arrêté comptable en utilisant le cours de clôture. Les écarts de change en résultant ou provenant du règlement de ces éléments monétaires sont comptabilisés en produits ou charges de la période.

Les éléments non monétaires en monnaies étrangères évalués au coût historique sont convertis au cours de la date de la transaction et les éléments non monétaires en monnaies étrangères évalués à la juste valeur sont convertis au cours de la date où cette juste valeur a été déterminée. Lorsqu'un profit ou une perte sur un élément non monétaire est comptabilisé directement dans les capitaux propres, la composante « change » de ce profit ou de cette perte est comptabilisée également dans les capitaux propres. Dans le cas contraire, cette composante est comptabilisée en résultat de la période.

Le traitement des couvertures de change sous forme de dérivés est décrit dans le paragraphe « *Instruments dérivés* » de la note 2.8 - Actifs et passifs financiers.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les résultats et les situations financières des entités du Groupe qui ont une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie de présentation sont convertis en euros comme suit :

- les postes du bilan autres que les capitaux propres sont convertis au cours de change à la date de clôture de la période ;
- les postes du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie sont convertis au cours moyen de change de la période ;
- les différences de change sont comptabilisées en écarts de conversion dans les capitaux propres consolidés et notamment les écarts de conversion relatifs à des emprunts en devises couvrant un investissement en monnaie étrangère ou à des avances permanentes aux filiales.

Le goodwill et les ajustements à la juste valeur dégagés lors d'un regroupement d'entreprises avec une activité à l'étranger sont comptabilisés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Ils sont ensuite convertis au cours de clôture dans la monnaie de présentation du Groupe, les différences résultant de cette conversion étant portées dans les capitaux propres consolidés.

2.4. Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du coût d'acquisition d'un regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de l'acquisition. A compter de la date d'acquisition, le goodwill est alloué aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou aux groupes d'UGT définis par le Groupe et qui reposent sur les caractéristiques de métier. Ces UGT ou groupes d'UGT, auxquels le goodwill est alloué, font l'objet annuellement au cours du second semestre de l'exercice, d'un test de dépréciation et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir.

Les pertes de valeur éventuelles sont enregistrées sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat incluse dans le résultat opérationnel du Groupe (voir note 2.7).

2.5. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de regroupement d'entreprises, qui peuvent être évaluées de façon fiable, contrôlées par le Groupe et qui sont séparables ou résultent de droits légaux ou contractuels, sont comptabilisées séparément du goodwill. Ces immobilisations, au même titre que les immobilisations incorporelles acquises séparément, sont amorties sur leur durée d'utilité si celle-ci est finie et font l'objet d'une dépréciation si leur valeur recouvrable est inférieure à leur valeur nette comptable. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie ne sont pas amorties mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique et dès lors qu'il existe un indice de perte de valeur potentielle.

Les pertes de valeurs éventuellement constatées lors des tests de dépréciation sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » incluse dans le résultat opérationnel du Groupe.

Les logiciels informatiques acquis dans le cadre des opérations courantes sont amortis généralement sur une période n'excédant pas 12 mois.

Les logiciels développés en interne par le Groupe qui remplissent l'ensemble des critères imposés par la norme IAS 38 sont immobilisés et amortis linéairement sur leur durée d'utilité comprise généralement entre 3 et 5 ans.

2.6. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur à l'exception des terrains, figurant au coût diminué des pertes de valeur. Les différents composants d'une immobilisation corporelle sont comptabilisés séparément lorsque leur durée d'utilité estimée, et donc leur durée d'amortissement, sont significativement différentes. Le coût d'une immobilisation inclut les dépenses qui sont directement attribuables à l'acquisition de cette immobilisation.

Les coûts ultérieurs sont inclus dans la valeur comptable de l'immobilisation ou reconnus comme un composant séparé, le cas échéant, s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à cet élément iront au Groupe et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Tous les autres coûts d'entretien et de réparation courants sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

L'amortissement utilisé par le Groupe pour les immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire, sur la base du coût d'acquisition ou de production, sous déduction d'une valeur résiduelle éventuelle révisée chaque année si elle est jugée significative, et sur une période correspondant à la durée d'utilité de chaque composant d'actif, soit de 10 à 40 ans pour les constructions, agencements et aménagements des terrains et constructions, et de 3 à 10 ans pour les matériels.

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié, comme par exemple une fermeture planifiée, des réductions d'effectifs ou une révision à la baisse des perspectives de marché. Lorsque la valeur recouvrable de l'actif est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation de l'actif est comptabilisée. Dans les cas où la valeur recouvrable de l'actif isolé ne peut être

déterminée précisément, le Groupe détermine la valeur recouvrable de l'UGT ou du groupe d'UGT auquel l'actif appartient.

Contrats de location

La qualification de transactions en contrats de location s'apprécie pour les accords dont l'exécution dépend de l'utilisation d'un ou plusieurs actifs spécifiques et qui confèrent le droit d'utiliser cet actif.

Les contrats de location qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrats de location-financement.

Les biens loués en vertu de contrats qualifiés de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière de même montant, à la juste valeur du bien loué ou à la valeur actualisée des paiements minimaux si celle-ci est inférieure. Les biens correspondants sont amortis sur une durée d'utilité identique à celle des immobilisations corporelles acquises en propre.

L'activation de contrats de location-financement conduit à la constatation d'impôts différés le cas échéant.

Les contrats de location qui ne confèrent pas au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en location simple. Les paiements effectués au titre de ces contrats sont comptabilisés en charges opérationnelles courantes de façon linéaire sur la durée du contrat.

Les plus-values générées par les cessions réalisées dans le cadre d'opérations de cession-bail sont constatées intégralement en résultat au moment de la cession lorsque le bail est qualifié de location simple et dans la mesure où l'opération a été effectuée à la juste valeur.

Le même traitement comptable s'applique aux accords qui, bien que n'ayant pas la forme légale d'un contrat de location, confèrent au Groupe le droit d'utiliser une immobilisation corporelle particulière en échange d'un paiement ou d'une série de paiements.

2.7. Dépréciation d'actifs

Les goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie, telles que les marques, et les UGT ou groupes d'UGT contenant ces éléments font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique au cours du second semestre de l'exercice.

Par ailleurs, lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir sur des goodwill, des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des UGT ou groupes d'UGT, un test de dépréciation est mis en œuvre. De tels événements ou circonstances peuvent être liés à des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable affectant, soit l'environnement économique, soit les hypothèses ou les objectifs retenus à la date d'acquisition.

Le test de dépréciation consiste à déterminer si la valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est déterminée par rapport aux projections actualisées de flux de trésorerie futurs attendus, en tenant compte de la valeur temps et des risques spécifiques liés à l'actif, à l'UGT ou au groupe d'UGT. Le taux d'actualisation appliqué aux projections de flux de trésorerie est déterminé avant impôt et le taux de croissance utilisé pour extrapoler les flux de trésorerie est un taux à l'infini.

Les projections de flux de trésorerie futurs attendus sont établies sur la base des budgets et des plans à moyen terme. Ces plans sont construits sur un horizon de 4 ans. Pour le calcul de la valeur d'utilité, une valeur terminale égale à la capitalisation à l'infini de la dernière année du plan moyen terme est ajoutée à la valeur des flux futurs attendus.

La juste valeur diminuée des coûts de la vente correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif ou groupe d'actifs dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de cession. Ces valeurs sont déterminées à partir d'éléments de marché (comparaison avec des valeurs attribuées lors d'opérations récentes).

Lorsque la valeur recouvrable de l'actif, de l'UGT ou du groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation de l'actif ou du groupe d'actifs est comptabilisée.

Dans le cas d'une UGT ou groupe d'UGT, la perte de valeur est affectée prioritairement au goodwill le cas échéant et est enregistrée sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat.

Les pertes de valeur enregistrées au titre des immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles peuvent être reprises ultérieurement, à hauteur de la perte de valeur initialement comptabilisée, lorsque la valeur recouvrable redevient supérieure à la valeur nette comptable. Les pertes de valeur enregistrées au titre des goodwill ne peuvent être reprises.

2.8. Actifs et passifs financiers

Actifs financiers

En application d'IAS 39, les actifs financiers sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- les prêts et créances ;
- les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- les actifs disponibles à la vente.

La classification détermine le traitement comptable de ces instruments. Elle est déterminée par le Groupe à la date de comptabilisation initiale, en fonction de l'objectif suivant lequel ces actifs ont été acquis. Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le Groupe est engagé dans l'achat ou la vente de l'actif. Un actif financier est décomptabilisé si les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à cet actif financier arrivent à expiration ou si cet actif a été transféré.

1. Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat

Il s'agit d'actifs financiers détenus par le Groupe à des fins de réalisation d'un profit de cession à court terme, ou encore d'actifs financiers volontairement classés dans cette catégorie.

Ces actifs sont évalués à la juste valeur avec enregistrement des variations de valeur en résultat.

2. Les prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés, dont les paiements sont déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif et qui ne sont ni détenus à des fins de transaction ni disponibles à la vente.

Ces actifs sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré, la juste valeur est assimilée au montant de la facture d'origine sauf si le taux d'intérêt effectif a un impact significatif.

Ces actifs font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

Les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances et les créances commerciales sont inclus dans cette catégorie. Ils figurent en actifs financiers non courants, créances clients et autres actifs financiers non courants.

3. Les actifs détenus jusqu'à échéance

Les actifs détenus jusqu'à échéance sont des actifs financiers non dérivés, autres que les prêts et créances, ayant une échéance fixée, dont les paiements sont déterminés ou déterminables, et que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à cette échéance. Ces actifs sont comptabilisés initialement à la juste valeur puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

Les actifs détenus jusqu'à échéance sont présentés en actifs financiers non courants.

4. Les actifs disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui ne font pas partie des catégories précitées. Les plus ou moins-values latentes constatées sont comptabilisées dans les capitaux propres jusqu'à leur cession. Cependant, s'il existe une baisse significative ou prolongée d'un actif disponible à la vente, la moins value latente est reclassée des capitaux propres au résultat de l'exercice. Les dépréciations constatées sur les titres à revenus variables ne peuvent pas être reprises par le compte de résultat lors d'un arrêté ultérieur.

La juste valeur correspond, pour les titres cotés, à un prix de marché. Pour les titres non cotés, elle est déterminée par référence à des transactions récentes ou par des techniques de valorisation qui intègrent des données de marché fiables et observables. Toutefois, lorsqu'il est impossible d'estimer raisonnablement la juste valeur d'un titre, ce dernier est évalué au coût historique. Ces actifs font alors l'objet de tests de dépréciation afin d'en apprécier le caractère recouvrable.

Cette catégorie comprendrait principalement les titres de participation non consolidés et les valeurs mobilières qui ne répondent pas aux autres définitions d'actifs financiers. Ils seraient présentés en actifs financiers non courants.

Passifs financiers

L'évaluation des passifs financiers dépend de leur classification selon IAS 39. Au sein du Groupe, l'ensemble des passifs financiers, notamment les emprunts et dettes financières, les dettes fournisseurs et les autres dettes est comptabilisé initialement à la juste valeur diminuée des coûts de transaction, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est déterminé pour chaque transaction et correspond au taux qui permet d'obtenir la valeur nette comptable d'un passif financier en actualisant ses flux futurs estimés payés jusqu'à l'échéance ou

jusqu'à la date la plus proche de refixation du prix au taux de marché. Ce calcul inclut les coûts de transactions de l'opération ainsi que toutes les primes et/ ou décotes éventuelles. Les coûts de transactions correspondent aux coûts qui sont directement rattachables à l'acquisition ou à l'émission d'un passif financier.

Les passifs financiers qualifiés d'éléments couverts dans le cadre de relations de couverture à la juste valeur et évalués au coût amorti, font l'objet d'un ajustement de leur valeur nette comptable au titre du risque couvert.

Les relations de couverture sont détaillées dans le paragraphe relatif aux « instruments dérivés ».

Les variations de juste valeur sont comptabilisées par le compte de résultat. Les frais de transaction liés à la mise en place de ces passifs financiers sont comptabilisés immédiatement en charges.

Instruments dérivés

Le Groupe utilise divers instruments financiers afin de réduire son exposition aux risques de change. Il s'agit notamment d'instruments de gré à gré négociés avec PPR Finance.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur en autres actifs et passifs courants ou non courants en fonction de leur maturité. La variation de juste valeur de ces instruments dérivés est toujours enregistrée en résultat.

En effet, les instruments dérivés qui sont désignés comme des instruments de couverture sont qualifiés de couverture de juste valeur (le Groupe ne qualifie aucun instrument dérivé de couverture de flux de trésorerie et d'investissement net). La couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non encore comptabilisé et qui affecterait le résultat net consolidé. Pour les couvertures de juste valeur, la composante couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en compte de résultat et est compensée, à l'inefficacité près, par la comptabilisation en résultat des variations symétriques de juste valeur des instruments financiers utilisés en couverture.

La comptabilité de couverture est applicable, si et seulement si, les conditions suivantes sont réunies :

une relation de couverture est clairement identifiée, formalisée et documentée dès sa date de mise en place ;

l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de manière prospective et rétrospective. Les résultats ainsi obtenus doivent être situés dans un intervalle de confiance compris entre 80% et 125%.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » inscrit à l'actif du bilan consolidé comprend les disponibilités, les placements à court terme ainsi que les autres instruments liquides et facilement convertibles dont le risque de changement de valeur est négligeable et dont la maturité est de trois mois au plus au moment de leur date d'acquisition.

Les placements à plus de trois mois, de même que les comptes bancaires bloqués ou nantis sont exclus de la trésorerie. Les découverts bancaires figurent en dettes financières au passif du bilan.

Dans le tableau des flux de trésorerie, le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » inclut les intérêts courus non échus des actifs présentés en trésorerie et équivalents de trésorerie, le compte courant PPR ainsi que les découverts bancaires. Un état de passage détaillant la trésorerie du tableau des flux et celle du bilan figure en note 30.

Définition de l'endettement financier net consolidé du Groupe

La notion d'endettement financier net utilisée par le Groupe est constituée de l'endettement financier brut incluant les intérêts courus non échus diminué de la trésorerie, tels que définis par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité N°2004-R.02 du 27 octobre 2004.

2.9. Paiements fondés sur des actions

Le Groupe CFAO n'a pas de plan de stock options propre mais certains salariés et mandataires sociaux du groupe CFAO bénéficient des plans de stock options et d'actions gratuites du Groupe PPR.

Compte tenu de l'impact non significatif de la norme IFRS 2 – *Paiements fondés sur des actions*, sur les états financiers consolidés du Groupe CFAO, aucune charge n'a été comptabilisée à ce titre sur les exercices 2008, 2007 et 2006.

2.10. Stocks

Les stocks regroupent les marchandises qui se trouvent physiquement aux différentes étapes de la chaîne logistique allant des fournisseurs aux clients finaux et principalement :

- les marchandises en cours de route entre les fournisseurs et les filiales ou les plate-formes de stockage des centrales d'achats
- les marchandises en stock dans les filiales ou sur les plate-formes de stockage des centrales d'achats

Les stocks sont composés de stocks de marchandises destinées à la vente ou encore de matières premières entrant dans la production des activités CFAO Industries.

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est égale au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, net des coûts restant à encourir pour l'achèvement et la réalisation de la vente.

La méthode de détermination du coût est identique pour les stocks ayant une nature et un usage similaires dans une même entité. Les stocks sont évalués selon la méthode du Premier Entré Premier Sorti (PEPS) ou du coût moyen pondéré selon les différentes activités du Groupe.

Les frais financiers sont exclus des stocks. Ils sont comptabilisés en charges financières de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Le Groupe peut être amené à constater une dépréciation sur les stocks sur la base de leur perspective d'écoulement, s'ils sont endommagés, partiellement ou complètement obsolètes, si le prix de vente a subi une baisse, ou encore si les coûts estimés d'achèvement et de réalisation de la vente ont augmenté.

2.11. Impôts

La charge d'impôt de l'exercice comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

Un impôt différé est calculé selon la méthode bilancielle du report variable pour toutes les différences temporelles existant entre la valeur comptable inscrite au bilan consolidé et la valeur fiscale des actifs et passifs. L'évaluation des impôts différés repose sur la façon dont le Groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs en utilisant le taux d'impôt adopté ou quasi adopté à la date d'arrêté des comptes.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés et sont classés au bilan en actifs et passifs non courants.

Un impôt différé actif est comptabilisé sur les différences temporelles déductibles et pour le report en avant de pertes fiscales et de crédits d'impôt dans la mesure où leur réalisation future paraît probable.

Un impôt différé passif est comptabilisé sur les différences temporelles taxables relatives aux participations dans les filiales, entreprises associées et co-entreprises sauf si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Les filiales françaises du groupe CFAO sont intégrées fiscalement dans l'intégration fiscale du groupe PPR. Dans le cas d'une sortie du périmètre d'intégration fiscale de PPR, aucun impact significatif sur les états financiers n'est anticipé, hormis la faculté pour le groupe de mettre en place sa propre intégration fiscale afin de bénéficier de l'économie d'impôt provenant de l'imputation de déficits fiscaux.

2.12. Provisions

Des provisions pour litiges et contentieux et risques divers sont comptabilisées dès lors qu'il existe une obligation actuelle résultant d'un événement passé, se traduisant probablement par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable.

Ces provisions incluent également les charges relatives aux contentieux de nature sociale et fiscale. Le montant des redressements notifiés (ou en cours de notification) par l'administration ne fait pas l'objet d'une provision s'il est estimé que les points notifiés ne sont pas fondés ou s'il existe une probabilité satisfaisante de faire valoir le bien fondé de la position du groupe dans le contentieux en cours l'opposant à l'Administration fiscale. Une provision pour restructurations est constituée dès lors qu'il existe un plan formalisé et détaillé de cette restructuration et qu'elle a fait l'objet d'une annonce ou d'un début d'exécution avant la date de clôture. Les coûts de restructurations provisionnés correspondent essentiellement aux coûts sociaux (indemnités de licenciements, préretraites, préavis non réalisés, etc...), aux arrêts d'activités et aux indemnités de rupture de contrats engagés avec des tiers.

Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an sont évaluées à un montant actualisé correspondant à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. Le taux d'actualisation utilisé reflète les appréciations actuelles de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés à ce passif.

2.13. Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme du personnel

Conformément à la norme IFRS1, le Groupe a retenu la possibilité de comptabiliser l'ensemble des écarts actuariels cumulés à la date de transition en contrepartie des capitaux propres d'ouverture.

Les sociétés du Groupe participent, selon les lois et usages de chaque pays, à la constitution de différents types d'avantages au personnel de leurs salariés.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'obligation d'effectuer des versements supplémentaires en sus des cotisations déjà versées à un fonds, si ce dernier n'a pas suffisamment d'actifs pour

servir les avantages correspondant aux services rendus par le personnel pendant la période en cours et les périodes antérieures. Pour ces régimes, les cotisations sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues.

Dans le cadre de régimes à prestations définies, les engagements sont évalués suivant la méthode des unités de crédit projetées sur la base des conventions ou des accords en vigueur dans chaque société. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations et chaque unité est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale. Cette obligation est ensuite actualisée. Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements varient selon les conditions économiques du pays dans lequel le régime est situé. Ces régimes et les indemnités de fin de contrat font l'objet d'une évaluation actuarielle par des actuaires indépendants chaque année pour les régimes les plus importants et à intervalles réguliers pour les autres régimes. Ces évaluations tiennent compte notamment du niveau de rémunération future, de la durée d'activité probable des salariés, de l'espérance de vie et de la rotation du personnel.

Les gains et pertes actuariels résultent des modifications d'hypothèses et de la différence entre les résultats estimés selon les hypothèses actuarielles et les résultats effectifs. Ces écarts sont comptabilisés immédiatement en capitaux propres pour l'ensemble des écarts actuariels portant sur des régimes à prestations définies conformément à l'option permise par la norme IAS 19 révisée en décembre 2004.

Le coût des services passés, désignant l'accroissement d'une obligation suite à l'introduction d'un nouveau régime ou d'une modification d'un régime existant, est étalé linéairement sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits soient acquis, ou est comptabilisé immédiatement en charges si les droits à prestations sont déjà acquis.

Les charges relatives à ce type de régimes sont comptabilisées en résultat opérationnel courant (coûts des services rendus) et en résultat financier (coûts financiers et rendements attendus des actifs). Les réductions, les règlements et les coûts des services passés sont comptabilisés en résultat opérationnel courant ou en résultat financier selon leur nature. La provision comptabilisée au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements ainsi évalués, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes et du coût des services passés non encore amortis.

2.14. Reconnaissance des revenus

Les revenus sont constitués principalement de la vente de véhicules, de produits pharmaceutiques, de biens d'équipement et de consommation ainsi que des services attachés à ces ventes.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue en échange des biens et services vendus, des redevances, des licences et des subventions d'exploitation concédées, hors taxes, nette des rabais et remises et après éliminations des ventes intragroupes.

Les ventes de biens et d'équipements sont comptabilisées lorsqu'une entité du Groupe a transféré à l'acheteur les risques et les avantages inhérents à la propriété d'un bien, sauf exception lorsque la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et que le recouvrement est raisonnablement assuré.

2.15. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est composé par :

- *Le résultat opérationnel courant avant redevance PPR* qui est un agrégat intermédiaire qui doit permettre de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle de l'entreprise ;
- *La redevance PPR* ;

Et les *autres produits et charges opérationnels non courants*, exclus du résultat opérationnel courant, qui comprennent :

- les dépréciations de goodwill et des autres immobilisations incorporelles ;
- les résultats de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles, d'actifs ou de participations opérationnelles ;
- les coûts de restructurations et les coûts relatifs aux mesures d'adaptation des effectifs ;
- les éléments inhabituels correspondant à des produits et charges non usuels par leur fréquence, leur nature ou leur montant.

2.16. Résultats par action

Le résultat net par action est calculé en rapportant le résultat net – part du Groupe au nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

En cas d'éléments non courants significatifs, un résultat net hors éléments non courants par action est calculé en corrigeant le résultat net - part du Groupe des éléments non courants pour leur montant net d'impôt et d'intérêts minoritaires. Les éléments non courants pris en compte pour ce calcul correspondent aux éléments inclus sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat.

Le résultat net dilué par action est calculé en ajustant le résultat net - part du Groupe et le nombre d'actions en circulation de l'ensemble des instruments donnant un accès différé au capital de la société consolidante qu'ils soient émis par celle-ci ou par l'une de ses filiales .

2.17. Secteurs opérationnels

Conformément à la norme IFRS 8 – *Secteurs opérationnels*, l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion internes utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué, qui forment le principal organe de décision opérationnel du Groupe.

Un secteur opérationnel au sens de la norme IFRS8 est une composante distincte du Groupe qui est engagée dans la fourniture de produits ou services distincts et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs opérationnels.

Chaque secteur opérationnel fait l'objet d'un suivi individuel en termes de reporting interne, selon des indicateurs de performance communs à l'ensemble des secteurs.

Les secteurs présentés au titre de l'information sectorielle sont des secteurs opérationnels ou des regroupements de secteurs opérationnels similaires. Il s'agit de CFAO Automotive, d'Eurapharma, de CFAO Technologies et de CFAO Industries.

Les données de gestion utilisées pour évaluer la performance d'un secteur sont établies conformément aux principes IFRS appliqués par le Groupe pour ses états financiers consolidés.

La mesure de la performance de chaque secteur opérationnel, 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 non courants se composent des goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles, des autres actifs non courants.

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

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

2.18. Actifs (ou groupe d'actifs) non courants destinés à être cédés

Le groupe CFAO n'a pas d'actifs (ou groupe d'actifs) non courants destinés à être cédés sur les exercices 2008, 2007 et 2006.

Le Groupe pourrait être concerné par l'application de la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées qui requiert une comptabilisation et une présentation spécifique des actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente et des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession.

Les actifs non courants, ou groupe d'actifs et de passifs directement liés, sont considérés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif (ou le groupe d'actifs) doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente sont évalués et comptabilisés au montant le plus faible entre leur valeur nette comptable et leur juste valeur diminuée des frais de cession. Ces actifs cessent d'être amortis à compter de leur qualification en actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente. Ils sont présentés sur une ligne séparée au bilan du Groupe, sans retraitement des périodes antérieures.

Les actifs non courants, ou groupe d'actifs et de passifs directement liés, sont considérés comme arrêtés si la valeur comptable de ces actifs, ou groupe d'actifs et de passifs, est recouvrée principalement par le biais d'une utilisation continue plutôt que par une vente. Les actifs et passifs correspondant ne sont pas présentés sur une ligne séparée au bilan du Groupe.

Une activité arrêtée, cédée ou en cours de cession est définie comme une composante d'une entité ayant des flux de trésorerie identifiables du reste de l'entité et qui représente une ligne d'activité ou une région principale et distincte. Sur l'ensemble des périodes publiées, le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Activités abandonnées », et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie.

2.19. Coût des ventes

Le coût des ventes est essentiellement composé des achats de marchandises revendues valorisés au prix net facturé par le fournisseur auquel s'ajoute l'ensemble des frais nécessaires à la mise à disposition des marchandises sur les marchés de destination (frêt, transit, droits de douane et autres taxes à l'importation,

commissions des agents et des vendeurs non salariés). Le coût des ventes intègre les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks ainsi que les autres écarts sur valorisation des stocks (stocks non commercialisables, vols, casse, variations de change sur la valorisation de la facture de marchandise, assurances transport).

2.20. Amendement IAS16

L'amendement de la norme IAS 16 qui sera appliqué à partir du 1^{er} janvier 2009, précise la méthode de comptabilisation des opérations de cession d'actifs préalablement donnés en location, lorsqu'une entreprise réalise ce type de transaction dans le cadre de ses activités ordinaires. A l'issue de la période de location, l'actif concerné doit être reclassé en stock et le prix de cession enregistré en produit des activités ordinaires.

Les produits de cession des véhicules automobiles préalablement donnés en location, qui sont comptabilisés jusqu'à présent en minoration du Coût des ventes par le Groupe, seront à partir de 2009 (avec un retraitement des comptes 2008) classés en Produits des activités ordinaires.

L'impact sur décembre 2008 sera une augmentation du Produit des activités ordinaires de 10.7 millions d'euros.

NOTE 3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du Groupe CFAO établis au 31 décembre 2008 regroupent les comptes des sociétés dont la liste est donnée en note 34.

Les seules variations de périmètre significatives sur la période 2006, 2007 et 2008 sont :

- En 2006, IBN SINA Laborex (activité pharmaceutique en Egypte) dont le total bilan représentait 34,8 millions d'euros et qui a été cédée en 2006 ;
- En 2007, Manorbois (activité de négociant en bois au Maroc) est passée d'une intégration globale à une mise en équivalence. Elle a été entièrement cédée en 2008.

Les autres variations du périmètre de consolidation du Groupe n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers de l'exercice.

NOTE 4 SECTEURS OPÉRATIONNELS

Le Groupe a opté pour une application anticipée de la norme IFRS 8 - *Secteurs opérationnels* (Paragraphe « Référentiel IFRS appliqué » de la note 2).

Les principes de détermination des secteurs opérationnels présentés sont décrits en note 2.17.

Les informations relatives aux secteurs opérationnels présentés suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés et décrites dans les notes aux états financiers.

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

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

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

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

4.1. Informations par division

(en millions d'euros)	Automotive	Eurapharma	Industries	Technologies	Holdings & Autres	Eliminations	Total
31 décembre 2008							
Produits des activités ordinaires	1 864,0	695,5	286,9	115,7		(98,1)	2 864,0
- hors groupe	1 768,4	695,5	286,4	113,7			2 864,0
- groupe	95,6	0,0	0,5	2,0			98,1
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	198,1	55,3	35,6	4,6	(16,8)		276,8
Redevance PPR					(6,9)		(6,9)
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	18,5	5,1	11,3	1,6	0,5		37,1
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(8,1)	1,4	(9,4)	(0,3)	8,7		(7,7)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	49,3	6,8	22,3	1,3	0,5		80,2
Actifs sectoriels	1 064,9	358,2	194,4	73,2	(19,2)		1 671,5
Passifs sectoriels	470,3	201,1	72,6	46,8	16,4		807,3
31 décembre 2007							
Produits des activités ordinaires	1 600,9	639,4	279,6	110,2		(95,4)	2 534,7
- hors groupe	1 507,6	639,3	279,2	108,6			2 534,7
- groupe	93,3	0,1	0,5	1,5			95,4
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	156,3	54,7	35,8	3,1	(17,5)		232,3
Redevance PPR					(6,1)		(6,1)
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	13,7	4,4	10,2	1,7	0,5		30,6
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(7,9)	(0,4)	(8,2)	0,6	(0,8)		(16,7)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	42,4	5,8	21,1	1,5	0,6		71,3
Actifs sectoriels	817,4	323,2	180,3	76,4	(19,9)		1 377,2
Passifs sectoriels	379,8	175,3	56,2	37,8	17,2		666,3
31 décembre 2006							
Produits des activités ordinaires	1 280,6	662,3	266,4	107,5		(97,4)	2 219,4
- hors groupe	1 185,6	662,2	265,9	105,6			2 219,4
- groupe	94,9	0,1	0,5	1,9			97,4
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	113,5	52,4	31,7	0,5	(15,7)		182,4
Redevance PPR					(5,4)		(5,4)
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	11,1	4,4	8,7	1,8	0,5		26,5
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(10,1)	(0,6)	(9,6)	0,1	1,3		(18,9)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	42,0	5,5	20,7	1,3	0,5		69,9
Actifs sectoriels	679,8	294,4	181,1	83,9	(22,9)		1 216,3
Passifs sectoriels	300,5	165,0	52,8	31,3	18,2		567,7

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 et Lusophone	Collectivités territoriales d'Outre Mer et Autres	Maghreb	France (Export)	Total
31-déc-08						
Produits des activités ordinaires (*)	1 055,1	412,6	649,2	574,5	172,6	2 864,0
Actifs sectoriels non courants	172,2	43	57,2	59,8	51,7	383,9
31-déc-07						
Produits des activités ordinaires (*)	968,5	361,4	632	430,1	142,7	2 534,7
Actifs sectoriels non courants	153,9	42,4	59,9	51,5	48,4	356,1
31-déc-06						
Produits des activités ordinaires (*)	844,8	302,4	598,6	367,7	105,9	2 219,4
Actifs sectoriels non courants	127,3	41	50,8	45,2	45,7	310

(*) Chiffre d'affaires externe

4.3. Réconciliation des actifs et passifs sectoriels

Le total des actifs sectoriels et des actifs sectoriels non courants se réconcilie de la manière suivante dans le total des actifs du Groupe :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Goodwill	110,2	113,8	108,5
Autres immobilisations incorporelles	22,4	18,7	12,6
Immobilisations corporelles	251	223,5	188,9
Autres actifs non courants	0,3	0,1	0
Actifs sectoriels non courants	383,9	356,1	310,0
Stocks	775,3	602,2	490,8
Créances clients	371,8	323,5	297,1
Autres actifs courants	140,5	95,4	118,4
Actifs sectoriels courants	1287,6	1021,1	906,3
Actifs sectoriels	1 671,5	1 377,2	1 216,3
Participations dans les sociétés mises en équivalence	15,2	15,5	13,0
Actifs financiers non courants	39,3	36,5	31,3
Actifs d'impôts différés	25,5	21,7	19,8
Créances d'impôts exigibles	12,9	8,4	12,9
Autres actifs financiers courants	20,7	9,5	4,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	114,5	148,0	122,7
Total actif	1 899,7	1 616,8	1 420,2

Le total des passifs sectoriels se réconcilie de la manière suivante dans le total des passifs du Groupe :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Dettes fournisseurs	534,5	414,9	367,4
Autres passifs courants	272,8	251,4	200,3
Passifs sectoriels	807,3	666,3	567,7
Capitaux propres	570,2	617,0	549,8
Emprunts et dettes financières à long terme	18,4	21,2	11,2
Provisions non courantes pour retraites et autres avantages similaires	25,0	20,3	24,5
Provisions non courantes	9,1	10,5	10,5
Autres passifs d'impôts différés	0,5	0,1	0,1
Emprunts et dettes financières à court terme	394,1	212,0	207,4
Autres passifs financiers courants	12,4	12,3	11,4
Provisions courantes pour retraites et autres avantages similaires	2,2	3,7	2,4
Provisions courantes	18,2	10,3	4,0
Dettes d'impôts exigibles	42,3	43,0	31,2
Total passif	1 899,7	1 616,8	1 420,2

NOTE 5 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES ET COUT DES VENTES

NOTE 5.1 PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Ventes nettes de biens	2 737,7	2 421,6	2 118,3
Ventes nettes de services	111,8	106,5	91,7
Autres revenus	14,5	6,6	9,4
Total	2 864,0	2 534,7	2 219,4

Les ventes sont principalement constituées par :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Automotive	1 768,4	1 507,6	1 185,6
Véhicules légers	1 202,9	1 003,3	777,4
Véhicules occasion	53,0	50,5	46,9
Poids Lourds et Equipements Industriels	230,7	186,0	121,4
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	185,5	163,9	146,2
Location	18,1	16,9	15,3
2 Roues et autres	78,1	87,0	78,5
Eurapharma	695,5	639,3	662,2
Importateur-Grossiste-répartiteur	574,9	546,7	592,7
Pre-Wholesale	82,9	59,7	40,2
Agent distributeur	28,6	21,3	18,2
Autres	9,1	11,6	11,2
Industrie	286,4	279,2	265,9
Boissons	132,8	115,0	91,7
Trading	78,6	92,1	73,1
Autres Industries	75,0	72,1	101,1
Technologies	113,7	108,6	105,6
Solutions	59,1	61,4	54,4
Equipements	31,5	20,5	21,0
Produits	23,0	26,7	30,2
Total	2 864,0	2 534,7	2 219,4

NOTE 5.2 COUT DES VENTES

Le coût des ventes se détaille comme suit pour 2008, 2007, 2006 :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Détail Coût des ventes	-2 198,0	-1 943,9	-1 712,8
Achats	-1 914,9	-1 664,8	-1 428,1
Frais accessoires	-388,0	-340,7	-282,4
Stocks détruits / Ecart d'inventaire	-5,1	-5,0	-4,8
Dotations nettes aux provisions sur stock	-5,0	-5,1	-0,4
Variation des stocks	162,7	119,4	41,5
Coût de revient des locations de véhicules	-10,7	-10,7	-7,3
Autres coûts des ventes	-37,0	-36,9	-31,3

NOTE 6 CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel (incluant principalement les rémunérations fixes et variables, les charges sociales, les charges liées à la participation des salariés et autres intéressements, les coûts des formations, ainsi que les charges liées aux avantages du personnel comptabilisées dans le résultat opérationnel courant) s'élèvent à 200,2 millions d'euros en 2008 (179,1 millions d'euros en 2007 et 165,6 millions d'euros en 2006).

L'effectif moyen du Groupe, en équivalent temps plein et l'effectif inscrit ont évolué de la façon suivante :

	2008	2007	2006
Effectif Moyen	10 239	9 973	10 135
Effectif inscrit	10 610	10 192	9 994

NOTE 7 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

Le résultat opérationnel courant représente l'indicateur majeur de suivi de la performance opérationnelle du Groupe. Sa décomposition se présente comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Automotive	198,1	156,3	113,5
Eurapharma	55,3	54,7	52,4
Industries	35,6	35,8	31,7
Technologie	4,6	3,1	0,5
Holdings & Autres	(16,8)	(17,5)	(15,7)
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	276,8	232,3	182,4
Redevance PPR	(6,9)	(6,1)	(5,4)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR	269,9	226,2	177,0

Le montant des dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actifs opérationnels non courants (principalement les immobilisations corporelles et incorporelles) inclus dans le résultat opérationnel courant est de 37,1 millions d'euros en 2008 (30,6 millions d'euros en 2007 et 26,5 millions d'euros en 2006). Les autres produits et charges opérationnels sans contrepartie en trésorerie sont de -7,7 millions d'euros en 2008 (-16,7 millions d'euros en 2007 et -18,9 millions d'euros en 2006).

NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS NON COURANTS

Les autres produits et charges opérationnels non courants du Groupe, qui regroupent les éléments inhabituels de nature à perturber le suivi de la performance économique de chaque division, s'élèvent à 8,7 millions d'euros sur l'exercice 2008, 8,8 millions d'euros sur l'exercice 2007 et 10,1 millions d'euros sur l'exercice 2006.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Produits opérationnels non courants	10,1	13,2	13,3
Produits nets de cessions d'actifs opérationnels	9,4	10,0	12,4
Produits nets des cessions d'actifs financiers	0,7	2,3	
Autres		0,9	0,9
Charges opérationnels non courants	(1,4)	(4,4)	(3,1)
Charges de restructuration	(1,2)	(1,1)	(2,2)
Autres	(0,2)	(3,3)	(0,9)
Total	8,7	8,8	10,1

NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES FINANCIÈRES

Les produits et charges financières nets s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Coût de l'endettement financier net	(17,0)	(16,4)	(15,5)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2,6	1,3	1,5
Charges financières au coût amorti	(20,0)	(17,3)	(17,1)
Gains et pertes sur dérivés de couverture de juste valeur	0,4	(0,4)	0,1
Autres produits et charges financiers	(4,2)	(3,6)	(3,4)
Gains et pertes de change	0,1	0,3	(0,5)
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(5,0)	(4,6)	(4,7)
Autres produits et charges financières	0,7	0,8	1,8
Total des produits et charges financières	(21,2)	(20,0)	(19,0)

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

NOTE 10 IMPÔT

10.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

10.1.1. Charge d'impôt

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Résultat avant impôt	257,4	215,0	168,2
Capacité d'autofinancement liée à l'impôt	(83,4)	(79,2)	(59,0)
Autres impôts exigibles sans contrepartie dans les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(9,7)	1,3	(0,1)
Charge d'impôt exigible	(93,1)	(77,9)	(59,1)
Produit / (Charge) d'impôt différé	3,3	2,1	1,9
Charge totale d'impôt	(89,8)	(75,9)	(57,2)
Taux d'impôt effectif	34,9%	35,3%	34,0%

10.1.2. Rationalisation du taux d'impôt

(en % du résultat avant impôt)	2008	2007	2006
Taux d'impôt applicable en France	34,4%	34,4%	34,4%
Effet de l'imposition des filiales étrangères	-4,8%	-3,6%	-2,6%
Taux d'impôt théorique	29,6%	30,9%	31,8%
Effet des éléments taxés à taux réduits	-1,0%	-0,3%	-0,3%
Effet des différences permanentes	4,8%	5,1%	6,7%
Effet des différences temporelles non comptabilisées	0,3%	2,7%	0,3%
Effet des reports fiscaux déficitaires non comptabilisés	0,5%	1,2%	-0,1%
Effet des variations de taux d'impôt	0,0%	0,0%	0,0%
Autres	0,8%	-4,2%	-4,4%
Taux effectif d'imposition	34,9%	35,3%	34,0%

Le taux d'impôt applicable en France est le taux de base de 33,33 % augmenté de la contribution sociale de 3,3 % du taux de base, soit 34,43 %.

10.1.3. Taux d'impôt courant

Hors éléments non courants, le taux d'impôt du Groupe est le suivant :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Résultat avant impôt	257,4	215,0	168,2
Eléments non courants	8,7	8,8	10,1
Résultat courant avant impôt	248,7	206,2	158,1
Charge totale d'impôt	(89,8)	(75,9)	(57,2)
Impôt sur éléments non courants	(0,7)	(3,4)	(1,5)
Charge d'impôt courant	(89,1)	(72,5)	(55,7)
Taux d'impôt courant	35,8%	35,1%	35,2%

10.2. Évolution des postes de bilan

10.2.1. Impôt exigible

(en millions d'euros)	2007	Résultat	Décassements liés aux activités opérationnelles	Effet change	2008
Créances d'impôts exigibles	8,4				12,9
Dettes d'impôts exigibles	(43,0)				(42,3)
Impôt exigible	(34,6)	(83,4)	88,2	0,4	(29,4)

(en millions d'euros)	2006	Résultat	Décassements liés aux activités opérationnelles	Effet change	2007
Créances d'impôts exigibles	12,9				8,4
Dettes d'impôts exigibles	(31,2)				(43,0)
Impôt exigible	(18,3)	(79,2)	62,7	0,2	(34,6)

10.2.2. Impôt différé

(en millions d'euros)	2007	Résultat	Effet change	Autres éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres	2008
Immobilisations incorporelles	0,2	(0,1)			0,1
Immobilisations corporelles	0,5	(0,4)			0,1
Autres actifs non courants	(1,3)	0,4			(0,9)
Autres actifs courants	8,9	2,6	(0,1)		11,4
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	3,1	0,2		0,3	3,5
Provisions	2,9	(0,5)			2,4
Autres passifs courants	7,3	1,2			8,4
Pertes fiscales et crédits d'impôts reconnus					
Actifs (Passifs) d'impôts différés nets	21,6	3,3	(0,1)	0,3	25,1
Actifs d'impôts différés	21,7				25,5
Passifs d'impôts différés	(0,1)				(0,5)
Impôt différé	21,6	3,3	(0,1)	0,3	25,0

(en millions d'euros)	2006	Résultat	Effet change	Autres éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres	2007
Immobilisations incorporelles	0,6	(0,4)			0,2
Immobilisations corporelles	0,8	(0,3)			0,5
Autres actifs non courants	(1,3)	0,0			(1,3)
Autres actifs courants	8,5	0,5	(0,1)		8,9
Capitaux propres					
Emprunts et dettes financières					
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	4,4	(1,3)	0,0		3,1
Provisions	1,8	1,0	0,0		2,9
Autres passifs courants	4,8	2,5			7,3
Pertes fiscales et crédits d'impôts reconnus					
Actifs (Passifs) d'impôts différés nets	19,7	2,1	(0,1)	0,0	21,6
Actifs d'impôts différés	19,8				21,7
Passifs d'impôts différés	(0,1)				(0,1)
Impôt différé	19,7	2,1	(0,1)	0,0	21,6

10.3. Impôt différé non reconnu

Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé est de 35 millions d'euros au 31 décembre 2008 (33 millions d'euros au 31 décembre 2007 et de 66,7 millions d'euros au 31 décembre 2006).

L'évolution et l'échéancier de ces pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	
Au 1^{er} janvier 2007	66,7
Déficits créés au cours de l'exercice	13,7
Déficits imputés et prescrits sur l'exercice	(45,5)
Variations de périmètre et de change	(2,0)
Au 31 décembre 2007	33,0
Déficits créés au cours de l'exercice	9,1
Déficits imputés et prescrits sur l'exercice	(4,7)
Variations de périmètre et de change	(2,4)
Au 31 décembre 2008	35,0
Déficits reportables avec une échéance	
A moins de cinq ans	26,8
A plus de cinq ans	0,7
Déficits indéfiniment reportables	7,6
Total	35,0

NOTE 11 RÉSULTATS PAR ACTION

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

Résultat par action au 31 décembre 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	128,6	128,6
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions auto détenues	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Résultat de base par action (en euros)	12,5	12,5
<hr/>		
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	128,6	128,6
<hr/>		
Résultat net part du Groupe dilué	128,6	128,6
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	10 254 060	10 254 060
Résultat dilué par action (en euros)	12,5	12,5

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

Résultat par action au 31 décembre 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	106,5	106,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Résultat de base par action (en euros)	10,4	10,4
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	106,5	106,5
Résultat net part du Groupe dilué	106,5	106,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	10 254 060	10 254 060
Résultat dilué par action (en euros)	10,4	10,4

Résultat par action au 31 décembre 2006

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	83,4	83,4
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Résultat de base par action (en euros)	8,1	8,1
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	83,4	83,4
Résultat net part du Groupe dilué	83,4	83,4
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	10 254 060	10 254 060
Résultat dilué par action (en euros)	8,1	8,1

NOTE 12 GOODWILL

<i>(en millions d'euros)</i>	Brut	Net
Goodwill au 1^{er} janvier 2006	95,9	95,9
Acquisitions	14,7	14,7
Différences de change	(2,1)	(2,1)
Autres variations		
Goodwill au 31 décembre 2006	108,5	108,5
Acquisitions	6,6	6,6
Différences de change	(1,4)	(1,4)
Autres variations	0,1	0,1
Goodwill au 31 décembre 2007	113,8	113,8
Acquisitions	1,0	1,0
Différences de change	(0,3)	(0,3)
Autres variations	(4,4)	(4,4)
Goodwill au 31 décembre 2008	110,2	110,2

Tous les goodwill comptabilisés au cours des exercices 2008, 2007 et 2006 ont été alloués à des unités génératrices de trésorerie à la clôture de l'exercice. Les principales UGT du groupe CFAO sont détaillées dans la note 15.

Les autres variations en 2008 correspondent à l'évolution de la valorisation d'un put sur minoritaire, comptabilisé pour la première fois en 2007, avec une échéance 2011, sur la société OPEN ASIA Equipment Ltd. La comptabilisation de ce put générait à l'origine un goodwill de 4.9 millions d'euros, ramené à 0,3 millions d'euros en 2008. La valorisation de ce put a pour contrepartie au bilan une dette financière.

La décomposition par division de la valeur nette des goodwill est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Automotive	62,8	67,9	62,4
Eurapharma	29,5	27,8	28,0
Industries	4,6	4,8	4,9
Technologies	13,3	13,3	13,3
Total	110,2	113,8	108,5

NOTE 13 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>(en millions d'euros)</i>	Autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 1er janvier 2006	11,0
Variation de périmètre	2,4
Acquisitions	8,6
Autres cessions	(0,1)
Différences de change	(0,1)
Autres variations	0,0
Valeur brute au 31 décembre 2006	21,8
Amortissements et pertes de valeurs au 1er janvier 2006	(5,9)
Variation de périmètre	(2,3)
Autres cessions	0,0
Amortissements	(1,1)
Différences de change	0,1
Autres variations	0,0
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2006	(9,2)
Valeur nette au 1er janvier 2006	5,1
Variation de périmètre	0,1
Acquisitions	8,6
Actifs détenus en vue de la vente, activités cédées ou en cours de cession	
Autres cessions	0,0
Amortissements	(1,1)
Comptabilisation d'une perte de valeur	
Différences de change	(0,1)
Autres variations	0,0
Valeur nette au 31 décembre 2006	12,6
<i>(en millions d'euros)</i>	Autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 1^{er} janvier 2007	21,8
Variation de périmètre	0,1
Acquisitions	6,9
Autres cessions	(2,5)
Différences de change	(0,2)
Autres variations	0,6
Valeur brute au 31 décembre 2007	26,6
Amortissements et pertes de valeurs au 1^{er} janvier 2007	(9,1)
Variation de périmètre	0,0
Autres cessions	2,5
Amortissements	(1,4)
Différences de change	0,1
Autres variations	0,0
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2007	(7,9)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2007	12,6
Variation de périmètre	0,1
Acquisitions	6,9
Autres cessions	0,0
Amortissements	(1,4)
Différences de change	(0,1)
Autres variations	0,6
Valeur nette au 31 décembre 2007	18,7

<i>(en millions d'euros)</i>	Autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 1^{er} janvier 2008	26,6
Variation de périmètre	
Acquisitions	6,0
Autres cessions	(0,2)
Différences de change	(0,2)
Autres variations	0,1
Valeur brute au 31 décembre 2008	32,3
Amortissements et pertes de valeurs au 1^{er} janvier 2008	(7,9)
Variation de périmètre	
Autres cessions	0,1
Amortissements	(2,1)
Différences de change	0,0
Autres variations	0,0
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2008	(9,9)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2008	18,7
Variation de périmètre	0,0
Acquisitions	6,0
Actifs détenus en vue de la vente, activités cédées ou en cours de cession	0,0
Autres cessions	(0,1)
Amortissements	(2,1)
Différences de change	(0,1)
Autres variations	0,1
Valeur nette au 31 décembre 2008	22,4

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles au 31.12.2008, 2007 et 2006 se ventilent par nature comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Autres immobilisations incorporelles (valeur nette)	22,4	18,7	12,6
Marques, droits au bail, concessions, licences et autres	13,9	12,9	9,4
Logiciel acquis	4,8	3,3	2,1
Immobilisations incorporelles en cours	3,7	2,5	1,1

Les marques et concessions ont, sauf exception une durée d'utilité indéfinie, ou sont systématiquement reconduites.

Les logiciels acquis sont amortis sur une période de 5 à 7 ans.

NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>(en millions d'euros)</i>	Terrains et constructions	Matériels et installations	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute au 1er janvier 2006	107,8	177,2	62,9	347,8
Variation de périmètre	(2,2)	(0,3)	(0,1)	(2,6)
Acquisitions	3,2	16,8	37,4	57,4
Cessions	(3,3)	(12,2)	(4,6)	(20,2)
Différences de change	(2,4)	(3,0)	(1,6)	(7,0)
Autres variations	6,6	3,4	(9,8)	0,2
Valeur brute au 31 décembre 2006	109,6	181,9	84,2	375,7
Amortissements et dépréciations au 1er janvier 2006	(45,6)	(105,3)	(27,8)	(178,7)
Variation de périmètre	0,4	(0,2)	0,0	0,2
Cessions	1,5	9,7	3,6	14,8
Amortissements	(3,8)	(15,5)	(6,1)	(25,4)
Différences de change	0,5	1,3	0,6	2,4
Autres variations	0,0	(0,2)	0,0	(0,2)
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2006	(47,1)	(110,1)	(29,7)	(186,9)
Valeur nette au 1er janvier 2006	62,1	71,9	35,1	169,2
Variation de périmètre	(1,8)	(0,4)	(0,1)	(2,3)
Acquisitions	3,2	16,8	37,4	57,4
Cessions	(1,9)	(2,5)	(1,0)	(5,4)
Amortissements	(3,8)	(15,5)	(6,1)	(25,4)
Différences de change	(1,9)	(1,7)	(1,0)	(4,6)
Autres variations	6,7	3,2	(9,9)	0,0
Valeur nette au 31 décembre 2006	62,5	71,8	54,5	188,9
dont biens détenus	62,5	71,8	54,5	188,9
dont biens en contrats de location-financement				

<i>(en millions d'euros)</i>	Terrains et constructions	Matériels et installations	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute au 1er janvier 2007	109,6	181,9	84,2	375,7
Variation de périmètre	(1,7)	0,0	0,4	(1,3)
Acquisitions	5,5	28,3	37,5	71,3
Cessions	(6,0)	(11,6)	(5,3)	(22,9)
Différences de change	(0,5)	(1,2)	(0,6)	(2,2)
Autres variations	11,3	19,3	(31,2)	(0,6)
Valeur brute au 31 décembre 2007	118,3	216,7	85,0	420,0
Amortissements et dépréciations au 1er janvier 2007	(47,1)	(110,1)	(29,7)	(186,9)
Variation de périmètre	0,9	0,7	0,0	1,6
Cessions	4,2	9,1	4,0	17,3
Amortissements	(3,5)	(19,3)	(6,5)	(29,3)
Différences de change	0,1	0,6	0,1	0,8
Autres variations	(0,2)	0,1	0,1	0,0
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2007	(45,5)	(119,0)	(32,0)	(196,5)
Valeur nette au 1er janvier 2007	62,5	71,8	54,5	188,9
Variation de périmètre	(0,8)	0,6	0,4	0,3
Acquisitions	5,5	28,3	37,5	71,3
Cessions	(1,7)	(2,6)	(1,3)	(5,6)
Amortissements	(3,5)	(19,3)	(6,5)	(29,3)
Différences de change	(0,4)	(0,6)	(0,4)	(1,5)
Autres variations	11,1	19,4	(31,1)	(0,6)
Valeur nette au 31 décembre 2007	72,8	97,7	53,1	223,5
dont biens détenus	72,8	97,7	46,0	216,4
dont biens en contrats de location-financement			7,1	7,1

<i>(en millions d'euros)</i>	Terrains et constructions	Matériels et installations	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute au 1^{er} janvier 2008	118,3	216,7	85,0	420,0
Variation de périmètre		(0,4)	(0,1)	(0,5)
Acquisitions	13,7	29,5	35,7	78,8
Cessions	(1,1)	(11,4)	(11,2)	(23,8)
Différences de change	(2,0)	(1,7)	(1,2)	(5,0)
Autres variations	6,7	3,8	(10,7)	(0,2)
Valeur brute au 31 décembre 2008	135,5	236,4	97,4	469,4
Amortissements et dépréciations au 1^{er} janvier 2008	(45,5)	(119,0)	(32,0)	(196,5)
Variation de périmètre		0,4	0,1	0,5
Cessions	0,5	6,2	4,1	10,8
Amortissements	(4,2)	(23,1)	(7,6)	(34,9)
Comptabilisation d'une perte de valeur (Note 15)			(0,1)	(0,1)
Différences de change	0,4	0,8	0,5	1,7
Autres variations	0,0	(0,1)	0,3	0,2
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2008	(48,8)	(134,9)	(34,7)	(218,4)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2008	72,8	97,7	53,1	223,5
Variation de périmètre		0,0	0,0	0,0
Acquisitions	13,7	29,5	35,7	78,8
Cessions	(0,6)	(5,3)	(7,1)	(13,0)
Amortissements	(4,2)	(23,1)	(7,6)	(34,9)
Comptabilisation d'une perte de valeur (Note 15)			(0,1)	(0,1)
Différences de change	(1,6)	(0,9)	(0,7)	(3,3)
Autres variations	6,7	3,7	(10,4)	0,0
Valeur nette au 31 décembre 2008	86,8	101,5	62,7	251,0
dont biens détenus	86,8	101,5	61,1	249,4
dont biens en contrats de location-financement			1,6	1,6

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées sur les postes « Coût des ventes » et « Autres produits et charges opérationnels courants » du compte de résultat.

La perte de valeur comptabilisée en 2008 sur le poste « Autres immobilisations corporelles » correspond à une perte sur une avance consentie pour une immobilisation en cours (montant : 0,1 millions d'euros)

Les valeurs nettes des immobilisations corporelles au 31.12.2008, 2007 et 2006 se ventilent par nature comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Immobilisations corporelles (valeur nette)	251,0	223,5	188,9
Terrains et Constructions	86,8	72,8	62,5
Installations et aménagements	34,1	31,8	26,1
Matériels techniques	61,6	59,8	40,3
Informatique et téléphonie	5,9	6,0	5,5
Autres immobilisations corporelles	22,8	27,2	17,2
Immobilisations corporelles en cours	39,9	25,9	37,4

Les immobilisations en cours sont enregistrées en immobilier lorsque les constructions notamment de concessions sont achevées.

Les autres immobilisations corporelles incluent notamment du matériel de transport et du mobilier de bureau.

Les durées d'amortissement utilisées sont :

Construction sur sols propre	20 ans
Construction sur sols d'autrui	durée du bail restant à courir
Aménagements des terrains et constructions	10 ans
Matériels techniques	5 à 8 ans
Informatique et téléphonie	5 ans
Transport	5 ans
Matériel et mobilier de bureau	10 ans

NOTE 15 TESTS DE DÉPRÉCIATION DES ACTIFS NON FINANCIERS

Les principes de dépréciation des actifs non financiers sont détaillés dans la note 2.7.

Les principales valeurs des goodwill sont décomposées par division dans la note 12.

15.1. Pertes de valeur comptabilisées au cours de l'exercice

Les tests de dépréciation réalisés n'ont pas fait apparaître, sur les exercices 2008, 2007 et 2006, de pertes de valeur sur les actifs incorporels, corporels et goodwill rattachés aux UGT.

La variation de 1 point des taux de croissance ou des taux d'actualisation utilisés n'entraînerait pas la comptabilisation de pertes de valeur complémentaires dans les comptes consolidés du Groupe.

15.2. Hypothèses retenues pour les tests de dépréciation

Les taux de croissance perpétuelle et d'actualisation avant impôt appliqués aux flux de trésorerie attendus dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par le Groupe sont les suivants :

	Actualisation			Croissance perpétuelle		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Automotive	13,3%	14,5%	15,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Eurapharma	13,8%	14,5%	14,7%	3,0%	3,0%	3,0%
Technologie	13,3%	13,8%	11,6%	3,0%	3,0%	3,0%
Industries	15,5%	14,4%	14,7%	3,0%	3,0%	3,0%

Les taux d'actualisation sont calculés par la méthode du Coût Moyen Pondéré du Capital (ou WACC Weighted Average Capital Cost)

15.3. Tests de dépréciation des principales valeurs

Pour les UGT AUTOMOTIVE, EURAPHARMA, TECHNOLOGIE et INDUSTRIES, la valeur recouvrable de l'UGT a été déterminée sur la base de sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée par rapport aux projections de flux de trésorerie futurs attendus, en tenant compte de la valeur temps et des risques spécifiques liés à l'UGT. Les projections de flux de trésorerie futurs attendus ont été établies au cours du second semestre sur la base des budgets et des plans à moyen terme sur un horizon de 4 ans. Pour le calcul de la valeur d'utilité, une valeur terminale égale à la capitalisation à l'infini de la dernière année du plan moyen terme est ajoutée à la valeur des flux futurs attendus.

L'activité Holding ne fait pas partie des UGT testées car c'est une activité support servant de centre de coûts de gestion aux autres UGT.

NOTE 16 PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Participations dans les sociétés mises en équivalence	15,2	15,5	13

Les principales sociétés mises en équivalence et leur résultat sont les suivants :

(en millions d'euros)	Taux de détention	Résultats	2007	2006
	2008	2008		
ALIOS FINANCE (ex HOLDEFI)	24,27%	0,8	0,2	0,0
LA SEIGNEURIE OCEAN INDIEN	49,00%	0,6	0,5	0,4
SME	48,50%	0,6	0,3	0,3
SOCIMEX	49,00%	0,5	0,2	0,1
OFFICE CALEDONIEN DE DISTRIBUTION	33,11%	0,5	0,4	0,3
CMM UD LA REUNION SA	45,00%	0,5	(0,2)	0,6
COMPAGNIE EQUATORIALE DES PEINTURES	24,19%	0,4	0,4	0,4
COMETAL	50,00%	(1,2)	0,5	0,3

NOTE 17 ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Les actifs financiers non courants sont composés des éléments suivants :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Titres de participation non consolidés	10,5	8,8	7,9
Créances et prêts rattachés à des participations	23,1	22,4	16,1
Dépôts et cautionnements	2,3	2,4	1,7
Autres	3,4	2,8	5,5
Total	39,3	36,5	31,3

NOTE 18 STOCKS

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Stocks commerciaux	775,5	602,8	493,0
Stocks industriels	35,4	30,6	24,0
Valeur brute	810,9	633,4	516,9
Provision pour dépréciation	(35,5)	(31,2)	(26,1)
Valeur nette	775,3	602,2	490,8

Evolution de la dépréciation	2008	2007	2006
Au 1er janvier	(31,2)	(26,1)	(25,8)
(Dotations) / reprises	(5,0)	(5,1)	(0,4)
<i>dont dotations brute provision Stocks</i>	<i>(9,7)</i>	<i>(8,9)</i>	<i>(5,0)</i>
<i>dont reprise Provision Stocks</i>	<i>4,7</i>	<i>3,8</i>	<i>4,6</i>
Variation de périmètre	0,1	(0,2)	(0,5)
Différences de change	0,6	0,3	0,6
Au 31 décembre	(35,5)	(31,2)	(26,1)

L'augmentation de la provision en 2008 est une conséquence de l'allongement de la durée de stockage due à la crise économique et financière.

Les stocks regroupent les marchandises qui se trouvent physiquement aux différentes étapes de la chaîne logistique allant des fournisseurs aux clients finaux et principalement :

- les marchandises en cours de route entre les fournisseurs et les filiales ou les plate-formes de stockage des centrales d'achats
- les marchandises en stock dans les filiales ou sur les plate-formes de stockage des centrales d'achats

Les stocks sont composés de stocks de marchandises destinées à la vente ou encore de matières premières entrant dans la production des activités CFAO Industries.

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Stocks Nets par nature			
Stocks de matières premières	26,5	23,1	17,1
Stocks de produits finis et d'en-cours	8,9	7,5	6,9
Stocks de marchandises	520,9	410,3	348,9
Stocks en transit (commerciaux)	230,6	168,6	118,5
Autres stocks commerciaux	24,0	23,9	25,5
Stocks Bruts	810,9	633,4	516,9
Provisions sur Stocks	-35,5	-31,2	-26,1
Stocks Nets	775,3	602,2	490,8

NOTE 19 CRÉANCES CLIENTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Créances clients	480,0	433,9	411,5
Provisions sur créances	(108,2)	(110,4)	(114,4)
Valeur nette	371,8	323,5	297,1

Evolution de la dépréciation	2008	2007	2006
Ouverture (1er janvier)	(110,4)	(114,4)	(110,0)
(Dotations) / reprises	1,5	(3,3)	(5,2)
Variation de périmètre	0,2	7,0	(0,3)
Différences de change	0,5	0,4	1,1
Clôture (31 décembre)	(108,2)	(110,4)	(114,4)

Les provisions sont calculées en fonction de la probabilité de recouvrement des créances concernées. L'ancienneté des créances clients se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Créances non échues	281,4	257,4	225,2
Retard n'excédant pas un mois	53,4	30,9	38,5
Retard compris entre un et six mois	73,7	54,9	55,2
Retard supérieur à six mois	71,4	90,7	92,6
Provisions sur créances	(108,2)	(110,4)	(114,4)
Valeur nette	371,8	323,5	297,1

NOTE 20 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	2007	Flux de trésorerie BFR	Flux de trésorerie autres	Variation de périmètre	Différence de change & autres	2008
Stocks	602,2	181,1	(0,1)		(7,9)	775,3
Créances clients	323,5	52,3			(4,0)	371,8
Autres actifs et passifs financiers courants	(2,8)	11,2			(0,1)	8,3
Créances et dettes d'impôts exigibles	(34,6)	4,8			0,4	(29,4)
Dettes fournisseurs	(414,9)	(122,1)			2,5	(534,5)
Autres actifs et passifs courants	(156,0)	16,3	0,1	0,1	7,2	(132,3)
Besoin en fonds de roulement	317,4	143,6	0,0	0,1	(1,9)	459,2

(en millions d'euros)	2006	Flux de trésorerie BFR	Flux de trésorerie autres	Variation de périmètre	Différence de change & autres	2007
Stocks	490,8	119,6		(2,9)	(5,3)	602,2
Créances clients	297,1	29,5	0,2	(1,1)	(2,2)	323,5
Autres actifs et passifs financiers courants	(7,1)	4,6			(0,3)	(2,8)
Créances et dettes d'impôts exigibles	(18,3)	(16,5)			0,2	(34,6)
Dettes fournisseurs	(367,4)	(46,6)		(1,8)	0,9	(414,9)
Autres actifs et passifs courants	(81,9)	(66,6)	1,7	3,1	(12,3)	(156,0)
Besoin en fonds de roulement	313,2	24,0	1,9	(2,7)	(19,0)	317,4

Les autres actifs et passifs courants correspondent principalement aux créances et dettes sociales et fiscales hors impôt sur les sociétés, aux fournisseurs débiteurs, aux clients créditeurs et aux autres dettes et créances opérationnelles.

Compte tenu de la dispersion des clients dans les différents métiers du groupe CFAO, ainsi que dans différents pays, l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un de ses débiteurs ne peut avoir une incidence significative, sur l'activité, la situation financière ou le patrimoine du Groupe.

NOTE 21 AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

Les autres actifs financiers courants sont essentiellement composés des instruments financiers dérivés (Note 27).

NOTE 22 CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2008, le capital social s'élève à 10 254 060 euros. Il est composé de 10 254 060 actions entièrement libérées de valeur nominale de 1 euros, sans changement depuis le 1^{er} janvier 2006.

Le Conseil d'administration a proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, de distribuer un dividende de 7,52 euros par action au titre de cet exercice, soit 77,1 millions d'euros au total.

Le dividende distribué était de 17,6 euros par action au titre de l'exercice 2007 et de 4,87 euros par action au titre de l'exercice 2006.

Le Groupe gère son capital dans une optique d'optimisation du coût du capital et de la rentabilité pour ses actionnaires et de sécurité pour l'ensemble de ses contreparties. Dans ce contexte, le Groupe peut ajuster le paiement de dividendes aux actionnaires, rembourser une partie du capital, procéder au rachat d'actions propres, autoriser des plans de paiement fondés sur actions.

NOTE 23 AVANTAGES DU PERSONNEL ET ASSIMILÉS

Selon les lois et usages propres à chaque pays, le personnel du Groupe bénéficie d'avantages à long terme ou postérieurs à l'emploi en complément de sa rémunération à court terme. Ces avantages complémentaires prennent la forme soit de régimes à cotisations définies, soit de régimes à prestations définies.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'obligation d'effectuer des versements supplémentaires en sus des cotisations déjà versées. Les cotisations de ces régimes sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues.

Les régimes à prestations définies donnent lieu à une évaluation actuarielle par des experts indépendants. Ces avantages concernent principalement des indemnités de fin de carrière et des médailles du travail, des régimes supplémentaires de rentes de type additif principalement au Royaume Uni.

Le Groupe n'a pas d'obligation au titre de coûts médicaux.

23.1. Évolution au cours de l'exercice

L'évolution de la valeur actuelle de l'obligation au titre des régimes à prestations définies est la suivante :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Valeur actualisée de l'engagement au 1^{er} janvier	82,9	100,1	97,3
Coûts des services rendus de la période	1,6	1,5	1,6
Charges d'intérêts financiers	4,3	4,9	4,7
Prestations servies	(4,5)	(4,5)	(3,1)
Coûts des services passés	0,2		
Ecart actuariels	0,7	(7,3)	(2,0)
Réductions et règlements		(6,0)	0,4
Variation de périmètre			
Variation des cours des monnaies étrangères	(14,0)	(5,9)	1,3
Valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre	71,1	82,9	100,1

Au 31 décembre 2008, la valeur actuelle de l'obligation est égale à 71,1 millions d'euros (82,9 millions d'euros en 2007 et 100,1 millions d'euros en 2006) et se décompose de 71,1 millions d'euros liés à des régimes entièrement ou partiellement financés (82,9 millions d'euros en 2007 et 100,1 millions d'euros en 2006).

La répartition de la valeur actualisée de l'engagement par type de régime et par pays au 31 décembre est la suivante :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Indemnités de fin de carrière	23,7	19,8	18,6
Médailles du travail	2,9	3,1	2,8
Régimes supplémentaires	44,5	60,1	78,7
Valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre	71,1	82,9	100,1

L'évolution de la juste valeur des actifs des régimes à prestations définies est la suivante :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies au 1^{er} janvier	68,4	72,6	72,1
Cotisations effectuées par l'employeur	1,4	1,3	1,0
Rendements attendus des actifs	3,6	3,7	3,9
Prestations servies	(4,5)	(4,5)	(3,1)
Ecart actuariels	(3,9)	1,6	(2,7)
Variation des cours des monnaies étrangères	(15,2)	(6,3)	1,5
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies au 31 décembre	49,9	68,4	72,6

Les fonds des régimes à prestations définies financés sont répartis de la façon suivante en 2008 :

- les contrats d'assurance représentent 71,8 % de la juste valeur totale des actifs (70,8 % en 2007 et 75,3% en 2006) ;
- les instruments de capitaux propres, 10,7% (15,5% en 2007 et 10,5% en 2006) ;
- les instruments d'emprunt, 11,9% (6,4% en 2007 et 5,0% en 2006) ;
- et les divers autres actifs, 5,6% (7,3% en 2007 et 9,2% en 2006).

Le rapprochement des données du bilan avec l'obligation actuarielle des plans à prestations définies s'analyse comme suit:

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Valeur actualisée de l'engagement	71,1	82,9	100,1
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies	(49,9)	(68,4)	(72,6)
Déficit / (Excédent)	21,2	14,5	27,5
Coûts des services passés non comptabilisés	(0,7)	(0,6)	(0,6)
Montant non comptabilisé à l'actif	6,7	10,1	
Provisions (actifs nets) comptabilisées au bilan	27,2	24,0	26,9
dont provisions - activités poursuivies	27,2	24,0	26,9
dont provisions - activités abandonnées			
Ajustements liés à l'expérience liés aux passifs du régime	2,6%	0,1%	0,9%
Ajustements liés à l'expérience liés aux actifs du régime	7,7%	5,4%	5,4%

23.2. Charges comptabilisées

Régimes à prestations définies

La charge totale de 1,8 millions d'euros en 2008 (-3,5 millions d'euros en 2007 et 2,9 millions d'euros en 2006) comptabilisée au titre des régimes à prestations définies se décompose de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Coûts des services rendus	1,6	1,5	1,6
Coûts financiers	4,3	4,9	4,7
Rendements attendus des actifs du régime	(3,6)	(3,7)	(3,9)
Écarts actuariels comptabilisés en résultat	(0,5)	(0,2)	(0,0)
Coûts des services passés pris en résultat	0,1	0,1	0,1
Réductions et règlements		(6,0)	0,4
Charge totale	1,8	(3,5)	2,9
Dont comptabilisée en charges opérationnelles	1,7	(4,4)	2,1
en charges financières nettes	0,1	0,9	0,8
en activités abandonnées			

Conformément à l'option permise par la norme IAS 19 révisée en décembre 2004, le Groupe comptabilise les gains et pertes actuariels sur ses régimes à prestations définies directement en capitaux propres dans l'exercice. Les écarts actuariels comptabilisés dans le compte de résultat correspondent aux écarts actuariels générés sur les médailles du travail.

Le montant comptabilisé en capitaux propres et en résultat au titre de ces écarts actuariels s'élève à - 5,1 millions d'euros sur l'exercice 2008, à 8,7 millions d'euros sur l'exercice 2007 et à -0,7 millions d'euros sur l'exercice 2006.

Le montant cumulé des écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres depuis le 1^{er} janvier 2004 s'élève à 11,4 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Régimes à cotisations définies

Au cours de l'exercice 2008, les régimes à cotisations définies ont généré une charge de 0,4 millions d'euros (0,3 millions d'euros en 2007 et 0,3 millions d'euros en 2006).

23.3. Hypothèses actuarielles

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'estimation des obligations du Groupe sont les suivantes :

	Total France			Total Royaume Uni			Total Autres		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Taux d'actualisation	5,50%	5,25%	4,75%	6,20%	5,90%	5,20%	5,50%	5,25%	4,75%
Taux de rendement attendu des actifs	4,75%	4,75%	4,50%	5,90%	5,30%	5,30%	4,57%	4,94%	5,24%
Taux de croissance attendu des salaires	3,00%	3,00%	3,00%	4,00%	3,50%	3,40%	3,00%	3,00%	3,00%

Les taux de rendement attendus des actifs sont déterminés pour chaque fonds sur la base des performances historiques, des perspectives actuelles et à long terme et de la composition des actifs des fonds sous gestion. Ces hypothèses sont revues annuellement en fonction de l'évolution de l'allocation des fonds sous gestion et de l'évolution des anticipations à long terme du marché sur chaque classe d'actifs gérés.

NOTE 24 PROVISIONS

(en millions d'euros)	2007	Dotation	Reprise utilisée	Reprise	Autres	2008
Provisions pour restructurations non courantes	0,7	1,6	0,0	(0,1)		2,2
Provisions pour litiges et contentieux non courantes	8,9	1,7	(0,7)	(3,6)	0,1	6,3
Autres provisions non courantes	0,9		(0,2)	(0,1)		0,5
Autres provisions pour risques et charges non courantes	10,5	3,3	(0,9)	(3,9)	0,1	9,1
Provisions pour restructurations courantes	1,4	0,3	(0,4)	(0,4)		1,0
Provisions pour litiges et contentieux courantes	2,1	1,0	(0,5)	(0,4)		2,3
Autres provisions courantes	6,8	13,3	(5,1)			14,9
Autres provisions pour risques et charges courantes	10,3	14,6	(5,9)	(0,8)		18,2
Autres provisions pour risques et charges	20,8	17,9	(6,9)	(4,6)	0,1	27,3
Impact résultat		(17,9)	6,9	4,6		(6,4)
- sur le résultat opérationnel courant		(6,2)	6,9	4,6		5,3
- sur les autres produits et charges opérationnels non courants		(1,5)				(1,5)
- sur le résultat financier						
- sur l'impôt		(10,2)				(10,2)
- sur le résultat des activités abandonnées						

(en millions d'euros)	2006	Dotation	Reprise utilisée	Reprise	Variation de périmètre	Autres	2007
Provisions pour restructurations non courantes	0,6	0,3	(0,2)				0,7
Provisions pour litiges et contentieux non courantes	8,0	3,0	(0,7)	(3,1)	0,1	1,6	8,9
Autres provisions non courantes	1,9	0,0	(1,0)				0,9
Autres provisions pour risques et charges non courantes	10,5	3,3	(1,9)	(3,1)	0,1	1,6	10,5
Provisions pour restructurations courantes	1,9	0,0	(0,5)		0,0		1,4
Provisions pour litiges et contentieux courantes	2,1	1,0	(0,7)	(0,2)			2,1
Autres provisions courantes		6,8					6,8
Autres provisions pour risques et charges courantes	4,0	7,8	(1,2)	(0,2)	0,0		10,3
Autres provisions pour risques et charges	14,5	11,1	(3,2)	(3,3)	0,1	1,6	20,8
Impact résultat		(11,1)	3,2	3,3			(4,7)
- sur le résultat opérationnel courant		(3,4)	2,1	0,6			(0,7)
- sur les autres produits et charges opérationnels non courants		(7,7)	1,0	2,7			(4,0)
- sur le résultat financier							
- sur l'impôt							
- sur le résultat des activités abandonnées							

Les provisions pour litiges et contentieux correspondent notamment à des litiges avec des tiers dans les différents pays. Les autres provisions courantes sont essentiellement constituées de provisions pour contentieux fiscaux, dont l'échéance ne peut être précisée.

NOTE 25 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

25.1. Analyse par catégorie de trésorerie

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Trésorerie	114,5	148,0	122,7
Total	114,5	148,0	122,7

Le groupe n'a pas d'équivalent de trésorerie sur les exercices 2006, 2007 et 2008.

25.2. Analyse par devise

(en millions d'euros)	2008	%	2007	%	2006	%
Euro	23,0	20,1%	39,1	26,4%	48,9	39,8%
Franc CFA	41,1	35,9%	49,6	33,5%	39,4	32,1%
Naira Nigérian	21,2	18,5%	8,9	6,0%	10,1	8,3%
Dhram Marocain	9,9	8,7%	6,1	4,1%	7,9	6,4%
US Dollar	5,7	5,0%	14,8	10,0%	4,9	4,0%
Dinar Algérien	2,4	2,1%	15,2	10,3%	2,1	1,7%
Franc Pacifique	1,9	1,6%	3,5	2,4%	1,8	1,5%
Autres devises	9,3	8,1%	10,8	7,3%	7,6	6,2%
Total	114,5		148,0		122,7	

NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

26.1. Analyse de la dette par échéance de remboursement

(en millions d'euros)	2008	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	18,4		9,5	3,1	2,6	2,3	0,9
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	14,1		7,8	2,3	2,1	1,8	0,1
Dettes sur contrats de location-financement	1		0,6	0,3			
Participation des salariés	1,7		0,3	0,4	0,4	0,5	
Autres dettes financières	1,7		0,7	0,2			0,7
Emprunts et dettes financières à court terme	394,1	394,1					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	2,5	2,5					
Dettes sur contrats de location-financement	0,6	0,6					
Participation des salariés	0,3	0,3					
Découverts bancaires	234,0	234,0					
Autres dettes financières	156,7	156,7					
Total	412,5	394,1	9,5	3,1	2,6	2,3	0,9
%		95,5%	2,3%	0,8%	0,6%	0,6%	0,2%

(en millions d'euros)	2007	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	21,2		5,6	4	2,7	2	6,9
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	9,5		2,4	2,2	2,1	1,5	1,4
Dettes sur contrats de location-financement	4,3		2,8	1,4			
Participation des salariés	2		0,4	0,4	0,6	0,5	
Autres dettes financières	5,5						5,5
Emprunts et dettes financières à court terme	212,0	212,0					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	2,3	2,3					
Dettes sur contrats de location-financement	2,8	2,8					
Participation des salariés	0,4	0,4					
Découverts bancaires	161,3	161,3					
Autres dettes financières	45,2	45,2					
Total	233,2	212,0	5,6	4	2,7	2	6,9
%		90,9%	2,4%	1,7%	1,2%	0,9%	3,0%

(en millions d'euros)	2006	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	11,2		2,3	2,4	1,9	3,5	1,1
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	8,6		2	2,3	1,8	1,4	1,1
Dettes sur contrats de location-financement							
Participation des salariés	2,5		0,2	0,1	0,1	2,1	
Autres dettes financières	0,1		0,1				
Emprunts et dettes financières à court terme	207,4	207,4					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	5	5					
Dettes sur contrats de location-financement							
Participation des salariés	0,2	0,2					
Découverts bancaires	185,9	185,9					
Autres dettes financières	16,3	16,3					
Total	218,6	207,4	2,3	2,4	1,9	3,5	1,1
%		94,9%	1,1%	1,1%	0,9%	1,6%	0,5%

La part des dettes à plus d'un an représente 4,5 % de l'endettement brut global au 31 décembre 2008, 9,1% au 31 décembre 2007 et 5,1% en 2006.

Dans les « Autres dettes financières » figure principalement le compte courant de trésorerie en euro avec le Groupe PPR pour un montant de 154,6 millions d'euros en 2008, 36,4 millions d'euros en 2007 et 14,6 millions d'euros en 2006.

26.2. Analyse par devise de remboursement

(en millions d'euros)	2008	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%
Euro	219,0	3,6	215,4	53,09%
Franc CFA	101,8	12,8	89,0	24,67%
Dirham Marocain	36,9	0,8	36,1	8,93%
Dinar Algérien	25,0	0,0	25,0	6,07%
Franc Pacifique	17,8	0,0	17,8	4,31%
Naira Nigérian	3,4	0,0	3,4	0,82%
Shilling Kenyan	2,6	0,0	2,6	0,62%
Dollar américain	2,9	0,9	2,0	0,71%
Autres devises	3,2	0,3	2,9	0,77%
Total	412,5	18,4	394,1	

(en millions d'euros)	2007	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%
Euro	63,8	2,1	61,7	27,34%
Franc CFA	95,6	12,0	83,6	40,98%
Dirham Marocain	17,4	0,2	17,2	7,46%
Dinar Algérien	17,7	0,0	17,7	7,60%
Franc Pacifique	16,0	1,0	15,0	6,86%
Naira Nigérian	10,6	0,0	10,6	4,56%
Shilling Kenyan	0,7	0,0	0,7	0,31%
Dollar américain	7,8	5,5	2,4	3,36%
Autres devises	3,6	0,4	3,2	1,53%
Total	233,2	21,2	212,0	

(en millions d'euros)	2006	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%
Euro	79,6	2,5	77,1	36,4%
Franc CFA	72,2	3,6	68,6	33,0%
Dirham Marocain	20,6	5,0	15,5	9,4%
Dinar Algérien	13,2	0,1	13,1	6,0%
Franc Pacifique	10,9	0,0	10,9	5,0%
Naira Nigérian	13,7	0,0	13,7	6,3%
Shilling Kenyan	1,4	0,0	1,4	0,6%
Dollar américain	0,7	0,0	0,7	0,3%
Autres devises	6,3	0,0	6,3	2,9%
Total	218,6	11,2	207,4	

Les dettes libellées en devises autres que l'euro sont réparties sur les filiales du Groupe pour leurs besoins de financements locaux.

26.3. Dette brute par catégorie

La dette brute du Groupe CFAO se répartit comme suit :

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	16,6	11,8	13,6
Dettes sur contrats de location-financement	1,6	7,1	
Participation des salariés	2,0	2,4	2,7
Découverts bancaires	234,0	161,3	185,9
Autres dettes financières	158,4	50,66	16,4
Total	412,5	233,2	218,6

La dette du Groupe est majoritairement constituée par les découverts bancaires et par les autres dettes financières incluant 154,6 millions d'euros au titre du compte courant de trésorerie en 2008, 36,4 millions d'euros en 2007 et 14,6 millions d'euros en 2006.

26.4. Principaux emprunts bancaires

26.4.1. Détail des principaux emprunts bancaires

Le Groupe dispose notamment des emprunts bancaires suivants :

Emprunts bancaires contractés par CFAO et ses filiales

(en millions d'euros)

Montant nominal	Taux d'intérêt émission	Taux d'intérêt effectif	Date émission	Couverture documentée/ non documentée	Echéance	2008
4,6	Fixe 7.00%	7,0%	28/02/2008		28/11/2012	3,8
2,5	Fixe 7.00%	7,0%	15/11/2008		15/10/2011	2,4
2,1	Fixe 7.00%	7,0%	17/12/2008		17/11/2011	2,1

Ces emprunts ont été contractés par des filiales hors zone euro (principalement en Franc CFA).

NOTE 27 EXPOSITION AUX RISQUES DE CHANGE, DE TAUX D'INTERÊT ET DE CREDIT

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

27.1. Exposition aux risques de taux d'intérêt

Le groupe CFAO n'utilise pas d'instrument financier pour la gestion du risque de taux d'intérêt de ses actifs et passifs.

L'exposition aux risques de taux d'intérêt du groupe peut être présentée comme suit :

(en millions d'euros)	Taux Fixes			Taux Variables			TOTAL		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Prêts & créances immobilisés	29,3	13,7	7,3				29,3	13,7	7,3
Disponibilités	114,5	147,9	122,8				114,5	147,9	122,8
Actifs financiers	143,8	161,6	130,0	0,0	0,0	0,0	143,8	161,6	130,0
Dettes financières	233,4	173,9	179,2	179,1	59,3	39,4	412,5	233,2	218,6
Passifs financiers	233,4	173,9	179,2	179,1	59,3	39,4	412,5	233,2	218,6

Le risque de taux ne porte que sur la dette en euro à taux variable qui est principalement financée par le compte courant avec PPR. La dette des filiales en devise locales est à taux fixe.

- Les actifs et passifs financiers à taux fixe, exposés à un risque de valeur:

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Échéancier pour 2008		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	29,3	29,3		
Disponibilités	114,5	114,5		
Actifs financiers à taux fixe	143,8	143,8	0,0	0,0
Dettes financières	233,4	216,2	16,3	0,9
Passifs financiers à taux fixe	233,4	216,2	16,3	0,9

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	Échéancier pour 2007		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	13,7	13,7		
Disponibilités	147,9	147,9		
Actifs financiers à taux fixe	161,6	161,6	0,0	0,0
Dettes financières	173,9	153,0	14,1	6,9
Passifs financiers à taux fixe	173,9	153,0	14,1	6,9

<i>(en millions d'euros)</i>	2006	Échéancier pour 2006		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	7,3	7,3		
Disponibilités	122,8	122,8		
Actifs financiers à taux fixe	130,0	130,0	0,0	0,0
Dettes financières	179,2	168,7	9,4	1,1
Passifs financiers à taux fixe	179,2	168,7	9,4	1,1

- Les actifs et passifs financiers à taux variable, exposés à un risque de valeur:

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Échéancier pour 2008		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés				
Disponibilités				
Actifs financiers à taux variable	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes financières	179,1	177,9	1,2	
Passifs financiers à taux variable	179,1	177,9	1,2	0,0

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	Échéancier pour 2007		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés				
VMP & disponibilités				
Actifs financiers à taux variable	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes financières	59,3	59,1	0,3	
Passifs financiers à taux variable	59,3	59,1	0,3	0,0

<i>(en millions d'euros)</i>	2006	Échéancier pour 2006		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés				
Disponibilités				
Actifs financiers à taux variable	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes financières	39,4	38,7	0,7	
Passifs financiers à taux variable	39,4	38,7	0,7	0,0

La répartition de la dette brute par type de taux est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	412,5	233,4	179,1
%		56,6%	43,4%

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	233,2	173,9	59,3
%		74,6%	25,4%

<i>(en millions d'euros)</i>	2006	Avant couverture	
		Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	218,6	179,2	39,4
%		82,0%	18,0%

Analyse de sensibilité au risque de taux d'intérêt

Compte tenu de cette répartition taux fixe / taux variable une variation instantanée de 100 points de base des taux d'intérêt, sur la base d'un endettement moyen mensuel, aurait un impact en année pleine de 2,1 millions d'euros sur le résultat consolidé avant impôt du Groupe au 31 décembre 2008 contre 1,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 2 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Toutes les autres variables de marché sont réputées constantes dans la détermination de la sensibilité.

27.2. 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)	2008	2007	2006
Contrats de change à terme	130,9	45,9	42,9
Total	130,9	45,9	42,9

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 31 décembre 2008, les encours représentés par leur notionnel s'élevaient à 49 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 31 décembre 2008, la répartition des instruments dérivés en couvertures documentées s'établissait comme suit :

(en millions d'euros)	2008	Yen	Dollar américain	Autres
Couvertures de juste valeur				
Achats à terme	365,6	156,4	161,3	47,9
Ventes à terme	-234,7	-7,1	-224,1	-3,6
Total	130,9	149,3	-62,8	44,3

(en millions d'euros)	2007	Yen	Dollar américain	Autres
Couvertures de juste valeur				
Achats à terme	246,2	110,9	131,8	3,4
Ventes à terme	-200,3	-9,6	-185,7	-5,0
Total	45,9	101,3	-53,9	-1,5

(en millions d'euros)	2006	Yen	Dollar américain	Autres
Couvertures de juste valeur				
Achats à terme	177,8	92,7	78,3	6,8
Ventes à terme	-134,9	-6,7	-125,3	-2,8
Total	42,9	86,0	-47,0	3,9

La colonne « autres » correspond principalement aux opérations réalisées en euro, 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 31 décembre 2008 :

(en millions d'euros)	2008	Euro	Dollar américain	Yen	Livre sterling	Rand Sud Africain	Autres
Créances Centrales d'achat	119,0		114,3	3,1	1,2	0,4	
Dettes Centrales d'achat	162,6		73,7	88,0	0,9	-0,1	
Exposition brute au bilan	-43,7	0,0	40,6	-85,0	0,3	0,4	0,0
Exposition brute prévisionnelle	-38,2		26,1	-64,3	0,2	-0,2	
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	-81,9	0,0	66,6	-149,3	0,5	0,3	0,0
Instruments de couverture	81,9		-66,6	149,3	-0,5	-0,3	0,0
Exposition brute après prise en compte des instruments de couverture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

A noter que le tableau ci-dessus ne présente que l'exposition du risque des centrales d'achat pour lesquels le montant des couvertures s'élève à 81,9 millions d'euros.

(en millions d'euros)	2007	Euro	Dollar américain	Yen	Livre sterling	Rand Sud Africain	Autres
Créances Centrales d'achat	85,8		79,2	3,9	2,0	0,7	
Dettes Centrales d'achat	105,8		61,6	42,9	1,0	0,3	
Exposition brute au bilan	-20,0	0,0	17,6	-39,0	1,0	0,5	0,0
Exposition brute prévisionnelle	-25,9		36,3	-62,2	0,3	-0,2	
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	-45,9	0,0	53,9	-101,3	1,3	0,2	0,0
Instruments de couverture	45,9		-53,9	101,3	-1,3	-0,2	
Exposition brute après prise en compte des instruments de couverture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(en millions d'euros)	2006	Euro	Dollar américain	Yen	Livre sterling	Rand Sud Africain	Autres
Créances Centrales d'achat	90,1		86,0	3,0	0,5	0,6	
Dettes Centrales d'achat	111,9		65,2	39,9	6,8	0,0	
Exposition brute au bilan	-21,8	0,0	20,8	-36,8	-6,3	0,5	0,0
Exposition brute prévisionnelle	-21,1		26,2	-49,1	1,9	0,0	
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	-42,9	0,0	47,0	-86,0	-4,4	0,5	0,0
Instruments de couverture	42,9		-47,0	86,0	4,4	-0,5	
Exposition brute après prise en compte des instruments de couverture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

L'exposition au risque de change sur les éléments du bilan et les commandes fermes, en dehors du risque de conversion des états financiers concerne principalement :

- Les centrales d'achat : exposition face à l'euro sur les dettes fournisseurs et les commandes fermes principalement en dollar US et en Yen, qui font l'objet d'une couverture sous forme d'achats à terme
- Les filiales locales : exposition face aux monnaies locales des créances et des dettes principalement en dollar US et en euros. Les risques sont couverts dans les pays où des possibilités existent comme le Maroc, le Kenya ou l'île Maurice. Dans les autres cas, ce risque ne peut être couvert. Toutefois, les éléments du bilan sont recalculés avec le taux de clôture.

Analyse de sensibilité au risque de change

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

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) s'établirait à 7,1 millions d'euros sur 2008.

Toutes les autres variables de marché sont réputées constantes dans la détermination de la sensibilité.

27.3. Risques de crédit

Les transactions du Groupe sur les produits dérivés ont pour seul objet de réduire son exposition globale aux risques de change naissant de ses activités normales ; elles sont limitées aux marchés de gré à gré.

27.4. Instruments dérivés en valeur de marché

Au 31 décembre 2008, 2007 et 2006, 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)	2008	Risque de change	2007
Dérivés actif	19,9	19,9	8,0
Non Courant			
Courant	19,9	19,9	8,0
Dérivés actif - couverture de juste valeur	19,9	19,9	8,0
Dérivés passif	8,5	8,5	7,0
Non Courant			
Courant	8,5	8,5	7,0
Dérivés passif - couverture de juste valeur	8,5	8,5	7,0
TOTAL	11,4	11,4	1,0

(en millions d'euros)	2007	Risque de change	2006
Dérivés actif	8,0	8,0	4,1
Non Courant			
Courant	8,0	8,0	4,1
Dérivés actif - couverture de juste valeur	8,0	8,0	4,1
Dérivés passif	7,0	7,0	7,0
Non Courant			
Courant	7,0	7,0	7,0
Dérivés passif - couverture de juste valeur	7,0	7,0	7,0
TOTAL	1,0	1,0	-2,9

27.5. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité du Groupe et de chacune de ses filiales est étroitement et périodiquement appréciée par CFAO, à l'aide des procédures de reporting financier du Groupe.

L'analyse suivante porte sur les engagements contractuels des dettes financières et dettes fournisseurs et inclut notamment les intérêts à payer.

Ces flux de trésorerie prévisionnels liés aux intérêts à payer sont inclus dans la rubrique « autres dettes financières ». Ils sont calculés jusqu'à l'échéance contractuelle des dettes auxquelles ils se rattachent. Les intérêts futurs à taux variables sont figés sur la base du taux d'intérêt à la clôture des comptes.

Les flux futurs de trésorerie présentés n'ont pas fait l'objet d'actualisation.

(en millions d'euros)	2008		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
	Valeur comptable	Flux de trésorerie			
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	412,5	(416,4)	(394,9)	(20,6)	(0,9)
Dettes fournisseurs	534,5	(534,5)	(534,5)		
Total	947,0	(950,9)	(929,4)	(20,6)	(0,9)

(en millions d'euros)	2007		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
	Valeur comptable	Flux de trésorerie			
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	233,2	(235,7)	(213,0)	(15,8)	(6,9)
Dettes fournisseurs	414,9	(414,9)	(414,9)		
Total	648,1	(650,6)	(627,9)	(15,8)	(6,9)

(en millions d'euros)	2006		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
	Valeur comptable	Flux de trésorerie			
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	218,6	(219,8)	(207,8)	(10,8)	(1,2)
Dettes fournisseurs	367,4	(367,4)	(367,4)		
Total	586,0	(587,2)	(575,2)	(10,8)	(1,2)

NOTE 28 ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(en millions d'euros)	2008	2007	2006
Dettes financières brutes	(412,5)	(233,2)	(218,6)
Trésorerie	114,5	148,0	122,7
Endettement financier net	(298,0)	(85,3)	(95,9)

NOTE 29 CLASSIFICATION COMPTABLE ET VALEUR DE MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les principes de mesure des instruments financiers et leur valeur de marché au 31 décembre 2008 s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008		Ventilation par classification comptable			
	Valeur comptable	Valeur de marché	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
Actif non courant						
Actifs financiers non courant	39,3	39,3	10,5	23,1	5,7	
Actif courant						
Créances clients	371,8	371,8			371,8	
Autres actifs financiers courants	20,7	20,7			0,8	19,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	114,5	114,5			114,5	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	18,4	18,4			18,4	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	394,1	394,1			394,1	
Autres passifs financiers courants	12,4	12,4			3,9	8,5
Dettes fournisseurs	534,5	534,5			534,5	

<i>(en millions d'euros)</i>	2007		Ventilation par classification comptable			
	Valeur comptable	Valeur de marché	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
Actif non courant						
Actifs financiers non courant	36,5	36,5	8,8	22,4	5,2	
Actif courant						
Créances clients	323,5	323,5			323,5	
Autres actifs financiers courants	9,5	9,5			1,5	8,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	148,0	148,0			148,0	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	21,2	21,2			21,2	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	212,0	212,0			212,0	
Autres passifs financiers courants	12,3	12,3			5,3	7,0
Dettes fournisseurs	414,9	414,9			414,9	

<i>(en millions d'euros)</i>	2006		Ventilation par classification comptable			
	Valeur comptable	Valeur de marché	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
Actif non courant						
Actifs financiers non courant	31,3	31,3	7,9	16,1	7,2	
Actif courant						
Créances clients	297,1	297,1			297,1	
Autres actifs financiers courants	4,3	4,3			0,2	4,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	122,7	122,7			122,7	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	11,2	11,2			11,2	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	207,4	207,4			207,4	
Autres passifs financiers courants	11,4	11,4			4,4	7,0
Dettes fournisseurs	367,4	367,4			367,4	

Les méthodes retenues pour estimer les justes valeurs sont les suivantes :

- Les instruments financiers autres que les dérivés inscrits à l'actif et au passif du bilan

Les valeurs comptables retenues sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché. Les actifs financiers non courants sont décrits dans la note 17.

- Les instruments financiers dérivés

La valeur de marché a été fournie par les établissements financiers contreparties aux transactions ou calculée à l'aide de méthodes standards de valorisation intégrant les conditions de marché en date de clôture.

NOTE 30 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires et des comptes courants de trésorerie créditeurs s'élève au 31 décembre 2008 à -274,1 millions d'euros et correspond au montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté dans le tableau des flux de trésorerie.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	114,5	148,0	122,7
Découverts bancaires	-234,0	-161,3	-185,9
Comptes courants de trésorerie créditeurs	-154,6	-36,4	-14,6
Trésorerie et équivalents du tableau de flux de trésorerie	-274,1	-49,7	-77,7

30.1. Capacité d'autofinancement

La formation de la capacité d'autofinancement est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Résultat net des activités poursuivies	171,1	142,5	113,8
Pertes de valeur sur actif opérationnel non courant			
Résultat sur cession d'actifs, net d'impôt exigible	(10,1)	(12,3)	(12,4)
Produits / (charges) liés aux variations de juste valeur			
Impôt différé	(3,3)	(2,1)	(1,9)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(3,6)	(3,3)	(2,9)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	2,2	2,0	1,9
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	44,1	29,7	22,7
Capacité d'autofinancement	200,5	156,4	121,4

30.2. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 80,2 millions d'euros sur l'exercice 2008 (71,3 millions d'euros sur 2007 et 69,9 millions d'euros sur 2006).

30.3. Acquisitions et cessions de filiales

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(1,8)	(3,2)	(16,1)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	2,7	4,0	5,9
Total	0,9	0,8	(10,2)

Sur l'exercice 2008, les acquisitions de filiales concernent principalement le Ghana et les cessions de filiales sont constituées essentiellement par la cession d'une entité au Maroc.

Sur l'exercice 2007, les acquisitions de filiales concernent principalement l'acquisition au Nigéria. Les cessions de filiales sont constituées essentiellement par la cession partielle d'une entité au Maroc.

Sur l'exercice 2006, les acquisitions de filiales concernent principalement des entités en Algérie, en Suisse, au Nigéria et au Sénégal. Les cessions de filiales sont constituées essentiellement par la cession d'une entité en Egypte.

30.4. Emission et remboursement d'emprunts

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Emission d'emprunts	11,3	11,7	7,2
Remboursement d'emprunts	(18,2)	(8,1)	(11,4)
Total	(6,9)	3,6	(4,2)

NOTE 31 PASSIFS ÉVENTUELS, ENGAGEMENTS CONTRACTUELS NON COMPTABILISÉS ET RISQUES ÉVENTUELS

31.1. Engagements donnés suite à des cessions d'actifs

Les garanties données par le Groupe dans le cadre de cessions antérieures d'entreprises sont résumées ci-après :

Cessions	Garantie de passif
Juin 2005	
Cession de Holdefi	Garantie sur comptes au 30/06/2005. Garantie spécifique sur dévaluation du franc CFA plafonnée à 12.5%, évaluée à 0.6 M€
Avril 2007	
Cession de Manorbois	Garanties sur comptes 2006 plafonnée à 4.5 M€ échéance 05/04/2010

À l'exception des garanties de passifs détaillées ci-dessus, des conventions de garanties de passifs comportant des conditions normales ont été établies au profit des acquéreurs des autres sociétés cédées par le Groupe.

31.2. Autres engagements donnés

31.2.1. Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des engagements et obligations contractuels du Groupe, hormis les engagements liés aux avantages du personnel détaillés dans les notes précédentes.

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			2008	2007	2006
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans			
Dettes financières à long terme (Note 26)		17,5	0,9	18,4	21,2	11,2
Contrats de location simple	14,8	27,9	10,1	52,8	53,5	38
Obligations d'achat irrévocables	173,2			173,2	140,4	65,9
Total engagements donnés	188,1	45,4	11	244,4	215,1	115,1

Les obligations d'achat irrévocables correspondent principalement aux engagements d'achat auprès de fournisseurs.

Location simple

Les montants d'obligations contractuelles mentionnés sur la ligne « Contrats de location simple » correspondent aux montants des paiements minimaux futurs à effectuer au titre de contrats de location simple sur la période non résiliable par le preneur. Ils correspondent principalement aux loyers non résiliables des showrooms, plateformes logistiques et autres bâtiments (sièges et administratifs).

La charge de loyer de l'exercice 2008 correspondant aux paiements minimaux s'élève à 20,1 millions d'euros (16,1 millions d'euros en 2007 et 13,1 millions d'euros en 2006), celle relative aux paiements conditionnels à 0,2 millions d'euros (0,3 millions d'euros en 2007 et 0,1 millions d'euros en 2006), sur la base des chiffres d'affaires réalisés.

31.2.2. Nantissements et sûretés réelles

Le détail des nantissements et sûretés réelles du Groupe s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	Date de départ du nantissement	d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti 31/12/2008	Total du poste de bilan (VNC)	% correspondant	Montant d'actif nanti 31/12/2007
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles						
	31/05/2005	31/10/2012	1,1	2,6	41,7%	0,4
	01/03/2008	31/03/2009	0,9	1,6	56,2%	2,4
	30/06/1993	31/12/2008	0,4	4,6	9,7%	0,4
	30/06/2006	30/06/2009	0,3	1,8	19,2%	0,4
Actifs financiers non courants						
Total des actifs non courants donnés en nantissement			2,8	10,6	26,30%	3,5

31.2.3. Droit Individuel à la Formation (DIF)

Conformément à la loi n° 2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle, les salariés des sociétés françaises du Groupe bénéficient d'un crédit d'heures de formation de 20 heures par an, cumulable sur 6 ans, et plafonné à 120 heures. Toute action de formation effectuée dans le cadre du DIF vient s'imputer sur le capital acquis.

Le volume d'heures de formation acquises par les salariés et non consommées s'élève à 49 098 heures au 31 décembre 2008 (et 32 587 heures au 31 décembre 2007).

31.2.4. Autres engagements

Les autres engagements s'établissent comme suit :

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			2008	2007	2006
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans			
Lettres de crédit	8,5			8,5	7,2	6
Autres garanties reçues	14		16	30,1	24,6	21,1
Total engagements reçus	22,6	0	16	38,6	31,8	27,1
Garanties données aux banques	9,5			9,5	6,4	6,7
Garanties sur loyer, cautions immobilières	9,7	0	0	9,7	10,2	13,7
Cautions fiscales	4,6			4,6	6,1	5,1
Cautions douanières	24,9	2		26,9	24,6	14
Autres engagements	291,9	16,4	2,1	310,4	273	186,4
Total engagements donnés	340,6	18,4	2,1	361,1	320,3	226

Les autres engagements sont principalement constitués de garanties données aux banques dans le cadre de l'émission de garanties bancaires en faveur des fournisseurs. Ces garanties visent à assurer les fournisseurs du respect par le Groupe de ses engagements contractuels.

À la connaissance du Groupe, il n'existe aucun autre engagement donné, ni passif éventuel significatif.

31.3. Dépendance du Groupe à l'égard de brevets, licences ou contrats d'approvisionnement

Il n'existe aucun lien de dépendance significative du Groupe à l'égard de brevets, de licences ou de contrats d'approvisionnement.

Néanmoins, une part significative de l'offre « Produits » du Groupe est concentrée sur certains fournisseurs dits « stratégiques ». De manière générale, l'activité de distributeur développée par le Groupe implique la conclusion de contrats à court et moyen terme. Compte tenu du nombre de ses fournisseurs et de ses volumes d'achat, le Groupe estime que sa dépendance vis-à-vis de ses principaux fournisseurs est significative.

31.4. Procès et litiges

Les sociétés et entreprises du Groupe sont engagées dans un certain nombre de procès ou de litiges dans le cours normal des opérations, dont des contentieux avec les administrations fiscales, sociales ou douanières. Les charges pouvant en découler, estimées probables par elles et leurs experts, ont fait l'objet de provisions. Aucun des contentieux en cours dans lesquels les sociétés ou entreprises du Groupe sont impliquées, de l'avis de leurs experts, ne fait courir de risque au cours normal et prévisible des affaires ou au développement envisagé du Groupe. Le Groupe estime qu'il n'existe aucun litige connu de lui comportant des risques probables significatifs, susceptibles d'affecter le patrimoine, le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet de provisions estimées nécessaires à la clôture de l'exercice.

Aucun litige, pris individuellement, n'est significatif à l'échelle de la Société ou du Groupe.

Aucun litige ou arbitrage, pris individuellement, n'a eu dans un passé récent ou n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat de la Société ou du Groupe.

NOTE 32 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

32.1. Partie liée ayant un contrôle sur le Groupe

La société CFAO est contrôlée par Discodis, elle-même détenue en totalité par la société PPR. Au 31 décembre 2008, Discodis détient 99,93% du capital et 99,93% des droits de vote de CFAO.

Les principales opérations sur les exercices 2008, 2007 et 2006, entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe CFAO et la société Discodis, sont les suivantes :

versement du dividende de l'exercice 2008 soit 180,6 millions d'euros (50,8 millions d'euros pour 2007 et 72,2 millions d'euros pour 2006) ;

constatation, pour l'exercice 2008, d'une redevance de 6,9 millions d'euros (6,1 millions d'euros en 2007 et 5,4 millions d'euros en 2006) 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.

32.2. Entreprises associées

Dans le cadre normal de son activité, le Groupe réalise des transactions avec ses entreprises associées sur une base de prix de marché.

Les opérations réalisées avec les entreprises associées sont résumées dans le tableau suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Créances non courantes et prêts rattachés à des participations	0,6	0,6	0,7
Créances clients	9,5	7,1	8,6
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0
Autres passifs courants	0,0	0,0	0,0
Ventes de biens et services	38,7	37,7	25,5

32.3. Rémunération des dirigeants

La rémunération des membres du Conseil d'administration ainsi que celle des membres du Comité exécutif du Groupe est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Avantages à court terme	5,8	5,7	5,2
Avantages postérieurs à l'emploi	0,1	0	0
Total	5,9	5,7	5,2

Les avantages à court terme correspondent aux montants comptabilisés au cours de l'exercice incluant les charges patronales.

NOTE 33 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement postérieur à la clôture n'a un impact significatif sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2008.

NOTE 34 LISTE DES FILIALES CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2008

La liste des filiales du Groupe est la suivante :

Consolidation	par intégration globale	G
	par mise en équivalence	E

Sociétés	31/12/2008		% d'intérêt		31/12/2006	
CFAO			Société Mère			
CFAO	G	100,00	G	100,00	G	99,94
France						
CIDER-ACDM	G	99,68	G	99,68	G	98,68
CONTINENTAL PHARMACEUTIQUE	G	72,68	G	72,59	G	72,98
COTAFI	G	100,00	G	100,00	G	100,00
PROPHARMED France (ex DEPHI)	G	99,68	G	99,68	G	99,68
DOMAFI	G	100,00	G	100,00	G	100,00
EPDIS	G	99,68	G	99,68	G	99,68
EURAPHARMA	G	99,68	G	99,68	G	99,68
GEREFI	G	100,00	G	100,00	G	100,00
HDS	G	100,00	G	100,00		Création
ALIOS FINANCE (ex HOLDEFI)	E	24,27	E	24,27	E	24,27
HOLDINTER	G	100,00	G	100,00	G	100,00
HOLDINTER AND CIE	G	100,00	G	100,00		Création
PROMOTION DT	G	99,68	G	99,68	G	98,68
SECA	G	99,68	G	99,68	G	99,68
SEI	G	100,00	G	100,00	G	100,00
SEP	E	49,00	E	49,00	E	49,00
SEROM	G	99,90	G	99,90	G	99,90
SFCE	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Grande-Bretagne						
EURAFRIC TRADING	G	100,00	G	100,00	G	100,00
MASSILIA HOLDING	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Suisse						
PROPHARMED INTERNATIONAL (ex CIDER PROMOTION INTERNATIONALE)	G	99,63	G	99,63	G	98,68
VECOPHARM	G	59,61	G	57,82	G	57,82
EURALAB	G	99,66	G	99,66	G	99,65
DOM-TOM						
ALMAMETO (Nouvelle Calédonie)	G	50,00	G	50,00	G	50,00
ANTILLES PHARM (Antilles)	G	75,97				Création
C GENERAL IMPORT (Réunion)					G	98,02
C TECHNO (Réunion)					G	98,02
CMM (Réunion)	G	98,02	G	98,02	G	98,02
CMM UD (Réunion)	E	45,00	E	45,00	E	45,00
EPDEP (Antilles)	G	72,68				Création
INTERMOTORS (Nouvelle Calédonie)	G	99,80	G	99,80	G	99,80
LABOREX SAINT MARTIN (Antilles)	G	73,89	G	70,88	G	63,09
LOCAUTO (Nouvelle Calédonie)	E	48,99	E	48,99	E	48,99
MENARD FRERES (Nouvelle Calédonie)	G	99,99	G	99,99	G	99,98
NCCIE (Guyane)	G	100,00	G	100,00	G	100,00
O.C.D.P. (Nouvelle Calédonie)	E	33,11	E	33,11	E	33,11
PRESTIGE MOTORS (Nouvelle Calédonie)	G	99,97	G	99,96		Acquisition
RP PHARM (Réunion)	G	69,82	G	69,82		Acquisition
SCA (Nouvelle Calédonie)			G	99,95		Acquisition
SEIGNEURIE OCEAN INDIEN (Réunion)	E	49,00	E	49,00	E	49,00
SOCIETE PHARMACEUTIQUE DES CARAIBES (Antilles)	G	81,74	G	87,72	G	78,08
SOREDIP (Réunion)	G	67,16	G	67,16	G	67,16
SPA (Antilles)	G	46,50	G	46,15	G	46,13
SPG (Guyane)	G	55,61	G	55,06	G	57,65
TAHITI PHARM (Polynésie française)	G	88,43	G	88,05	G	88,05

Sociétés	31/12/2008		% d'intérêt		31/12/2006	
CFAO						
						Société Mère
Algérie						
ALBM / CFAO TECHNO	G	99,84	G	99,84	G	99,84
ASIAN HALL ALGERIE	G	99,99	G	100,00		Création
BAVARIA MOTORS ALGERIE	G	100,00	G	100,00	G	100,00
DIAMAL	G	60,00	G	60,00	G	60,00
PHARMA ALGERIE	G	59,81	G	59,81	G	59,80
Angola						
PHARMA ANGOLA	G	89,21	G	89,21		Création
Bénin						
CFAO MOTORS BENIN	G	99,27	G	99,27	G	99,27
PROMOPHARMA	G	52,78	G	51,34	G	51,34
Burkina Faso						
CFAO MOTORS BURKINA	G	73,09	G	73,09	G	73,09
CFAO TECHNOLOGIES BURKINA	G	99,99	G	99,99	G	99,99
LABOREX BURKINA	G	86,88	G	87,19	G	85,31
SIFA	G	58,71	G	58,71	G	58,71
Cameroun						
CAMI	G	67,41	G	67,10	G	67,10
CEP	E	24,19	E	24,19	E	24,19
CFAO TECHNOLOGIES CAMEROUN	G	85,06	G	84,92	G	84,92
COMETAL	E	50,00	E	50,00	E	50,00
ICRAFON	G	52,01	G	52,01	G	52,23
LABOREX CAMEROUN	G	64,68	G	64,60	G	64,94
SOCADA	G	100,00	G	100,00	G	100,00
SPLV CAMEROUN	G	99,99				Création
SUPERDOLL	E	45,00	E	45,00	E	45,00
République Centrafricaine						
CFAO MOTORS RCA	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Congo						
BRASSERIES DU CONGO	G	50,00	G	50,00	G	50,00
CFAO CONGO	G	100,00	G	100,00	G	100,00
LABOREX CONGO	G	73,57	G	72,64	G	72,61
Côte d'Ivoire						
CFAO COTE D'IVOIRE	G	96,38	G	96,38	G	96,38
CFAO TECHNOLOGIES CILTD	G	96,38	G	96,37	G	96,37
CIDP	G	100,00	G	100,00	G	100,00
COPHARMED	G	49,86	G	49,86	G	51,79
MIPA	G	100,00	G	100,00	G	99,98
SARI	G	89,77	G	89,77	G	89,77
SPLV CI	G	100,00	G	99,97		Création
Egypte						
SICEP	E	30,77	E	30,77	E	30,77
Gabon						
CFAO MOTORS GABON (ex CFAO GABON)	G	96,87	G	96,87	G	96,87
CFAO TECHNOLOGIES GABON	G	99,99	G	99,99	G	99,98
PHARMAGABON	G	50,11	G	53,36	G	53,36
SPLV GABON	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Gambie						
CFAO (GAMBIA) LIMITED	G	78,98	G	78,98	G	78,98
Ghana						
CFAO GHANA	G	88,21	G	88,21	G	88,21
GOKALS LABOREX GHANA	G	54,83				Acquisition
PENS & PLASTICS	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Guinée-Bissau						
CFAO GUINEE BISSAU	G	100,00	G	100,00		Création

Sociétés	31/12/2008		% d'intérêt		31/12/2007		31/12/2006	
CFAO	Société Mère							
Guinée-Conakri								
CFAO GUINEE	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
LABOREX GUINEE	G	71,65	G	71,65	G		81,85	
Guinée équatoriale								
CFAO MOTORS GUINEE EQUATORIALE (ex SEGA I	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
Ile Maurice								
CAPSTONE CORPORATION	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
CAPSTONE INTERNATIONAL	G	60,00	G	60,00	G		60,00	
INTERCONTINENTAL PHARM	G	54,83				Création		
IET	G	100,00	G	100,00			Création	
IMC	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
MASCAREIGNE DE PARTICIPATION	E	48,99	E	48,99	E		48,99	
Kénya								
DT DOBIE KENYA	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
EPDIS KENYA Limited	G	99,68	G	99,68	G		99,68	
LABOREX KENYA	G	99,68	G	99,68	G		99,68	
TRIDECON	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
Madagascar								
AUSTRAL AUTO	E	48,98	E	48,98	E		48,98	
NAUTIC ILES	E	24,01	E	24,01	E		24,01	
SICAM	E	27,39	E	27,39	E		27,39	
SIGM	E	48,93	E	48,93	E		48,93	
SIRH	E	49,00	E	49,00	E		49,00	
SME	E	48,50	E	48,50	E		48,50	
SOCIMEX	E	49,00	E	49,00	E		49,00	
SOMADA	E	27,43	E	27,43	E		27,43	
SOMAPHAR	G	89,02	G	89,02	G		89,02	
Malawi								
CFAO MALAWI LIMITED	G	100,00	G	99,99	G		99,99	
Mali								
CFAO MOTORS MALI	G	90,00	G	90,00	G		90,00	
CFAO TECHNOLOGIES MALI	G	99,99	G	95,58	G		95,58	
IMACY	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
LABOREX MALI	G	55,19	G	54,49	G		54,49	
Maroc								
ASIAN HALL MAROC	G	99,98	G	99,98		Création		
CFAO MOTORS MAROC	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
COMAMUSSY	G	84,20	G	84,20	G		84,20	
DAF INDUSTRIES MAROC	G	100,00	G	100,00	G		100,00	
DIMAC	G	100,00	G	99,91	G		99,91	
FANTASIA	G	84,19	G	84,19	G		84,20	
MANORBOIS			Cession	E			21,05	G
MUSSY BOIS	G	84,19	G	84,19	G		84,19	
SUD PARTICIPATIONS	G	84,20	G	84,20	G		84,20	
Mauritanie								
CFAO MOTORS MAURITANIE	G	100,00	G	99,60	G		99,60	
LABOREX MAURITANIE	G	98,67	G	98,68		Création		
Niger								
CFAO MOTORS NIGER	G	99,85	G	99,85	G		99,85	
LABOREX NIGER	G	66,45	G	67,59	G		52,84	

Sociétés	31/12/2008		% d'intérêt		31/12/2006	
CFAO						
						Société Mère
Nigeria						
ALLIANCE AUTO NIGERIA	G	99,99	G	99,90	G	99,90
ASIAN HALL CICA NIGERIA	G	97,58	G	79,29	E	40,00
NIGERIA MOTORS INDUSTRIES LTD	G	100,00	G	100,00	G	100,00
CFAO MOTORS NIGERIA	G	100,00	G	100,00	G	100,00
CFAO NIGERIA	G	100,00	G	100,00	G	100,00
NIGERIAN BALL POINT PEN INDUSTRIES LTD	G	83,54	G	83,53	G	76,71
DUMEX INDUSTRIAL LIMITED	G	95,05	G	95,05	G	95,05
SOFITAM	G	100,00	G	100,00	G	100,00
CFAO TECHNO NIGERIA LTD	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Ouganda						
LABOREX OUGANDA	G	99,68	G	99,68	G	99,68
République démocratique du Congo						
AFRIMA		Fusion	G	100,00	G	100,00
AFRIMTRANSIT		Liquidation	G	100,00	G	99,00
CFAO MOTORS RDC	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Sao Tomé						
LUSITANA LDA	G	100,00	G	100,00		Acquisition
Sénégal						
ABM		Fusion	G	100,00	G	99,99
CFAO SENEGAL	G	84,95	G	84,94	G	84,94
CFAO TECHNOLOGIES SENEGAL	G	100,00	G	100,00	G	58,86
LABOREX SENEGAL	G	61,47	G	59,04	G	100,00
PM II	G	99,96	G	99,96	G	100,00
Tanzanie						
DT DOBIE TANZANIA	G	100,00	G	100,00	G	100,00
LABOREX TANZANIE	G	99,63		Création		
Tchad						
CFAO MOTORS TCHAD	G	97,71	G	97,71	G	97,71
LABOREX TCHAD	G	60,22	G	63,36	G	63,36
Togo						
CFAO TOGO	G	69,72	G	69,72	G	69,72
TOGO UNIPHART	G	76,34	G	76,34	G	88,89
Zambie						
CFAO ZAMBIA LTD	G	100,00	G	100,00	G	100,00
Chine						
OPEN ASIA EQUIPMENT LTD	G	50,99	G	50,99		Acquisition
Vietnam						
OPENASIA HEAVY EQUIPMENT LTD	G	50,99	G	50,99		Acquisition

20.1.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés annuels

**« CFAO
Société anonyme
18, rue Troyon
92316 Sèvres**

**Rapport d'audit du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés
Exercices clos les 31 décembre 2008, 2007 et 2006**

Messieurs les membres du directoire,

En notre qualité de commissaire aux comptes de CFAO et en réponse à votre demande dans le cadre du projet d'admission des actions de la société sur le marché Euronext Paris, nous avons effectué un audit des comptes consolidés relatif aux exercices clos les 31 décembre 2008, 2007 et 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du directoire, dans un contexte, décrit dans la note 2.1.2 « Recours à des estimations et au jugement », caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les comptes présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation aux 31 décembre 2008, 2007 et 2006, ainsi que le résultat de ses opérations pour chacun des exercices considérés.

Neuilly-sur-Seine, le 6 octobre 2009

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

Alain PENANGUER »

20.1.3 Comptes consolidés semestriels

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2009

Les informations comparatives 2008 présentées dans ce document ont été retraitées pour être mises en conformité avec le référentiel IFRS en vigueur à la date de clôture des états financiers.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2008

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
ACTIVITES POURSUIVIES				
Produits des activités ordinaires	4	1 338,6	1 416,6	2 874,7
Coût des ventes		(1 039,8)	(1 085,7)	(2 208,7)
Marge brute		298,8	330,9	666,0
Charges de personnel		(94,1)	(96,7)	(200,2)
Autres produits et charges opérationnels courants		(80,3)	(92,6)	(189,1)
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	4	124,5	141,6	276,8
Redevance PPR		(3,3)	(3,2)	(6,9)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR		121,2	138,3	269,9
Autres produits et charges opérationnels non courants	5	5,2	6,6	8,7
Résultat opérationnel		126,4	144,9	278,6
Coût de l'endettement financier net	6	(9,8)	(7,0)	(17,0)
Autres produits et charges financiers	6	(3,4)	(2,2)	(4,2)
Résultat avant impôt		113,2	135,7	257,4
Impôt sur le résultat	7	(36,2)	(43,4)	(89,8)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		1,7	0,6	3,6
Résultat net des activités poursuivies		78,7	93,0	171,1
dont part du Groupe		63,0	71,5	128,6
dont part des minoritaires		15,7	21,5	42,5
Résultat net de l'ensemble consolidé		78,7	93,0	171,1
Résultat net part du Groupe		63,0	71,5	128,6
Résultat net part des minoritaires		15,7	21,5	42,5
Résultat net part du Groupe		63,0	71,5	128,6
Résultat par action (en euros)	8	6,15	6,97	12,54
Résultat dilué par action (en euros)	8	6,15	6,97	12,54
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies		63,0	71,5	128,6
Résultat par action (en euros)	8	6,15	6,97	12,54
Résultat dilué par action (en euros)	8	6,15	6,97	12,54

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Résultat net		78,7	93,0	171,1
Ecarts de conversion		(6,0)	(6,9)	(7,8)
Ecarts actuariels ⁽¹⁾				(3,1)
Autres éléments du résultat global, après impôt	9	(6,0)	(6,9)	(10,9)
Résultat global total		72,7	86,0	160,2
dont part du groupe		57,5	64,5	118,5
dont part des minoritaires		15,1	21,5	41,7

⁽¹⁾ Net d'impôt

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDÉE POUR LES SITUATIONS AU 30
JUN 2009 ET AU 30 JUN 2008 ET LES EXERCICES CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2008 ET AU 1^{ER} JANVIER 2008

ACTIF

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	01/01/2008
Goodwill		109,3	112,3	110,2	113,8
Autres immobilisations incorporelles		21,9	20,2	22,4	18,7
Immobilisations corporelles		248,5	235,6	251,0	223,5
Participations dans les sociétés mises en équivalence		20,2	15,6	15,2	15,5
Actifs financiers non courants		48,0	40,8	39,3	36,5
Actifs d'impôts différés		22,3	21,6	25,5	21,7
Autres actifs non courants		0,3	0,1	0,3	0,1
Actif non courant		470,5	446,2	463,9	429,8
Stocks		638,9	632,5	775,3	602,2
Créances clients		327,5	356,8	371,8	323,5
Créances d'impôts exigibles		17,0	13,8	12,9	8,4
Autres actifs financiers courants		9,3	8,8	20,7	9,5
Autres actifs courants		142,3	111,7	140,5	95,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	87,7	137,9	114,5	148,0
Actif courant		1 222,7	1 261,5	1 435,7	1 187,0
Actifs destinés à être cédés					
Total actif		1 693,2	1 707,7	1 899,7	1 616,8

PASSIF

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	01/01/2008
Capital social	10	10,3	10,3	10,3	10,3
Réserves de conversion		(19,4)	(14,2)	(14,7)	(7,2)
Autres réserves		419,8	380,9	435,6	490,4
Capitaux propres - Part revenant au Groupe	10	410,7	376,9	431,2	493,4
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires		124,3	119,9	139,0	123,7
Capitaux propres	10	535,0	496,8	570,2	617,0
Emprunts et dettes financières à long terme	12	26,5	20,0	18,4	21,2
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		23,3	21,7	25,0	20,3
Provisions		8,1	9,8	9,1	10,5
Passifs d'impôts différés		0,1	0,3	0,5	0,1
Passif non courant		58,1	51,9	53,0	52,1
Emprunts et dettes financières à court terme	12	312,8	366,6	394,1	212,0
Autres passifs financiers courants		36,9	27,3	12,4	12,3
Dettes fournisseurs		430,6	467,3	534,5	414,9
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		2,1	3,1	2,2	3,7
Provisions		18,0	8,2	18,2	10,3
Dettes d'impôts exigibles		29,5	33,5	42,3	43,0
Autres passifs courants		270,4	253,2	272,8	251,4
Passif courant		1 100,3	1 159,1	1 276,5	947,6
Dettes associées à des actifs destinés à être cédés					
Total passif		1 693,2	1 707,7	1 899,7	1 616,8

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2008

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Résultat net des activités poursuivies		78,7	93,0	171,1
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	4.1	19,4	17,5	37,1
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(3,6)	(2,9)	3,0
Capacité d'autofinancement		94,5	107,6	211,2
Charges et produits d'intérêts financiers		13,5	8,5	20,0
Dividendes reçus		(0,6)	(0,5)	(1,1)
Charge nette d'impôt exigible		33,3	43,5	83,4
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		140,7	159,1	313,4
Variation du besoin en fonds de roulement		61,5	(25,8)	(143,6)
Impôts sur le résultat payés		(49,3)	(58,0)	(88,2)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		152,9	75,3	81,6
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4 et 16.1	(30,9)	(38,0)	(80,2)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		2,9	8,4	13,6
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	16.2	(1,3)	(0,3)	(1,8)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	16.2	10,7	0,1	2,7
Acquisitions d'autres actifs financiers		(10,4)	(10,4)	(17,6)
Cessions d'autres actifs financiers		18,9	5,2	11,4
Intérêts et dividendes reçus		0,3	1,4	3,4
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		(9,9)	(33,7)	(68,5)
Augmentation / Diminution de capital		1,4	3,2	3,9
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	10.2	(77,1)	(180,6)	(180,6)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		(8,1)	(16,8)	(31,9)
Emission d'emprunts		19,2	6,5	11,3
Remboursement d'emprunts		(8,2)	(12,1)	(18,2)
Intérêts versés et assimilés		(14,0)	(8,9)	(21,4)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(86,8)	(208,8)	(237,0)
Incidence des variations des cours de change		0,6	(1,8)	(0,3)
Autres mouvements		0,3	(0,2)	(0,2)
Variation nette de la trésorerie		57,0	(169,3)	(224,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	16	(274,1)	(49,7)	(49,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	16	(217,1)	(219,0)	(274,1)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Etat des variations des capitaux propres

(Avant affectation du résultat)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital social	Réserves de conversion groupe	Autres réserves et résultats nets - part du Groupe	Capitaux propres		
					Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
<i>(en millions d'euros)</i>							
Au 31 décembre 2007	10 254 060	10,3	(7,2)	490,4	493,4	123,7	617,0
Résultat global total du 1^{er} semestre 2008			(6,9)	71,4	64,5	21,5	86,0
Augmentation / Diminution de capital						3,2	3,2
Dividendes distribués				(180,6)	(180,6)	(28,5)	(209,1)
Variations de périmètre				(0,2)	(0,2)	(0,0)	(0,2)
Au 30 juin 2008	10 254 060	10,3	(14,2)	380,9	376,9	119,9	496,8
Résultat global total du 2^{ème} semestre 2008			(0,5)	54,6	54,0	20,2	74,2
Augmentation / Diminution de capital						0,9	0,9
Dividendes distribués						(2,1)	(2,1)
Variations de périmètre				0,1		0,1	0,1
Au 31 décembre 2008	10 254 060	10,3	(14,7)	435,6	431,2	139,0	570,2
Résultat global total du 1^{er} semestre 2009			(4,7)	62,3	57,5	15,1	72,7
Augmentation / Diminution de capital				(0,0)	(0,0)	16	1,5
Dividendes distribués				(77,0)	(77,0)	(26,2)	(103,2)
Variations de périmètre				(10)	(1,0)	(5,1)	(6,1)
Au 30 juin 2009 ⁽²⁾	10 254 060	10,3	(19,4)	419,8	410,7	124,3	535,0

⁽¹⁾ Valeur nominale des actions de 1euro.

⁽²⁾ Nombre d'actions au capital au 30 juin 2009 : 10 254 260.

Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités	333
Note 2	Principes et méthodes comptables.....	333
Note 3	Périmètre de consolidation	338
Note 4	Secteurs opérationnels	340
Note 5	Autres produits et charges opérationnels non courants.....	342
Note 6	Produits et Charges financiers	342
Note 7	Impôt	342
Note 8	Résultats par action	343
Note 9	Autres éléments du résultat global	345
Note 10	Capitaux propres	344
Note 11	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	344
Note 12	Dettes financières brutes	345
Note 13	Instruments dérivés en valeur de marché.....	346
Note 14	Endettement financier net.....	347
Note 15	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers	348
Note 16	Tableau des flux de trésorerie	348
Note 17	Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels	348
Note 18	Parties liées ayant un contrôle sur le groupe.....	349
Note 19	Événements postérieurs à la clôture	349

NOTE 1 GÉNÉRALITÉS

CFAO, société-mère du Groupe, est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration, 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.

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2009 reflètent la situation comptable de CFAO et de ses filiales ainsi que ses intérêts dans les entreprises associées.

Le directoire du 6 octobre 2009 a arrêté les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2009.

NOTE 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Principes généraux et déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe CFAO au 31 décembre 2008 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 2009 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 2008.

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 au 30 juin 2009 sont établis selon les principes de la norme IAS 34 « information financière intermédiaire ». Ils ne comprennent pas toutes les informations requises lors de la préparation des comptes consolidés annuels et doivent être lus de manière concomitante avec les états financiers au 31 décembre 2008.

A l'exception des changements mentionnés ci-après, les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2008 :

- l'impôt sur le résultat et des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.), et
- des amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1^{er} janvier 2009 et qui constituent des changements de méthodes comptables.

Les textes applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 et qui ont un impact sur les états financiers consolidés du Groupe sont :

- l'amendement de la norme IAS 1 – *Présentation des états financiers*,
- l'amendement de la norme IAS 16 – *Immobilisations corporelles*, relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location (Améliorations annuelles des IFRS – mai 2008),

L'application de la révision d'IAS 1 a un impact en termes de présentation des états financiers, sur l'ensemble des périodes présentées. Dans le cadre de cette révision, le Groupe a pris pour option de :

- modifier l'appellation du bilan qui devient « l'Etat de la situation financière »

compléter le compte de résultat par un « Etat du résultat global », qui regroupe le résultat de l'exercice et les autres produits et charges enregistrés directement en capitaux propres. Ces éléments étaient auparavant présentés dans un « Etat consolidé des produits et des charges comptabilisés ».

L'application des amendements de la norme IAS 16 constitue des changements de méthodes comptables. Les données comparatives présentées ont été retraitées. Il n'y a pas d'impact sur les capitaux propres d'ouverture.

La nature et l'impact de ces retraitements sont décrits dans la note 2.3.

Par ailleurs, la norme IFRS 8 - *Secteurs opérationnels*, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009, a fait l'objet d'une application anticipée dans les comptes consolidés du Groupe de l'exercice 2008. Cette norme se substitue à la norme IAS 14 - *Information sectorielle*.

Les autres amendements de normes et les interprétations qui entrent en vigueur au 1^{er} janvier 2009 ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2009. Il s'agit de :

- l'amendement de IAS 1/ IAS 32 - Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations en cas de liquidation,
- l'amendement de la norme IAS 23 - Coûts d'emprunt, relatif à la suppression de l'option de comptabilisation en charges des coûts financiers des actifs qualifiés,
- l'amendement d'IFRS 2 - Paiements fondés sur des actions - Conditions d'acquisition des droits et annulations,
- l'amendement d'IFRS 7 - Juste valeur et risque de liquidité, non adoptée par l'Union Européenne,
- l'amendement de la norme IAS 38 - Immobilisations incorporelles, relatif à la comptabilisation des activités de publicité et promotion (Améliorations annuelles des IFRS - mai 2008),
- l'interprétation IFRIC 11 - IFRS 2 - Actions propres et transactions intragroupe, applicable en 2009 selon l'Union Européenne,
- l'interprétation IFRIC 13 - Programmes de fidélisation des clients,
- l'interprétation IFRIC 14 - Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction, applicable en 2009 selon l'Union Européenne,
- l'interprétation IFRIC 15 - Accords pour la construction de biens immobiliers, (non adoptée par l'Union européenne),
- l'interprétation IFRIC 16 - Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger,
- les autres amendements de la procédure annuelle d'amélioration des IFRS, publiés en mai 2008.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2009.

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 l'ensemble de l'exercice en cours, pour chaque entité. Elle est ajustée des opérations propres au premier semestre.

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 2009, sur la base des données et des hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2008.

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.

2.3. Impacts des changements de méthodes comptables

2.3.1. Nature des changements de méthodes

L'amendement de la norme IAS 16 précise la méthode de comptabilisation des opérations de cession d'actifs préalablement donnés en location, lorsqu'une entreprise réalise ce type de transaction dans le cadre de ses activités ordinaires. A l'issue de la période de location, l'actif concerné doit être reclassé en stock et le prix de cession enregistré en produit des activités ordinaires.

Les produits de cession des véhicules automobiles préalablement donnés en location, qui étaient comptabilisés jusqu'à présent en minoration du Coût des ventes par le Groupe, sont dorénavant classés en Produits des activités ordinaires.

La norme IAS 7 - *Tableaux des flux de trésorerie* a été modifiée pour préciser que tous les flux liés à ces opérations constituent des « flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ». Ces flux étaient au préalable comptabilisés en « cession d'immobilisations corporelles et incorporelles ».

2.3.2. Retraitement de l'information comparative

Ces changements de méthodes comptables ont été appliqués de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2008, conformément aux dispositions de la norme IAS 8.

Les informations comparatives présentées ont été retraitées. L'amendement de la norme IAS16 ne modifie pas l'information comparative présentée dans les capitaux propres et le bilan au 31/12/2008, au 30/06/2008 et au 31/12/2007.

L'impact de l'amendement de la norme IAS 16 sur le compte de résultat est tel que :

Compte de résultat au 30 juin 2008

(en millions d'euros)	30/06/2008 avant retraitement	IAS 16	30/06/2008 après retraitement
ACTIVITES POURSUIVIES			
Produits des activités ordinaires	1 410,8	5,8	1 416,6
Coût des ventes	(1 079,9)	(5,8)	(1 085,7)
Marge brute	330,9		330,9
Charges de personnel	(96,7)		(96,7)
Autres produits et charges opérationnels courants	(92,6)		(92,6)
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	141,6		141,6
Redevance PPR	(3,2)		(3,2)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR	138,3		138,3
Autres produits et charges opérationnels non courants	6,6		6,6
Résultat opérationnel	144,9		144,9
Coût de l'endettement financier net	(7,0)		(7,0)
Autres produits et charges financières	(2,2)		(2,2)
Résultat avant impôt	135,7		135,7
Impôt sur le résultat	(43,4)		(43,4)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0,6		0,6
Résultat net des activités poursuivies	93,0		93,0
dont part du Groupe	71,5		71,5
dont part des minoritaires	21,5		21,5

Compte de résultat au 31 décembre 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2008 avant retraitement	IAS 16	31/12/2008 après retraitement
ACTIVITES POURSUIVIES			
Produits des activités ordinaires	2 864,0	10,7	2 874,7
Coût des ventes	(2 198,0)	(10,7)	(2 208,7)
Marge brute	666,0		666,0
Charges de personnel	(200,2)		(200,2)
Autres produits et charges opérationnels courants	(189,1)		(189,1)
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	276,8		276,8
Redevance PPR	(6,9)		(6,9)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR	269,9		269,9
Autres produits et charges opérationnels non courants	8,7		8,7
Résultat opérationnel	278,6		278,6
Coût de l'endettement financier net	(17,0)		(17,0)
Autres produits et charges financières	(4,2)		(4,2)
Résultat avant impôt	257,4		257,4
Impôt sur le résultat	(89,8)		(89,8)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	3,6		3,6
Résultat net des activités poursuivies	171,1		171,1
dont part du Groupe	128,6		128,6
dont part des minoritaires	42,5		42,5

L'impact de l'amendement de la norme IAS 16 sur le tableau des flux de trésorerie est tel que :

Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2008 avant retraitement	IAS 16	30/06/2008 après retraitement
Résultat net des activités poursuivies	93,0		93,0
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	17,5		17,5
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(8,7)	5,8	(2,9)
Capacité d'autofinancement	101,8	5,8	107,6
Charges et produits d'intérêts financiers	8,5		8,5
Dividendes reçus	(0,5)		(0,5)
Charge nette d'impôt exigible	43,5		43,5
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	153,3	5,8	159,1
Variation du besoin en fonds de roulement	(25,8)		(25,8)
Impôts sur le résultat payés	(58,0)		(58,0)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	69,5	5,8	75,3
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(38,0)		(38,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	14,2	(5,8)	8,4
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(0,3)		(0,3)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	0,1		0,1
Acquisitions d'autres actifs financiers	(10,4)		(10,4)
Cessions d'autres actifs financiers	5,2		5,2
Intérêts et dividendes reçus	1,4		1,4
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(27,9)	(5,8)	(33,7)
Augmentation / Diminution de capital	3,2		3,2
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	(180,6)		(180,6)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(16,8)		(16,8)
Emission d'emprunts	6,5		6,5
Remboursement d'emprunts	(12,1)		(12,1)
Intérêts versés et assimilés	(8,9)		(8,9)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(208,8)		(208,8)
Incidence des variations des cours de change	(1,8)		(1,8)
Autres mouvements	(0,2)		(0,2)
Variation nette de la trésorerie	(169,3)		(169,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	(49,7)		(49,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	(219,0)		(219,0)

Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2008 avant retraitement	IAS 16	31/12/2008 après retraitement
Résultat net des activités poursuivies	171,1		171,1
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	37,1		37,1
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(7,7)	10,7	3,0
Capacité d'autofinancement	200,5	10,7	211,2
Charges et produits d'intérêts financiers	20,0		20,0
Dividendes reçus	(1,1)		(1,1)
Charge nette d'impôt exigible	83,4		83,4
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	302,7	10,7	313,4
Variation du besoin en fonds de roulement	(143,6)		(143,6)
Impôts sur le résultat payés	(88,2)		(88,2)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	70,9	10,7	81,6
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(80,2)		(80,2)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	24,3	(10,7)	13,6
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(1,8)		(1,8)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	2,7		2,7
Acquisitions d'autres actifs financiers	(17,6)		(17,6)
Cessions d'autres actifs financiers	11,4		11,4
Intérêts et dividendes reçus	3,4		3,4
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(57,7)	(10,7)	(68,5)
Augmentation / Diminution de capital	3,9		3,9
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	(180,6)		(180,6)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(31,9)		(31,9)
Emission d'emprunts	11,3		11,3
Remboursement d'emprunts	(18,2)		(18,2)
Intérêts versés et assimilés	(21,4)		(21,4)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(237,0)		(237,0)
Incidence des variations des cours de change	(0,3)		(0,3)
Autres mouvements	(0,2)		(0,2)
Variation nette de la trésorerie	(224,4)		(224,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	(49,7)		(49,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	(274,1)		(274,1)

NOTE 3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Depuis le 1er janvier 2009, les variations de périmètre suivantes sont intervenues :

- Cession de l'activité de production et distribution de boissons au Nigeria, DUMEX Industrial Limited (autrement dénommée DIL Maltex), au premier semestre 2009. Dil Maltex avait contribué à hauteur de 4.1 millions d'euros au chiffre d'affaires du premier semestre 2008.

- Mise en équivalence de la société Almameto (filiale Nouvelle Calédonienne de la division CFAO Automotive) au premier semestre 2009, le Groupe considérant que les conditions qui ont prévalu pour sa consolidation en intégration globale ne sont plus réunies. Almameto avait contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 53,4 millions d'euros au premier semestre 2008.

- Mise en équivalence des activités de promotion d'Eurapharma au premier semestre 2009, suite à la signature en début d'année d'un accord de principe prévoyant leur apport à une entreprise de promotion de produits pharmaceutique dans laquelle le Groupe détiendra une participation minoritaire. Ces activités avaient contribué à hauteur de 2.6 millions d'euros au chiffre d'affaires du premier semestre 2008.

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	Eurapharma	Industries	Technologie	Holdings & Autres	Eliminations	Total
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
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	79,6	28,9	20,6	(0,0)	(4,6)		124,5
Redevance PPR					(3,3)		(3,3)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR	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 d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	19,4	3,5	7,6	0,4	0,1		30,9
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
30 juin 2008							
Produits des activités ordinaires	931,7	337,4	133,8	54,5		(40,7)	1 416,6
- hors groupe	892,2	337,4	133,5	53,5			1 416,6
- groupe	39,4		0,3	0,9			40,7
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	109,2	27,5	15,6	(1,2)	(9,5)		141,6
Redevance PPR					(3,2)		(3,2)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR	109,2	27,5	15,6	(1,2)	(12,7)		138,3
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	8,3	2,5	5,7	0,8	0,2		17,5
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	2,6	0,3	(5,8)	0,6	(0,5)		(2,9)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	24,9	4,0	8,1	0,9	0,2		38,0
Actifs sectoriels	912,8	333,6	174,5	68,2	(19,9)		1 469,2
Passifs sectoriels	419,8	190,0	62,3	33,7	14,7		720,4
31 décembre 2008							
Produits des activités ordinaires	1 874,7	695,5	286,9	115,8		(98,1)	2 874,7
- hors groupe	1 779,1	695,5	286,4	113,7			2 874,7
- groupe	95,6		0,5	2,1			98,1
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR	198,1	55,3	35,6	4,6	(16,8)		276,8
Redevance PPR					(6,9)		(6,9)
Résultat opérationnel courant après redevance PPR	198,1	55,3	35,6	4,6	(23,7)		269,9
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	18,5	5,1	11,3	1,6	0,5		37,1
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	2,6	1,4	(9,4)	(0,3)	8,7		3,0
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	49,3	6,8	22,3	1,3	0,5		80,2
Actifs sectoriels	1 064,9	358,2	194,4	73,2	(19,2)		1 671,5
Passifs sectoriels	470,3	201,1	72,6	46,8	16,4		807,3

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 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
30 juin 2008						
Produits des activités ordinaires *	528,2	190,9	325,5	290,9	81,1	1 416,6
Actifs sectoriels non courants	162,3	39,3	60,6	56,0	49,9	368,2
31 décembre 2008						
Produits des activités ordinaires *	1 065,9	412,6	649,2	574,5	172,6	2 874,7
Actifs sectoriels non courants	172,2	43,0	57,2	59,8	51,7	383,9

* Chiffre d'affaires externe

NOTE 5 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS NON COURANTS

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008
Plus ou moins values sur cessions d'actifs	7,1	6,6
Dépréciation d'actifs		0,1
Autres	(1,8)	(0,1)
Total	5,2	6,6

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 5,2 millions d'euros sur le premier semestre 2009. Ils incluent principalement des plus values sur cessions d'actifs pour 7,1 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 6,6 millions d'euros au 30 juin 2008.

NOTE 6 PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Les charges financières nettes s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Coût de l'endettement financier net	(9,8)	(7,0)	(17,0)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1,0	1,0	2,6
Charges financières au coût amorti	(10,3)	(8,4)	(20,0)
Gains et pertes sur dérivés de couverture de juste valeur	(0,5)	0,3	0,4
Autres produits et charges financiers	(3,4)	(2,2)	(4,2)
Gains et pertes de change à caractère financier	(1,7)	0,0	0,1
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(0,3)	(0,6)	(5,0)
Autres charges financières	(1,5)	(1,5)	0,7
Total	(13,2)	(9,2)	(21,2)

NOTE 7 IMPÔT

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008
Résultat avant impôt	113,2	135,7
Eléments non courants	(5,2)	(6,6)
Résultat courant avant impôt	108,0	129,1
Charge totale d'impôt	(36,2)	(43,4)
Impôt sur éléments non courants	0,6	0,8
Charge d'impôt courant	(35,6)	(42,6)
Taux d'impôt effectif	32,0%	32,0%
Taux d'impôt courant	33,0%	33,0%

NOTE 8 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 2009

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	63,0	63,0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues		
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Résultat de base par action (en euros)	6,15	6,15
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	63,0	63,0
Résultat net part du Groupe dilué	63,0	63,0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	10 254 060	10 254 060
Résultat dilué par action (en euros)	6,15	6,15

Résultat par action au 30 juin 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	71,5	71,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues		
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Résultat de base par action (en euros)	6,97	6,97
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	71,5	71,5
Résultat net part du Groupe dilué	71,5	71,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	10 254 060	10 254 060
Résultat dilué par action (en euros)	6,97	6,97

Résultat par action au 31 décembre 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	128,6	128,6
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues		
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Résultat de base par action (en euros)	12,54	12,54
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	128,6	128,6
Résultat net part du Groupe dilué	128,6	128,6
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	10 254 060	10 254 060
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	10 254 060	10 254 060
Résultat dilué par action (en euros)	12,54	12,54

NOTE 9 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 profits et des pertes relatifs à la réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente et des autres instruments financiers,

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 :

<i>(en millions d'euros)</i>	3rut	mpôt	let
Ecart de conversion	(6,9)		6,9)
Ecarts actuariels			
Autres éléments du résultat au 30 juin 2008	(6,9)		6,9)
Ecart de conversion	(7,8)		7,8)
Ecarts actuariels	(3,4)	0,3	3,1)
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2008*	(11,2)	0,3	10,9)
<i>* total de l'exercice</i>			
Ecart de conversion	(6,0)		6,0)
Ecarts actuariels			
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2009	(6,0)		0)

NOTE 10 CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2008, le capital social s'élève à 10 254 060 euros. Il est composé de 10 254 060 actions entièrement libérées de valeur nominale de 1 euros, sans changement depuis le 1^{er} janvier 2006.

L'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008 a décidé d'une distribution de dividendes de 7,52 euros par action, soit 77 millions d'euros. Le dividende a été mis en paiement le 30 avril 2009.

NOTE 11 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Trésorerie	87,7	137,9	114,5
Total	87,7	137,9	114,5

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

NOTE 12 DETTES FINANCIÈRES BRUTES

(en millions d'euros)	30/06/2009	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà	30/06/2008	31/12/2008
Emprunts et dettes financières à long terme	26.5		10.5	8.1	4.3	2.4	1.2	20.0	18.4
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	22.7		9.2	7.7	3.8	1.7	0.2	9.0	14.1
Dettes sur contrats de location-financement	0.3		0.3	0.0				2.3	1.0
Participation des salariés	2.1		0.4	0.4	0.5	0.7	0.2	2.1	1.7
Autres dettes financières	1.3		0.6				0.7	6.6	1.7
Emprunts et dettes financières à court terme	312.8	312.8						366.6	394.1
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	5.0	5.0						3.5	2.5
Dettes sur contrats de location-financement	0.3	0.3						1.6	0.6
Participation des salariés	0.4	0.4						0.5	0.3
Découverts bancaires	227.4	227.4						194.6	234.0
Autres dettes financières	79.7	79.7						166.5	156.7
Total	339.2	312.8	10.5	8.1	4.3	2.4	1.2	386.6	412.5
%		92.2%	3.1%	2.4%	1.3%	0.7%	0.3%		

Au 30 juin 2009, 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 « Autres dettes financières » figurent principalement le compte courant de trésorerie en euro avec le groupe PPR pour un montant de 77,3 millions d'euros au 30 juin 2009, 162,3 millions d'euros au 30 juin 2008 et 154,6 millions d'euros au 31 décembre 2008.

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

La part des dettes à plus d'un an représente 7,8% de la dette brute au 30 juin 2009 (5,2% au 30 juin 2008 et 4,5% au 31 décembre 2008).

NOTE 13 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 2009, 2008 et au 31 décembre 2008, 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)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Dérivés actif	8,3	8,0	19,9
Non Courant			
Courant	8,3	8,0	19,9
Dérivés actif - à la juste valeur par le résultat	8,3	8,0	19,9
Dérivés passif	15,5	10,7	8,5
Non Courant			
Courant	15,5	10,7	8,5
Dérivés passif - à la juste valeur par le résultat	15,5	10,7	8,5
TOTAL	(7,2)	(2,7)	11,4

NOTE 14 ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Dettes financières brutes	(339,2)	(386,6)	(412,5)
Trésorerie	87,7	137,9	114,5
Endettement financier net	(251,5)	(248,7)	(298,0)

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 2009 s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	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 méthodes retenues pour estimer les justes valeurs sont les suivantes :

- Les instruments financiers autres que les dérivés inscrits à l'actif et au passif du bilan

Les valeurs comptables retenues sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché.

- Les instruments financiers dérivés

La valeur de marché a été fournie par les établissements financiers contreparties aux transactions ou calculée à l'aide de méthodes standards de valorisation intégrant les conditions de marché en date de clôture.

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2008		31/12/2008	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Actif non courant				
Actifs financiers non courants	40,8	40,8	39,3	39,3
Actif courant				
Créances clients	356,8	356,8	371,8	371,8
Autres actifs financiers courants	8,8	8,8	20,7	20,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	137,9	137,9	114,5	114,5
Passif non courant				
Emprunts et dettes financières à long terme	20,0	20,0	18,4	18,4
Passif courant				
Emprunts et dettes financières à court terme	366,6	366,6	394,1	394,1
Autres passifs financiers courants	27,3	27,3	12,4	12,4
Dettes fournisseurs	467,3	467,3	534,5	534,5

NOTE 16 TABLEAU 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 2009 à -217,1 millions d'euros et correspond au montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté dans le tableau des flux de trésorerie.

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	87,7	137,9	114,5
Découverts bancaires	(227,4)	(194,6)	(234,0)
Comptes courants de trésorerie créditeurs	(77,3)	(162,3)	(154,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie	(217,1)	(219,0)	(274,1)

16.1 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élevèrent à 30,9 millions d'euros sur le premier semestre 2009 (38 millions d'euros sur le premier semestre 2008).

16.2. Acquisitions et cessions de filiales

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(1,3)	(0,3)	(1,8)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	10,7	0,1	2,7
Total	9,4	(0,3)	0,9

Sur le premier semestre 2009, les cessions de filiales concernent principalement l'activité Boisson.

NOTE 17 EVOLUTION DES PASSIFS ÉVENTUELS, ENGAGEMENTS CONTRACTUELS NON COMPTABILISÉS ET RISQUES ÉVENTUELS

17.1. Engagements donnés suite à des cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2009, des conventions de garantie de passif comportant des conditions normales ont été établies au profit des acquéreurs des sociétés cédées par le Groupe.

17.2. 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 18 PARTIES LIÉES AYANT UN CONTRÔLE SUR LE GROUPE

La société CFAO est contrôlée par Discodis, elle-même détenue en totalité par la société PPR. Au 30 juin 2009, Discodis détient 99,93% du capital et 99,93% des droits de vote de CFAO.

Les principales opérations du premier semestre 2009, entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe CFAO et la société Discodis, sont les suivantes :

- le versement du dividende du premier semestre 2009 est de 77 millions d'euros (180,6 millions d'euros pour 2008) ;
- constatation, pour le premier semestre 2009, d'une redevance de 3,3 millions d'euros (6,9 millions d'euros en 2008 dont 3,2 millions d'euros sur le premier semestre 2008) 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.

NOTE 19 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Au cours du second semestre 2009, un contrôle fiscal a débuté sur CFAO SA.

20.1.4 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels

**« CFAO
Société anonyme
18, rue Troyon
92316 Sèvres**

« Rapport d'examen limité du Commissaire aux Comptes sur les comptes semestriels au 30 juin 2009

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009

Messieurs les membres du directoire,

En notre qualité de commissaire aux comptes de CFAO et en réponse à votre demande dans le cadre du projet d'admission des actions de la société sur le marché Euronext Paris, nous avons effectué un examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société CFAO, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous précisons que CFAO établissant pour la première fois des comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2009, les informations relatives à la période 1^{er} janvier au 30 juin 2008 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du directoire, dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

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 établis pour les besoins du document de base d'introduction avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Note 2.3.2 qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application de l'amendement de la norme IAS 16 relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location.

Neuilly-sur-Seine, le 6 octobre 2009

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Alain PENANGUER »

20.2 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Audit	Deloitte & Associés			
	Montant (en milliers d'euros)		% de variation par rapport à l'année N-1	
	2007	2008	2007	2008
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	779	859	-22,1	10,3
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	7	4	-70,8	-42,9

<i>Sous-total</i>	786	862	-23,2	9,7
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
Juridique, fiscal, social	40	65	100,0	62,5
Autres	8	13	-20,0	62,5
<i>Sous-total</i>	48	77	-82,7	60,4
TOTAL	834	939	-35,9	12,6

20.3 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les dernières informations financières de la Société ayant été vérifiées par les commissaires aux comptes et figurant dans le présent document de base concernent les comptes semestriels au 30 juin 2009.

20.4 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Le lecteur est invité aux sections 20.1.3 « Comptes consolidés semestriels » et 20.1.4 « Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels » du présent document de base.

20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Le tableau ci-dessous présente le montant des dividendes nets par action mis en distribution par le Groupe au cours des trois derniers exercices :

	Année de mise en distribution		
	2006	2007	2008
En euros			
Dividende net par action	7,04	4,87	17,62

La politique de distributions de dividendes de CFAO prend en compte notamment les résultats de la Société, sa situation financière, ainsi que les politiques de distribution de dividendes de ses principales filiales. Le Groupe se fixe pour objectif de distribuer annuellement des dividendes d'environ 40 % à 60 % du résultat net consolidé part du Groupe (voir également la section 12 « Informations sur les tendances et les objectifs » du présent document de base). Cet objectif ne constitue cependant en aucun cas un engagement de CFAO et les dividendes futurs dépendront notamment des objectifs du Groupe, de sa situation financière et de tout facteur jugé pertinent par le Directoire de CFAO.

20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires, administratives ou réglementaires dans le cours normal de son activité. Une provision est enregistrée par le Groupe dès lors qu'il existe une probabilité suffisante que de tels litiges entraînent des coûts à la charge de CFAO ou de l'une de ses filiales.

Seuls les procédures et litiges les plus significatifs auxquels le Groupe est partie sont décrits ci-après.

20.6.1 Litiges fiscaux

- *SFCE* fait l'objet d'une proposition de rectification portant sur un montant d'impôts et de pénalités de 11.415.478 d'euros qui fait suite à une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2005 et 2006 et concernant principalement la redevance payée à CFAO au titre des avantages liés à l'utilisation de son réseau de sociétés de distribution. L'administration fiscale estime que cette redevance n'est pas justifiée dans son principe et conteste sa déductibilité au

plan fiscal. Le Groupe estime disposer d'arguments à opposer à cette proposition de rectification. Ce redressement a été provisionné à hauteur du risque estimé.

- *Diamal* fait l'objet d'une procédure de redressement par l'administration fiscale algérienne, portant sur un montant d'impôts de 741.709.586 dinars algériens, soit 7.173.399 euros et portant sur les exercices 2004 à 2007. Cette procédure concerne les modalités de tenue de la comptabilité et l'enregistrement comptable de certaines opérations. Le Groupe estime que ce redressement n'est pas fondé et poursuit ses discussions avec l'administration fiscale algérienne pour faire valoir ses arguments. Ce redressement n'a fait l'objet d'aucune provision.
- *CFAO Motors Maroc* fait l'objet d'une procédure de redressement par l'administration fiscale marocaine, portant sur un montant d'impôts de 46.195.411 dirhams marocains, soit 4.103.333 euros au titre des exercices 2001 et 2002, et de 87.302.211 dirhams marocains, soit 7.754.666 euros au titre de l'exercice 2003. Les principaux chefs de redressement concernent des écarts constatés entre le chiffre d'affaires reconstitué par l'administration fiscale et celui déclaré par *CFAO Motors Maroc*, ainsi que la remise en cause du régime fiscal de faveur à une opération de restructuration interne. En application de la garantie de passif accordée le 28 mars 2003 par Financière Yacout à CFAO et couvrant les exercices 2001 et 2002, CFAO a informé Financière Yacout de la procédure de redressement concernant ces exercices. Cette garantie de passif est plafonnée à 75 millions de dirhams marocains et comporte une franchise de 3,5 millions de dirhams marocains, soit 6.661.916 et 310.889 euros respectivement. Ce redressement a été provisionné à hauteur du risque estimé.

Le montant global des provisions pour litiges fiscaux s'élève à 15.913.000 euros au 31 décembre 2008 et à 14.961.000 euros au 30 juin 2009.

20.6.2 Litiges civils et pénaux

Divers actionnaires minoritaires de la société SCOA (devenue CFAO à la suite de sa fusion avec cette dernière en 1997) ont, à compter de 1996, engagé plusieurs actions devant les juridictions civiles et pénales relatives à certaines opérations de restructuration impliquant SCOA et qui ont été réalisées au cours des exercices 1993 à 1996. Les opérations contestées concernent en particulier la souscription en 1993 par SCOA à une augmentation de capital de deux de ses filiales par compensation avec ses créances sur ses deux filiales, pour un montant total de 337.000.000 de francs (soit 51.375.318,80 euros), et la cession subséquente par SCOA pour le franc symbolique des titres de ces deux filiales qu'elle détenait.

- D'un point de vue pénal et à la connaissance de la Société, qui n'est partie à aucune de ces procédures, M. Pouillet, certaines entités qui lui étaient liées et un autre actionnaire de SCOA ont déposé plusieurs plaintes pénales contre X et contre personnes dénommées dont CFAO, notamment pour des faits de faux bilans visant SCOA au titre des années 1992, 1993 et 1995 mais aussi pour des faits d'entrave à la justice, association de malfaiteurs, diffusion d'information financière fausse ou trompeuse, délit d'initié et escroquerie. A la connaissance de la Société, ces plaintes n'ont donné lieu à aucune mise en examen de la Société ni de ses dirigeants ou audition de ces personnes en tant que témoin assisté, et deux ordonnances de non-lieu ont été rendues dans ces affaires. Certaines plaintes seraient toujours en cours d'instruction.
- M. Pouillet et/ou son groupe et M. Poulet ont également engagé plusieurs actions entre 1997 et 2004 devant les juridictions civiles :
 - Les 10 décembre 1996 et 22 septembre 1997, M. Pouillet, la société GLP vins et M. Poulet ont assigné la Société devant le Tribunal de commerce de Nanterre aux fins de voir annulées les assemblées générales extraordinaires de SCOA des 10 décembre

1996 et 22 septembre 1997 ayant décidé la fusion avec CFAO. Ces deux procédures ont été jointes et se déroulent désormais devant le Tribunal de commerce de Versailles. Elles font l'objet à la demande des requérants d'un sursis à statuer dans l'attente de l'issue des procédures pénales décrites ci-dessus.

- Le 27 février 2004, M. Pouillet et d'autres demandeurs ont assigné la Société (et diverses autres parties) devant le Tribunal de commerce de Paris aux fins de voir annuler des opérations de restructuration de SCOA réalisées entre 1993 et juin 1996 (dont les augmentations de capital et la cession des deux filiales susvisées). M. Pouillet demande la condamnation solidaire de la Société, de certains de ses actionnaires et d'autres défendeurs au paiement de la somme de 674.750.000 euros à titre de dommages et intérêts pour les préjudices résultant de la perte de sa participation dans SCOA à la suite de la réduction de capital à zéro suivie d'augmentation de capital réalisée en 1997 à laquelle il n'a pas participé, de l'ensemble des dividendes non perçus sur ces anciennes actions SCOA et du préjudice moral qu'il estime avoir subi. La procédure devant le Tribunal de commerce est toujours en cours et aucune date d'audience de plaidoirie n'a encore été fixée. La Société considère que les demandes de M. Pouillet sont sans fondement valable.

Aucun des litiges opposant le Groupe à M. Pouillet n'a fait l'objet d'une provision dans les comptes du Groupe.

A la date du présent document de base, le Groupe n'a pas connaissance d'autres procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont le Groupe est menacé) que celles mentionnées au présent paragraphe, susceptibles d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de CFAO ou du Groupe.

20.7 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

A la connaissance de CFAO, aucun changement significatif dans la situation financière et commerciale du Groupe n'est survenu depuis le 30 juin 2009.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis

À la date du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à 10.254.060 euros, divisé en 61.524.360 actions, entièrement souscrites et libérées et de même catégorie.

Une assemblée générale mixte sera convoquée pour le 16 novembre 2009 aux fins de consentir au Directoire les autorisations financières décrites en Annexe 2 du présent document de base, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris.

21.1.2 Titres non représentatifs de capital

À la date du présent document de base, la Société n'a émis aucun titre non représentatif de capital.

21.1.3 Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions

À la date du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par l'une de ses filiales ou par un tiers pour son compte.

Une assemblée générale mixte de la Société sera convoquée pour le 16 novembre 2009 aux fins notamment d'autoriser pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée (étant rappelé que cette autorisation ne pourra être utilisée avant l'admission des actions de la société aux négociations sur le marché Euronext Paris), le Directoire à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF), dans les conditions décrites à l'Annexe 2 du présent document de base.

La description du programme de rachat d'actions de la Société fera l'objet d'une publication par la Société conformément aux articles 241-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

Options d'achat ou de souscription d'actions

A la date du présent document de base, la Société n'a pas émis d'options de souscription ou d'achat d'actions. Une assemblée générale mixte de la Société sera convoquée pour le 16 novembre 2009 aux fins notamment d'autoriser, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Directoire à mettre en œuvre un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions (voir l'Annexe 2 du présent document de base).

A la date du présent document de base, il est notamment prévu que certains dirigeants et mandataires sociaux (dont les membres du Directoire et le président du Conseil de surveillance) bénéficient d'une attribution d'options de souscription d'actions de la Société, postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris. Ce plan exceptionnel porterait au maximum sur 2,25 % du capital social (sur une base diluée) (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base).

Attributions gratuites d'actions

A la date du présent document de base, la Société n'a pas attribué gratuitement d'actions. L'assemblée générale mixte de la Société sera convoquée pour le 16 novembre 2009 aux fins notamment d'autoriser, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Directoire à procéder à une attribution gratuite d'actions (voir l'Annexe 2 du présent document de base). A la date du présent document de base, il n'est pas prévu de faire usage de cette autorisation au cours de l'exercice 2009. (voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base).

Bons de souscriptions et/ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR)

A la date du présent document de base, la Société n'a pas émis de BSAAR. L'assemblée générale mixte de la Société sera convoquée pour le 16 novembre 2009 aux fins notamment d'autoriser, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Directoire à procéder à une émission de BSAAR au bénéfice des salariés et mandataires sociaux de la Société et de ses filiales (voir l'Annexe 2 du présent document de base). A la date du présent document de base, il n'est pas prévu de faire usage de cette autorisation au cours de l'exercice 2009.

21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché au capital souscrit, mais non libéré

Néant

21.1.6 Capital social des sociétés du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option

Néant

21.1.7 Evolution du capital social

Depuis le 1^{er} janvier 2006 et jusqu'à la date du présent document de base, le capital social de la Société n'a pas évolué.

21.1.8 Nantissements, garanties et sûretés

A la date du présent document de base et à la connaissance de la Société, aucune action de la Société ne fait l'objet d'un nantissement, d'une garantie ou d'une sûreté.

21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

Les statuts ont été élaborés conformément aux dispositions applicables à une société anonyme de droit français. Les principales stipulations décrites ci-dessous sont issues des statuts de la Société adoptés par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 5 octobre 2009.

21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet :

- l'achat, la production, le transport, l'importation, la distribution, le négoce et la vente de tous biens ou services, de quelque nature que ce soit, pour son compte propre ou celui de tiers et par tous moyens ;
- l'achat, la construction, l'exploitation, la gestion, la location et la vente de tout terrain, usine, entrepôt, magasin, concession ou autres biens immobiliers ;
- et, plus généralement, toutes opérations commerciales, financières, industrielles, agricoles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement aux activités visées ci-dessus ou à toutes autres activités similaires ou connexes, ou susceptibles d'en faciliter l'exploitation ou la réalisation.

A cet effet, la Société peut notamment créer, acquérir ou exploiter tous dessins, marques, modèles, brevets ou procédés, prendre toutes participations et tous intérêts dans toutes sociétés et entreprises, quel qu'en soit l'objet, et peut agir en tous pays, directement ou indirectement, seule ou en association, société ou toute autre forme de groupement ou d'entreprise.

21.2.2 Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale (articles 10 et 11 des statuts)

21.2.2.1 Directoire (article 10 des statuts)

Nomination des membres du Directoire

Le Directoire, organe à compétence collégiale, est composé de deux membres au moins et de sept membres au plus nommés par le Conseil de surveillance, qui confère à l'un d'eux la qualité de Président. Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de 70 ans. Tout membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office, sauf accord du Conseil de surveillance pour mener son mandat à terme. Pendant la durée de son mandat, tout

membre du Directoire doit être propriétaire d'au moins 150 actions nominatives de la Société au plus tard à l'issue d'une période de trois (3) mois suivant sa nomination.

Le Directoire est nommé pour une durée de 3 ans. En cas de vacance par décès, démission ou révocation, le Conseil de surveillance pourra procéder au remplacement du poste vacant dans les conditions prévues par la loi.

Révocation des membres du Directoire

Les membres du Directoire peuvent être révoqués par l'assemblée générale ainsi que par le Conseil de surveillance.

Délibérations du Directoire

Un membre du Directoire peut donner mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Directoire, dans les mêmes conditions que pour les membres du Conseil de surveillance. Pour la validité des délibérations, la présence de la moitié au moins des membres du Directoire est nécessaire. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; en cas de partage des voix, celle du président de séance est prépondérante. Le Directoire peut adopter un règlement intérieur précisant ses modalités de fonctionnement, y compris, le cas échéant, la participation aux réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication.

Présidence du Directoire – Direction générale

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs autres membres du Directoire qui porte(nt) alors le titre de "directeur général". Le Président et, le cas échéant, le ou les directeurs généraux ont la faculté de déléguer, avec ou sans faculté de subdélégation, partie de leur pouvoir qu'ils jugeront utile à tous mandataires spéciaux qu'ils aviseront.

Pouvoirs et obligations du Directoire

Sans préjudice des pouvoirs du Conseil de surveillance et des décisions devant faire l'objet d'une autorisation préalable de celui-ci, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires. Le Directoire a la faculté de déléguer, avec ou sans faculté de subdélégation, partie de ses pouvoirs qu'il jugera utile à tous mandataires spéciaux qu'il avisera.

Outre les opérations expressément prévues par les dispositions légales et réglementaires – cautions, avals et garanties en faveur des tiers et cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations et constitution de sûretés – le Directoire ne peut prendre ou accomplir certains actes ou décisions qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de surveillance (voir la section 21.2.2.2 « Conseil de surveillance (article 11 des statuts et règlement intérieur du Conseil de surveillance) » du présent document de base).

21.2.2.2 Conseil de surveillance (article 11 des statuts et règlement intérieur du Conseil de surveillance)

Composition du Conseil (article 11 des statuts et article 1 du règlement intérieur du Conseil)

Le Conseil est composé de trois membres au moins et de douze au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi. Les membres du Conseil ne doivent pas être âgés de plus de 70 ans. Les membres du Conseil sont nommés par l'assemblée générale ordinaire, pour une durée maximale de 4 ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire ayant statué sur les comptes de l'exercice

écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit membre. Pendant la durée de son mandat, tout membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'au moins 250 actions nominatives de la Société au plus tard à l'issue d'une période de trois (3) mois suivant sa nomination.

La durée des mandats des membres du Conseil peut être organisée de façon à assurer un renouvellement des membres aussi régulier que possible. En cas de vacance par décès, limite d'âge ou démission, le Conseil procède, le cas échéant, à des nominations à titre provisoire dans les conditions prévues par la loi. Le membre du Conseil nommé en remplacement d'un autre dont le mandat n'est pas expiré ne demeure en fonction que pour le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Le Conseil doit veiller à l'équilibre de sa composition et de celle des Comités qu'il constitue en son sein, en prenant des dispositions propres à s'assurer que ses missions et celles des Comités qu'il constitue sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires.

La proportion de membres indépendants doit, dans la mesure du possible, être d'au moins un tiers au sein du Conseil, d'au moins deux tiers au sein du Comité d'audit et d'être d'au moins la moitié au sein du Comité des rémunérations et du Comité des nominations, étant rappelé que la qualification de membre indépendant n'emporte pas de jugement de valeur sur les qualités et les compétences des membres du Conseil.

A l'occasion de chaque renouvellement ou nomination d'un membre du Conseil et au moins une fois par an avant la publication du rapport annuel de la Société, le Conseil procède à l'évaluation de l'indépendance de chacun de ses membres (ou candidats). Au cours de cette évaluation, le Conseil, après avis du Comité des nominations, examine au cas par cas la qualification de chacun de ses membres (ou candidats) au regard des critères visés ci-dessous, des circonstances particulières et de la situation de l'intéressé par rapport à la Société. Les conclusions de cet examen sont portées à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et, le cas échéant, à l'assemblée générale lors de l'élection des membres du Conseil de surveillance.

L'évaluation de l'indépendance de chaque membre du Conseil prend en compte notamment les critères suivants:

- (i) ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de toute société qui la consolide, ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années ;
- (ii) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- (iii) ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou pour lequel la Société représente une part significative de l'activité (ni être lié directement ou indirectement à une telle personne) ;
- (iv) ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;
- (v) ne pas avoir été commissaire aux comptes de la Société au cours des cinq dernières années ;
- (vi) ne pas avoir été membre du Conseil de la Société (ou, antérieurement au changement de mode de gouvernance, du Conseil d'administration) depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Pour les membres du Conseil détenant dix pour cent ou plus du capital ou des droits de vote de la Société, ou représentant une personne morale détenant une telle participation, le Conseil, sur rapport

du Comité des nominations, se prononce sur la qualification d'indépendant en prenant spécialement en compte la composition du capital de la Société et l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel.

Le Conseil peut estimer qu'un membre du Conseil, bien que remplissant les critères ci-dessus, ne doit pas être qualifié d'indépendant compte tenu de sa situation particulière ou de celle de la Société, eu égard à son actionnariat ou pour tout autre motif. Inversement, le Conseil peut estimer qu'un membre du Conseil ne remplissant pas les critères ci-dessus est cependant indépendant.

Le Conseil élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-Président, pour une durée ne pouvant excéder celle de leur mandat de membre du Conseil. Ils sont notamment chargés de convoquer le Conseil et d'en présider les débats.

Le Conseil peut décider de constituer, en son sein, des Comités permanents ou temporaires, destinés à faciliter le bon fonctionnement du Conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses décisions.

Ces Comités sont, sous la responsabilité du Conseil, chargés d'étudier les sujets que le Conseil ou son Président soumettent pour avis à leur examen pour préparer les travaux et décisions du Conseil. La composition, les attributions et les modalités de fonctionnement de ces Comités sont précisées par un règlement intérieur propre à chaque Comité, arrêté par le Comité concerné et approuvé par le Conseil.

A ce jour, le Conseil a décidé de constituer les Comités permanents suivants : (i) un Comité d'audit ; (ii) un Comité des nominations ; et (iii) un Comité des rémunérations.

Obligations des membres du Conseil (article 2 du règlement intérieur du Conseil)

L'acceptation et l'exercice du mandat de membre du Conseil, de Président et de Vice-Président entraînent l'engagement de satisfaire à tout moment aux conditions et obligations requises par la loi, les statuts de la Société et le règlement intérieur notamment en ce qui concerne les cumuls de mandats. Chaque membre du Conseil est soumis aux principes suivants:

- (a) avant d'accepter ses fonctions, il doit s'assurer qu'il a pris connaissance des obligations générales ou particulières à sa charge ; à cet effet, il doit prendre connaissance des textes légaux ou réglementaires, des statuts de la Société, des règles de gouvernement d'entreprises auxquelles la Société se réfère, du règlement intérieur et des compléments que le Conseil pourrait lui apporter ;
- (b) il doit posséder personnellement au moins 250 (deux cent cinquante) actions nominatives de la Société ; à défaut de les détenir lors de son entrée en fonction, il doit en devenir propriétaire dans les trois mois de sa nomination ;
- (c) bien qu'étant lui-même actionnaire, il représente l'ensemble des actionnaires et doit agir en toute circonstance dans l'intérêt social ;
- (d) il a l'obligation de faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêts et doit déclarer la ou les raisons pour lesquelles il décide le cas échéant de ne pas s'abstenir de participer au vote de toute délibération du Conseil pour laquelle il serait dans une telle situation ;
- (e) il doit consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires ; en particulier, s'il est dirigeant mandataire social dans une société cotée, il ne doit, en principe, pas accepter d'exercer plus de 4 autres mandats de membre de conseil de surveillance ou d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (y compris la Société) n'appartenant pas au même groupe ;
- (f) il doit être assidu et participer, sauf empêchement majeur, à toutes les réunions du Conseil et, le cas échéant, des Comités auxquels il appartient, ainsi qu'aux réunions des assemblées

générales d'actionnaires ;

- (g) il a l'obligation de s'informer afin de pouvoir intervenir de manière utile sur les sujets à l'ordre du jour du Conseil ;
- (h) dans l'exercice de ses fonctions, il est tenu à un véritable secret professionnel qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes ;
- (i) il doit respecter la réglementation applicable en matière d'abus de marchés et doit déclarer à la Société toute opération effectuée sur les titres de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

En outre, le Conseil s'assure que les personnes non-membres du Conseil qui assistent aux réunions ou participent aux travaux du Conseil ou des Comités, sont également tenues à une obligation de confidentialité relativement aux informations auxquelles elles ont accès.

Délibérations du Conseil (article 11 des statuts et article 5 du règlement intérieur du Conseil)

Le Conseil est convoqué par son Président ou, en cas d'empêchement, par son Vice-Président, par tout moyen, même verbalement. Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil lui présente une demande écrite motivée en ce sens, dans les quinze jours de la réception de la demande. Si cette demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation, en indiquant l'ordre du jour de la séance.

Le Conseil se réunit au moins tous les trois mois, notamment pour examiner le rapport trimestriel que doit lui présenter le Directoire sur rapport en tant que de besoin du Comité d'audit et pour vérifier et contrôler les documents et informations communiqués par le Directoire, et à tout autre moment en fonction de l'intérêt de la Société. La périodicité et la durée des séances doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du Conseil.

Les réunions du Conseil sont présidées par le Président ou, en cas d'absence de celui-ci, par le Vice-Président ; en cas d'absence du Président et du Vice-Président, elles sont présidées par un membre du Conseil désigné par le Conseil.

Sont réputés présents aux réunions du Conseil, les membres participant à celles-ci par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables.

Le Conseil nomme un secrétaire, qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les réunions du Conseil donnent lieu à la tenue d'un registre de présence et à la rédaction d'un procès verbal, dans les conditions légales et réglementaires.

Tout membre du Conseil peut donner mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables. Le Conseil délibère aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi ; en cas de partage des voix, celle du président de séance est prépondérante.

Missions du Conseil (article 11 des statuts et article 3 du règlement intérieur du Conseil)

Le Conseil exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire, dans les conditions prévues par la loi, les statuts de la Société et le règlement intérieur du Conseil et de ses

Comités. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

En particulier, après la clôture de chaque semestre, le Conseil vérifie et contrôle les comptes sociaux et consolidés semestriels et annuels préparés par le Directoire. Le Conseil présente à chaque assemblée générale ordinaire annuelle un rapport contenant ses observations sur le rapport de gestion du Directoire ainsi que sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice écoulé.

Il est régulièrement informé par le Directoire des objectifs de la gestion du Groupe et de leur réalisation ainsi que des politiques d'investissement, de maîtrise de l'exposition aux risques, de gestion des ressources humaines et de leurs mises en œuvre au sein du Groupe ; il est en tant que de besoin saisi par le Directoire de toute situation exceptionnelle.

Le Directoire doit solliciter l'autorisation préalable du Conseil de surveillance pour les opérations ou décisions suivantes :

- (a) opérations susceptibles d'affecter de façon substantielle la stratégie du Groupe, sa structure financière ou son périmètre d'activité,
- (b) les émissions de valeurs mobilières, quelles qu'en soient la nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social de la Société.
- (c) les opérations suivantes dans la mesure où elles dépassent chacune un montant fixé par le Conseil de surveillance :
 - (i) toute prise de participations dans toutes sociétés créées ou à créer, toute participation à la création de toutes sociétés, groupements et organismes, toute souscription à toutes émissions d'actions, de parts sociales ou d'obligations,
 - (ii) tous échanges, avec ou sans soulte, portant sur des biens, titres ou valeurs, toutes acquisitions d'immeubles ou de biens assimilés, toute acquisition ou cession, par tous modes, de toutes créances.

A ce titre, le Conseil s'assure notamment que toute opération stratégique et toute opération significative se situant en dehors de la stratégie annoncée du Groupe fait l'objet d'une information suffisante en vue de son approbation préalable par le Conseil.

Information du Conseil (article 4 du règlement intérieur du Conseil)

Le Conseil et ses Comités sont composés de personnalités de haut niveau, compétentes et expérimentées dans la vie des entreprises internationales, disposant chacune du temps et de la volonté de participer de façon utile et avec un sens élevé de la primauté de l'intérêt social, au développement des activités et performances de la Société et de son Groupe.

Chaque membre du Conseil peut bénéficier, lors de sa nomination, d'une formation complémentaire sur les spécificités de la Société et des sociétés qu'elle contrôle, leurs métiers et leur secteur d'activité.

Le Président ou, le cas échéant, le Vice-Président fournit aux membres du Conseil, sous un délai suffisant, l'information ou les documents en sa possession leur permettant d'exercer utilement leur mission. Tout membre du Conseil qui n'a pas été mis en mesure de délibérer en toute connaissance de cause a le devoir d'en faire part au Conseil et d'exiger l'information indispensable à l'exercice de sa mission.

Le Conseil peut entendre les membres du Directoire, lesquels peuvent être appelés à assister aux réunions du Conseil, à l'exception des réunions ou délibérations du Conseil consacrées à la présentation des travaux du Comité des rémunérations sur la rémunération des membres du Directoire et à la fixation par le Conseil de cette rémunération.

Le Conseil est informé par le Directoire de la situation financière, de la situation de la trésorerie ainsi que des engagements de la Société, conformément aux dispositions légales, statutaires et au règlement intérieur. Le Directoire lui communique les éléments d'informations suivants :

- (a) d'une manière générale, le Directoire doit communiquer au Conseil de surveillance tout document ou information relatif à la Société ou au Groupe dont l'établissement par le Directoire ou la publication est nécessaire en vertu de la réglementation applicable ou à la bonne information du marché, dès leur établissement et avant leur publication ;
- (b) une fois par trimestre au moins et, en tout état de cause, chaque fois que le Conseil le lui demande ou qu'il l'estime opportun, le Directoire lui présente un rapport sur la marche des affaires de la Société et du Groupe ;
- (c) dans les deux mois de la clôture de chaque semestre, le Directoire présente au Comité d'audit, puis au Conseil de surveillance, aux fins de travaux de vérification et de contrôle, les comptes sociaux et les comptes consolidés de la Société ainsi que le rapport de gestion y afférent et, dans les 45 jours suivant la clôture de chaque trimestre, un rapport sur les états financiers trimestriels du Groupe ;
- (d) le Directoire communique au Comité d'audit, puis au Conseil, les documents de gestion prévisionnelle et le rapport d'analyse de ces documents visés aux articles L.232-2 et L.232-3 du Code de commerce, dans les huit jours de leur établissement ;
- (e) le Directoire présente au Comité d'audit, puis au Conseil, le budget annuel et le plan stratégique et financier à moyen terme de la Société et du Groupe ; le Conseil de surveillance et le Comité d'audit peuvent demander communication mensuelle par le Directoire de leur état de suivi ;
- (f) le Directoire informe préalablement le Comité d'audit de toute modification significative prévue dans la chaîne de contrôle des participations ou dans les taux ou modes d'exercice du contrôle des filiales et/ou entités consolidées de la Société ;
- (g) conformément au règlement intérieur du Comité d'audit et au moins une fois par an, le Directoire présente au Comité d'audit sa politique de maîtrise et de suivi des risques de toute nature auxquels la Société et le Groupe sont exposés, ainsi que les programmes et moyens mis en œuvre, avec l'état de suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques dans le Groupe ;
- (h) conformément au règlement intérieur du Comité des rémunérations et au moins une fois par an, le Directoire communique au Comité des rémunérations aux fins qu'il en soit fait rapport au Conseil de surveillance, et le cas échéant aux fins d'autorisation préalable par le Conseil, l'ensemble des éléments de la rémunération et des avantages, fixes et variables, y compris différés ou conditionnels, de la rémunération des membres du Directoire de la Société et des principaux dirigeants du Groupe, ainsi que les politiques correspondantes ; dans les mêmes conditions, le Directoire veille à une information régulière du Comité des nominations sur le plan de succession des principaux dirigeants du Groupe ;
- (i) le Directoire doit fournir au Conseil toutes autres informations et tous autres documents qu'il estime utile à l'accomplissement de la mission du Conseil ; en particulier, le

Directoire communique au Conseil, à tout moment et sans délai, toute information relative à la Société ou au Groupe, si son importance ou l'urgence l'exige.

Chaque membre du Conseil a la possibilité de rencontrer les principaux dirigeants du Groupe, hors la présence des membres du Directoire mais sous réserve d'avoir préalablement informés ces derniers.

Rémunération des membres du Conseil (article 6 du règlement intérieur du Conseil)

Sur recommandation du Comité des rémunérations, le Conseil répartit librement entre ses membres les jetons de présence alloués au Conseil par l'assemblée générale des actionnaires. Une quote-part fixée par le Conseil et prélevée sur le montant des jetons de présence alloué au Conseil est versée aux membres des Comités, en fonction notamment de la présence de ceux-ci aux réunions desdits Comités. Le Conseil détermine le montant de la rémunération du Président et du Vice-Président. Le Conseil peut, en outre, allouer à certains de ses membres des rémunérations exceptionnelles pour des missions ou mandats qui leur sont confiés.

Evaluation du fonctionnement du Conseil (article 7 du règlement intérieur du Conseil)

Une fois par an, le Conseil doit, sur examen du rapport du Comité des nominations, consacrer un point de son ordre du jour à l'évaluation de ses modalités de fonctionnement, à la vérification du fait que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues au sein du Conseil, ainsi qu'à la mesure de la contribution effective de chaque membre aux travaux du Conseil au regard de sa compétence et de son implication.

Sur examen du rapport du Comité des nominations, une évaluation formalisée du Conseil doit être réalisée tous les trois ans, éventuellement sous la direction d'un membre indépendant du Conseil, le cas échéant avec l'aide d'un consultant extérieur.

Le Conseil évalue dans les mêmes conditions et selon la même périodicité les modalités de fonctionnement des Comités permanents constitués en son sein.

Le rapport annuel informe les actionnaires des évaluations réalisées et, le cas échéant, des suites données.

21.2.3 Droits et obligations attachés aux actions

Chaque action donne droit à la propriété de l'actif social, au partage des bénéfices et au boni de liquidation à concurrence de la fraction du capital qu'elle représente.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre de titres pour exercer un droit quelconque, notamment en cas d'échange, de conversion, de regroupement ou d'attribution de titres, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les titres en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leur propriétaire à l'encontre de la Société, les actionnaires devant faire, dans ce cas, leur affaire personnelle de l'obtention du nombre de titres requis ou d'un multiple de ce dernier, et les dispositions de l'article L. 228-6 du Code de commerce s'appliquent aux droits formant rompu.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions des assemblées générales.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire sauf dispositions légales contraires.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

La modification des droits attachés aux actions est soumise aux dispositions légales.

21.2.5 Assemblées générales

Convocations aux assemblées générales

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi et les statuts. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Accès aux assemblées générales

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la loi, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres par l'enregistrement comptable de ces titres à son nom ou à celui de l'intermédiaire inscrit pour son compte dans les délais réglementaires, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par la loi et les règlements, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toute assemblée générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par voie électronique. Le Directoire précise dans l'avis de convocation les délais de transmission des formules de procuration et de vote et peut, le cas échéant, réduire les délais réglementaires applicables au profit de tous les actionnaires.

Quorum – vote - nombre de voix

Sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée générale par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification dans les conditions prévues par la loi et la réglementation.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Hors les cas où l'unanimité des actionnaires est requise, le droit de vote attaché à l'action est exercé par l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et par le nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires, à moins que l'usufruitier et le nu-propriétaire n'en conviennent différemment et le notifient conjointement à la Société au plus tard cinq jours avant la date de l'assemblée.

Les suffrages des actionnaires en assemblée générale sont exprimés selon les modalités fixées par le Directoire dans l'avis de convocation.

Tenue des assemblées générales

L'assemblée générale est présidée par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par Vice-Président du Conseil de surveillance et en l'absence de ce dernier par un membre du Conseil de surveillance spécialement délégué à cet effet par le Conseil de surveillance.

21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle

Aucune stipulation des statuts ne pourrait, à la connaissance de la Société, avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle de la Société.

21.2.7 Franchissements de seuils et identification des actionnaires

Franchissements de seuils

Outre les seuils prévus par la loi, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert,

venant à posséder, directement ou indirectement, un nombre d'actions ou de droits de vote représentant 3 % du capital ou des droits de vote, puis toute tranche supplémentaire de 0,5 % y compris au-delà des seuils de déclaration légaux, doit en informer la Société. La déclaration doit indiquer les mêmes informations que celles prévues par le Règlement général de l'AMF pour l'obligation de déclaration des seuils légaux et être transmise à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, dans le délai de quatre jours de négociation à compter du franchissement de seuil. L'obligation d'informer la Société s'applique également lorsque la participation de l'actionnaire, en capital ou en droits de vote, devient inférieure à chacun des seuils ci-dessus mentionnés quelle qu'en soit la raison. Les sanctions prévues par la loi en cas d'inobservation de l'obligation de déclaration de franchissement des seuils légaux s'appliquent également en cas de non-déclaration du franchissement des seuils prévus par les statuts, à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou de plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital ou des droits de vote de la Société. Sous réserve des stipulations ci-dessus, cette obligation statutaire est gouvernée par les mêmes dispositions que celles régissant l'obligation légale, en ce compris les cas d'assimilation aux actions possédées prévus par les dispositions légales et réglementaires.

Identification des actionnaires

La Société est autorisée à faire usage à tout moment des dispositions légales et réglementaires prévues en matière d'identification des actionnaires et d'identification des titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires conformément aux articles L. 228-1 à L. 228-3-4 du Code de commerce.

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social

Le capital social de la Société peut être augmenté ou réduit par tous modes et de toutes manières autorisées par la loi.

L'assemblée générale peut décider, pour toute réduction de capital, que cette réduction de capital sera réalisée en nature par remise de titres du portefeuille ou d'actifs de la Société ou, selon le cas, par achat et annulation, échange, conversion de titres, avec ou sans soulte, ou de toute autre manière, avec obligation pour les actionnaires, s'il y a lieu, de se grouper pour obtenir un nombre entier de titres ou actifs ou pour pouvoir exercer un droit.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats importants auxquels les sociétés du Groupe étaient partie au cours des deux dernières années sont :

- Le contrat conclu le 25 décembre 2007 par le Groupe avec Toyota concernant l'importation et la distribution de ses véhicules dans certains pays africains ;
- Les contrats conclus par le Groupe avec Nissan pour les différents territoires où le groupe assure la distribution de ses véhicules ;
- Le contrat conclu le 1^{er} janvier 2006 par le Groupe avec General Motors concernant l'importation et la distribution de ses véhicules en Algérie.

Le lecteur est invité à se reporter aux sections 6.5.1.3.4 « Accords avec des constructeurs automobiles » du présent document de base pour une description de ces contrats.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Néant.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de la Société. Le présent document peut également être consulté sur le site Internet de la Société (www.cfaogroup.com) et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Pendant la durée de validité du présent document de base, les documents suivants, ou une copie de ces documents, peuvent être consultés :

- les statuts de CFAO ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de CFAO, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de base ;
- les informations financières historiques incluses dans le présent document de base.

L'ensemble de ces documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de CFAO.

A compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, l'information réglementée au sens des dispositions du Règlement général de l'AMF sera également disponible sur le site Internet de la Société.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations concernant les entreprises dans lesquelles la Société détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats – à savoir les sociétés SFCE, CAPSTONE, CAPSTONE INTERNATIONAL, BRASSERIES DU CONGO, DIAMAL, CMM, CAMI, CFAO MOTORS MAROC, EPDIS, EURAPHARMA, CONTINENTAL PHARMACEUTIQUE et SOCIETE PHARMACEUTIQUE ANTILLAISE – figurent à la section 7 « Organigramme » et à la section 20.1 « Comptes consolidés du Groupe » du présent document de base.

ANNEXE 1

RAPPORT DU PRESIDENT SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET L'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'EXERCICE 2008

En application de l'article L 225-37 du Code de Commerce modifié par l'article 117 de la Loi de Sécurité Financière du 1er Août 2003, je vous rends compte ci-après des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par CFAO (ci-après la société).

Le Conseil d'Administration a délégué aux dirigeants de l'entreprise la tâche de mettre en place des procédures de contrôle interne avec pour objectif la sincérité et la fiabilité des comptes et une assurance raisonnable de représentation du patrimoine et des risques éventuels de toute nature susceptibles d'empêcher la réalisation des objectifs de la société.

I. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les conditions de préparation et d'organisation du Conseil d'Administration de la société sont définies par la loi et par les statuts de la société.

I.1. Organisation et fonctionnement du Conseil d'administration

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'Actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Les membres du Conseil d'Administration sont :

- A. VIRY (Président Directeur Général CFAO),
- La société DISCODIS, représentée par M. FRIOCOURT (Directeur Juridique PPR),
- JF. PALUS (Directeur Financier PPR),
- G. MOTHE (Secrétaire Général PPR).

I.2. Organisation et fonctionnement du Comité d'audit

Le Conseil d'Administration en date du 7 janvier 2005 a décidé de créer un Comité d'Audit qui a pour mission d'assister le Conseil d'Administration. L'activité du Comité est exercée sous la responsabilité du Conseil, conformément au « Règlement intérieur du Comité d'Audit du Conseil d'Administration de CFAO » (7 janvier 2005).

Assistent au Comité, sur invitation de son Président (G. MOTHE), les Commissaires aux comptes de la Société (le cabinet DELOITTE représenté par A. PENANGUER), les membres habilités de la Direction Générale de CFAO (Président Directeur Général, Directeurs Généraux Délégués, Secrétaire Général), le Directeur de l'Audit de CFAO ainsi que toute autre personne invitée.

Le Comité délibère sur l'ordre du jour proposé par la Direction Générale de la société sollicitée à cet effet par le Président du Comité, ainsi que sur toutes questions relevant de la compétence du Comité et proposées par ses membres, les commissaires aux comptes, la Direction générale de la Société et/ou le Directeur de l'audit de la Société.

Le Comité d'audit a pour compétence, sous la responsabilité du Conseil d'administration :

- d'apprécier périodiquement l'activité et les missions de l'Audit Interne CFAO,
- de s'assurer de la maîtrise raisonnable de l'environnement de contrôle interne et d'appréhension des risques chez CFAO,
- d'examiner la pertinence, la permanence et la fiabilité des méthodes comptables de CFAO et d'examiner les modifications apportées le cas échéant à ces méthodes,
- de délibérer sur les diligences préalables à l'établissement des comptes sociaux annuels et des états financiers consolidés de CFAO.

I.3. Activité du Conseil d'administration en 2008

Afin de permettre aux membres du Conseil d'Administration de préparer au mieux les sujets devant être abordés lors de chaque séance du Conseil d'Administration, il est joint à leur entrée en séance un dossier complet comprenant par thème abordé l'information nécessaire à la préparation des sujets figurant à l'ordre du jour.

Au cours de l'année 2008, le Conseil d'Administration s'est réuni à deux reprises aux dates suivantes :

Dates des Conseils	Administrateurs présents	Représentants du Comité d'entreprise
21 février 2008	2 / 4 soit 50 %	Présent (1 / 2)
31 octobre 2008	2 / 4 soit 50 %	Présent (1 / 2)

Le Conseil d'Administration a consacré une part importante de ses travaux à la revue de la structure financière de la société, à l'examen des comptes annuels et à l'établissement des documents prévisionnels de gestion et d'informations financières.

Le Conseil d'Administration a arrêté les comptes annuels de l'exercice 2007 lors de sa séance du 21 février 2008 en présence du Commissaire aux comptes.

Le Conseil d'Administration a, lors de sa séance du 21 février 2008, dressé un état des cautions, avals garanties donnés par la société au cours de l'exercice écoulé.

1.4. Activité du Comité d'audit en 2008

Le Comité s'est réuni quatre fois en 2008.

Deux Comités (février et août) ont été plus spécifiquement dédiés à la présentation des comptes par CFAO, les Commissaires aux Comptes faisant part des conclusions de leurs interventions.

Les deux autres Comités (mai et décembre) ont été consacrés au contrôle interne avec un bilan des travaux de l'Audit Interne CFAO et des principales réalisations en matière de contrôle. Le Comité de novembre a mis également l'accent sur les résultats de la démarche « Loi de Sécurité Financière » conduite annuellement chez CFAO.

II. LIMITATIONS EVENTUELLES APPORTEES AUX POUVOIRS DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

Le Conseil d'Administration, réuni le 17 décembre 2001, immédiatement après l'Assemblée Extraordinaire des Actionnaires harmonisant les statuts avec les dispositions de la loi n°2001-420 sur les Nouvelles Régulations économiques, a décidé d'une part de confier la direction générale de la société au Président du Conseil d'administration et d'autre part, de n'apporter aucune limitation aux pouvoirs du Directeur Général nommé tels que déterminés par les dispositions légales.

III. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

III.1 Le périmètre du contrôle interne

Le périmètre du contrôle interne s'applique à l'ensemble des sociétés consolidées tous métiers (Automotive, Eurapharma, Industries & Trading, Technologies).

III.2. Le contrôle interne chez CFAO

A. LA DEFINITION DU CONTROLE INTERNE

Le dispositif de contrôle interne repose sur un ensemble de moyens, de politiques, de comportements, de procédures et d'actions adaptées, visant à s'assurer que les mesures nécessaires sont prises pour maîtriser :

- les activités, l'efficacité des opérations et l'utilisation efficiente des ressources ;
- les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou la réalisation des objectifs de l'entreprise, qu'ils soient de nature opérationnelle, financiers ou de conformité.

Le processus de contrôle interne mis en œuvre, formalisé à l'occasion de l'application de la Loi de Sécurité Financière en 2003, s'inspire du cadre de référence de l'AMF.

Le contrôle interne se définit comme un processus conduit par la Direction générale sous le contrôle du Conseil d'administration, mis en œuvre par les dirigeants et l'ensemble du personnel. Quelque soit sa qualité et son degré d'application, il ne peut fournir une garantie absolue quant à la réalisation des objectifs rentrant dans les catégories suivantes :

- la conformité aux lois et réglementations en vigueur ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la Direction Générale;
- le bon fonctionnement des processus internes, notamment ceux concourants à la sauvegarde du patrimoine ;
- la fiabilité des informations financières.

En effet, la probabilité d'atteindre ces objectifs est soumise aux limites inhérentes à tout système de contrôle interne, et notamment

- aux erreurs humaines commises ou aux dysfonctionnements survenus lors de la prise de décisions ou dans l'application de celles-ci,

- aux cas de collusion délibérée entre plusieurs personnes qui permettent d’éluder le dispositif de contrôle en place,
- ou au cas où la mise en place, voire le maintien d’un contrôle, ne soit plus onéreux que le risque qu’il est censé pallier.

Par ailleurs, dans la poursuite des objectifs précités, il va de soi que les entreprises sont confrontées à des événements et aléas qui sont indépendants de leur volonté (évolution imprévue des marchés et de la concurrence, évolution imprévue de la situation géopolitique, erreur de prévision ou d’estimation des effets de ces évolutions sur l’organisation, etc.).

B. L’ENVIRONNEMENT DE CONTROLE INTERNE CHEZ CFAO

✓ L’organisation

L’organisation est conçue pour fournir le cadre dans lequel les activités nécessaires à la réalisation des objectifs sont planifiées, exécutées, suivies et contrôlées.

L’affectation des responsabilités et l’application de la règle de séparation des fonctions constituent la base permettant d’assurer le contrôle et d’établir les rôles respectifs des différentes entités.

■ Direction Générale et Directions fonctionnelles rattachées

Le Président a nommé 2 Directeurs Généraux délégués en charge, pour l’un, des activités Automobiles et Industrielles, et pour l’autre, des activités Pharmacie et Technologies ainsi que de la supervision de la Direction des Systèmes d’Information (DSI).

Le Secrétaire Général, rattaché directement au Président, contrôle la production des comptes de la société et des comptes consolidés de CFAO dans le cadre des normes, procédures et instructions du Groupe PPR. Le Secrétaire Général est en charge également des services juridiques et fiscaux ainsi que de l’audit interne.

La Direction des Ressources Humaines, rattachée directement au Président, anime et supervise la politique RH dans le cadre des grands axes définis par PPR en matière de politique de rémunération, de formation, de recrutement et de gestion des carrières.

La Direction de la Communication, rattachée directement au Président, est en charge de la communication institutionnelle du groupe CFAO dans le cadre de la politique de communication définie par PPR ainsi que de la communication interne et intervient en support des filiales pour optimiser la gestion des budgets publicitaires.

La DSI, rattachée à l’un des Directeurs Généraux délégués, définit la politique en matière de système informatique, implante et assure la maintenance des matériels et logiciels de la société et de ses filiales.

■ Les Business Units

Les activités opérationnelles (commerciales et industrielles) sont organisées en 4 Business Units. Chaque Business Unit est en charge d’un groupe de filiales sous l’autorité d’un directeur de Business Unit :

- **Automotive** : 58 filiales réparties sur 35 pays dont 3 départements ou territoires d’outre mer,

- **Eurapharma** : 41 filiales de distribution et de promotion de produits pharmaceutiques présentes dans 27 pays dont 5 DOM-TOM,
- **Technologies** : 9 filiales de conseil, distribution et maintenance de matériel informatique, bureautique, de télécommunication, d'ascensorie et de climatisation dans 8 pays,
- **Industries et Trading** : regroupement d'usines de plastiques, deux roues et boissons ainsi que des filiales dans le bois, soient 14 filiales réparties dans 7 pays.

Chaque directeur de Business Unit dispose d'un Directeur Financier / Business Controller qui lui est rattaché et dont la mission est de veiller de manière permanente à la qualité de la gestion et du contrôle des filiales dont la Business Unit a la charge. Cette mission inclut notamment l'animation du processus budgétaire, le contrôle budgétaire mensuel, la supervision de la production des comptes des Business Units et la qualité du contrôle interne.

■ **Les filiales**

CFAO possède 2 types de filiales : les bureaux d'achat et les filiales opérationnelles (commerciales et/ou industrielles).

● **Les bureaux d'achat**

CFAO possède des bureaux d'achat en France et à l'Ile Maurice. La mission des bureaux d'achat est de mutualiser et centraliser les achats directs des filiales opérationnelles. Cette centralisation constitue un point de contrôle sur le volume et les conditions d'achat des filiales, et permet de centraliser la gestion du risque de change sur les approvisionnements.

Ces procédures de contrôle sont parfois renforcées par une validation par les Business Unit (le Directeur ou les Business Controller) des commandes des filiales opérationnelles.

● **Les filiales opérationnelles**

CFAO réalise ses opérations au travers de 150 filiales opérationnelles réparties dans 44 pays dont 6 DOM-TOM.

✓ **Les principes et valeurs**

Deux documents régissent les principes et les valeurs du Groupe en matière de contrôle interne et d'éthique des affaires : la Charte du Contrôle Interne et le Guide du Collaborateur – Développement durable.

La Charte diffusée aux Directeurs Généraux des filiales en avril 2005 marque la volonté de CFAO d'exiger un engagement personnel de tous les managers dans l'exercice quotidien des contrôles. Celle-ci a été retournée à la Présidence, signée par les Directeurs Généraux de filiales et par les membres du Comité Exécutif CFAO.

Cette Charte prévoit des sanctions spécifiques si les moyens nécessaires à un environnement de contrôle interne satisfaisant ne sont pas mis en œuvre par les responsables.

Le Guide du Collaborateur – Développement durable, diffusé par le Président en juillet 2005, a pour objectif de fonder le développement durable des activités de CFAO sur le respect de valeurs et de règles d'éthique des affaires par l'ensemble des collaborateurs. Ce Guide a été remis à l'ensemble des Directeurs Généraux de filiales.

✓ **La politique de ressources humaines**

Le processus de contrôle interne repose sur :

- la sélection de collaborateurs compétents, leur formation permanente et leur développement personnel,
- l'évaluation des performances individuelles, y compris celles liées à la réalisation des objectifs en matière de contrôle.

Les niveaux adéquats de ressources et de compétence sont revus régulièrement pour tenir compte de l'évolution de la taille des différentes entités, de la nature ou de la complexité des activités et des besoins de supervision.

A. Les risques et les procédures de contrôle interne chez CFAO

Les normes et les procédures liées aux contrôles font l'objet du *Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne*, régulièrement mis à jour, diffusé à l'ensemble des filiales et utilisé comme référentiel pour l'action au quotidien ou, plus largement, comme support de formation.

Ce Guide est présenté sous la forme d'un questionnaire associant l'évaluation des risques aux réponses apportées par les dispositifs de contrôle interne. Les normes prescrites sont hiérarchisées en fonction du risque encouru. Ainsi, cinquante d'entre elles sont identifiées comme étant « prioritaires » et leur application est requise impérativement.

En associant étroitement contrôle interne et gestion des risques, le Guide constitue un outil opérationnel de management et contribue à assurer la maîtrise des processus de gestion.

Les processus requis dans le Guide couvrent l'ensemble des flux opérationnels des filiales et se détaillent comme suit :

- Investissements, immobilisations et cessions d'actifs,
- Approvisionnement, cours de route, gestion des stocks, ateliers, chantiers et garanties,
- Crédit, ventes, gestion des comptes clients et recouvrement des créances,
- Achats locaux, gestion des comptes fournisseurs et approbation des paiements,
- Recettes et opérations de caisse,
- Emission des instruments de paiement et opérations de banque,
- Organisation et évaluation des contrôles par les filiales,
- Sécurité des applications et équipements informatiques,
- Contrôle du système comptable et du reporting des filiales,
- Contrôle de la gestion juridique, fiscale et assurances.

B. Les acteurs du contrôle interne chez CFAO

✓ **Les Comités de pilotage du contrôle interne**

i. Le Comité Exécutif

Le Président anime un Comité Exécutif composé des Directeurs Généraux Délégués, du Secrétaire Général, du Directeur des Ressources Humaines, du Directeur Informatique, du Directeur de la Communication et des directeurs de Business Unit.

Le Comité Exécutif permet d'échanger les informations sur le fonctionnement du Groupe et de prendre des décisions stratégiques et transversales aux Business Units.

Le Comité Exécutif évalue la performance des filiales en matière de contrôle interne, en liaison avec les comités de gestion mensuels.

ii. Le Comité de suivi des travaux d'audit interne

Il est composé du Président, du Secrétaire Général, des Directeurs Généraux Délégués, du Directeur de l'Audit Interne. Les auditeurs sont invités à la fin de chaque semestre pour présenter aux membres du Comité ainsi qu'aux directeurs des Business Units une synthèse des travaux d'audit interne effectués au cours du semestre écoulé et obtenir la validation du programme d'audit du semestre suivant.

Le comité s'attache également à suivre l'impact financier des dysfonctionnements éventuels et au déroulement des programmes d'action destinés à les prévenir.

Il définit des plans d'action à mettre en œuvre en matière d'amélioration du contrôle interne.

Enfin, il est un relais de l'action menée par le Comité d'Audit Interne CFAO (cf. I.4 ci-avant).

✓ Les filiales opérationnelles

Les filiales opérationnelles disposent de leurs propres procédures de contrôle interne, adaptées à leurs métiers et à leurs environnements spécifiques, dont la mise en œuvre et le contrôle sont la responsabilité des conseils d'administration de chaque société et des managers locaux.

✓ L'Audit interne

L'Audit Interne est rattaché au Secrétaire Général. Son rôle est :

- de fournir à la Direction Générale de la société une évaluation périodique sur le degré de maîtrise du dispositif de contrôle interne mis en œuvre par les responsables opérationnels,
- de formuler des recommandations visant à renforcer l'efficacité de ce dispositif,
- d'identifier et de diffuser les meilleures pratiques,
- de sensibiliser les responsables opérationnels aux normes de contrôle de la société.

Au 31 décembre 2008, l'Audit Interne est composée d'un Directeur, six auditeurs et un chargé de mission.

En 2008, l'Audit Interne a réalisé ses missions dans les filiales opérationnelles, l'objectif étant d'examiner l'ensemble de celles-ci au moins une fois tous les deux ans.

Ces missions contribuent à fournir à la Direction Générale une mesure de la réalisation de 3 objectifs :

- **Conformité d'approbation et d'exécution** : toute transaction est approuvée et exécutée en accord avec les règles et directives de la société,
- **Comptabilisation** : toute transaction est enregistrée dans le respect des normes comptables et de reporting en vue de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des états financiers produits,
- **Sauvegarde des actifs** : tout risque identifié fait l'objet d'une procédure préventive et d'un contrôle ; tout comptage physique concorde avec les comptes et toute différence est enregistrée et expliquée.

Les rapports d'audit font systématiquement l'objet de commentaires de la part du management local des filiales auditées.

Les rapports sont ensuite communiqués au Président, au Secrétaire Général, au Directeur Général Délégué en charge de l'activité, au Directeur de la Business Unit concernée, ainsi qu'au Directeur Général et au Directeur Financier de la filiale.

Après présentation finale des conclusions et accord sur un programme d'action concerté, les filiales doivent prendre soin de remédier rapidement aux déficiences constatées selon un calendrier défini.

C. La démarche d'analyse du dispositif de contrôle interne

L'analyse du dispositif de contrôle interne s'appuie sur une auto-évaluation des processus-clés d'activité. Ces processus se déclinent dans deux questionnaires complémentaires qui ont été développées l'un par PPR dans le cadre de la démarche « Loi de Sécurité Financière », l'autre par CFAO dans le cadre du « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne ». Tous deux reposent sur une identification des risques et conduisent à une évaluation du dispositif du contrôle interne par processus.

- Le **questionnaire « Loi de Sécurité Financière »** permet de couvrir les risques majeurs inhérents à la conduite des opérations sur trois ans par roulement. En 2008, les processus ayant été auto-évalués sont « Gouvernement d'entreprise & Gestion des risques », « Relations extérieures », « Technologies & SI », « Gestion légale et réglementaire ».

Le processus « Finance, comptabilité et gestion » fait l'objet d'une évaluation spécifique dans le cadre de la démarche « Loi de Sécurité Financière ». PPR a ainsi établi un questionnaire qui, à compter de mars 2008, regroupe 50 points de contrôles qualifiés « d'Incontournables » et 50 points « Bonnes pratiques ». Ces 100 points sont communs à l'ensemble des Branches.

CFAO a décidé de confier à son audit interne le soin d'évaluer systématiquement le degré d'application des contrôles « Incontournables » au cours de ses missions.

- Le **questionnaire du « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne »** CFAO est annuel et suit l'ordre des standards détaillés de contrôle prescrits aux filiales dans le Guide qui leur a été diffusé (environ 300 contrôles dont 50 ont été jugés prioritaires).

Le Directeur Général et le Directeur Administratif et Financier de chaque filiale sont responsables de son établissement chaque année, sous la supervision du Directeur Général de la Business Unit

et de son Directeur Financier / Business Controller. Les réponses sont utilisées par les auditeurs internes lors de leurs missions. Une synthèse des réponses est présentée par l'Audit Interne lors des Comités de suivi des travaux de l'audit interne.

En complément de cette action récurrente d'analyse du dispositif de contrôle interne, CFAO mène une démarche nommée « *Projet d'Amélioration du Contrôle Interne* » (*PACI*). Cette démarche vise à définir les actions correctives et les mesures d'accompagnement nécessaires pour obtenir une exécution complète et rigoureuse des contrôles considérés comme essentiels pour CFAO. Ainsi, une évaluation indépendante réalisée par les Commissaires aux comptes des sociétés locales et visant à apprécier pour l'ensemble des filiales le degré de réalisation des cinquante « standards prioritaires » contenus dans le « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne » a été réalisée en 2008 (cf. III. 4. A. ci-après).

III.3. Descriptif des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière

A. L'organisation de la fonction comptable et de gestion

Les procédures budgétaires, de reporting et d'établissement des comptes semestriels de la société et des comptes consolidés du groupe CFAO sont conformes à celles en vigueur dans le Groupe PPR.

Les reporting mensuels des filiales sont envoyés chaque mois (le 6^o jour ouvré du mois suivant) conjointement aux Directeurs financiers / Business Controllers des Business Units ainsi qu'au service de consolidation de CFAO.

Le reporting mensuel du groupe CFAO est envoyé chaque mois au Groupe PPR le 11^o jour ouvré du mois suivant.

Des comités de gestion sont organisés chaque mois par le Président avec chaque Business Unit, entre le 11^o et le 15^o jour ouvré du mois suivant. Le Secrétaire Général, le Directeur Général en charge de l'activité, le directeur de la Business Unit et son Directeur financier / Business Controller participent à ce comité au cours duquel la direction de la Business Unit présente l'évolution de l'activité et des résultats des filiales qui lui sont rattachées et à analyser les écarts par rapport au budget. Sont également évoqués au cours de ces comités, les questions d'actualité, les faits marquants et les principaux événements opérationnels du mois. Le Président, le Secrétaire Général et les Directeurs Généraux Délégués établissent le reporting du groupe CFAO qu'ils présentent et commentent à PPR vers le 20^o jour ouvré.

Les comptes consolidés semestriels (Juin et décembre) sont préparés conformément aux instructions spécifiques communiqués par PPR. Ces comptes sont revus par les Commissaires aux comptes (DELOITTE).

B. La mission des Commissaires aux comptes

Les Commissaires aux comptes fournissent une opinion indépendante visant à certifier la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes, résultats et états financiers à l'intention des actionnaires et des tiers.

Pour atteindre cet objectif, les Commissaires aux comptes présentent leurs observations éventuelles sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ils ont l'obligation de faire connaître toute faiblesse découverte dans ces procédures qui peut avoir un impact significatif sur les états financiers ou toute autre information à caractère financier. Pour cela,

ils disposent d'un accès complet et sans restriction à toutes les opérations, documents, personnes et biens physiques dont ils considèrent qu'ils sont utiles à la réalisation de leur mission.

Toutefois, il est important de rappeler que la mission des Commissaires aux comptes ne décharge pas la Direction Générale et l'ensemble du personnel de CFAO de leurs propres responsabilités dans la mise en œuvre et le maintien d'un système fiable et efficace de contrôle interne.

III.4. Les principales actions réalisées en 2008 en matière de contrôle interne

Les principales actions ont porté sur les points suivants :

A. Conduite du programme PACI (« Projet d'Amélioration du Contrôle Interne »)

Ce programme, lancé en 2006, concerne l'ensemble des Business Units (ci-après BU). Il se situe dans le prolongement des différentes actions visant à renforcer le contrôle interne.

Celui-ci consiste à apprécier pour l'ensemble des filiales à un instant donné le degré de réalisation des cinquante « standards prioritaires » contenus dans le « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne » et adaptés aux spécificités de chacune des BU. Cette appréciation repose sur une évaluation indépendante confiée aux commissaires aux comptes des sociétés locales.

Fin 2007, les commissaires aux comptes des sociétés locales avaient réalisé le suivi de la correcte application des plans d'action établis à l'issue de la première évaluation en 2006.

Fin 2008, les cinquante « standards prioritaires » ont été de nouveau évalués par les commissaires aux comptes des sociétés locales. Cette évaluation a pour objectif de :

- Mesurer la mise en place des actions correctives depuis 2006,
- tracer une cartographie des points résiduels de vigilance (par métier, par zone, par filiale et par nature de dysfonctionnement),
- permettre à chacune des BU de définir les plans d'action visant à résorber les écarts identifiés lors de l'évaluation et dont l'origine est due à l'une des raisons suivantes :
 - la non-réalisation pure et simple des contrôles (« Exécution »),
 - l'insuffisance de matérialisation des contrôles par des écrits (« Formalisation »),
 - le non respect de la périodicité des contrôles (« Périodicité »),
 - l'insuffisance de séparation des tâches (« Séparation des Tâches »)

L'analyse des réponses est en cours. La présentation des résultats a été faite lors du Comité d'Audit du 6 février 2009.

B. Développement du programme « Business Under Control »

Le programme de formation interne « Business Under Control » est désormais constitué de deux modules dont les objectifs sont distincts et l'approche complémentaire.

- « *Business Under Control – module 1* »

Les observations faites à l'issue de l'évaluation PACI en 2006 ont permis d'identifier des besoins de formation portant sur les notions fondamentales de contrôle et leur relation avec les mécanismes comptables et financiers.

Ainsi, le programme de formation « Business Under Control » s'est enrichi d'un nouveau module visant à maîtriser les fondamentaux du Contrôle Interne et les relier aux mécanismes comptables et financiers qui les sous-tendent dans le fonctionnement normal de l'entreprise. Les deux thèmes principaux de « *Business Under Control – module 1* », lancé en juin 2008, consistent à :

- Lire et comprendre les états financiers dans le format de reporting CFAO,
- Connaître et savoir appliquer les notions fondamentales de contrôle structurées par processus et s'articulant autour des 50 « Standards Prioritaires » évalués dans le cadre du « Projet d'Amélioration du Contrôle Interne » (PACI)

A raison de deux sessions par an animées en région parisienne (3 jours / session), ce module s'adresse aux managers rejoignant le Groupe et / ou nécessitant une mise à niveau sur les « standards prioritaires » de contrôle CFAO.

La première session a eu lieu en décembre 2008, suite à la session « pilote » en juin.

- « *Business Under Control – module 2* »

Mis en place en 2005, ce module est destiné en premier lieu aux managers disposant d'une bonne maîtrise des fondamentaux financiers et des « standards prioritaires » de contrôle. Il vise à sensibiliser de manière concrète le management des filiales sur les modalités du contrôle interne et sur une meilleure prévention des risques.

Les sessions consistent à :

- partager des expériences de dysfonctionnement vécues par CFAO,
- identifier dans chaque processus de gestion les zones à risques et définir les meilleures pratiques pour y faire face,
- mettre en évidence les contrôles fondamentaux qui sont à exercer impérativement et qui impliquent personnellement chaque manager (un risque = un contrôle = un responsable).

Deux sessions de 3 jours s'adressant à une trentaine de participants se sont tenues en 2008 (Côte d'Ivoire, Algérie). Deux sessions sont prévues en 2009 (Nigeria, Afrique francophone). Depuis 2005, le nombre de participants s'élève à près de 160 personnes.

C. Suivi formalisé des plans d'action des missions d'audit

Afin de faciliter le suivi périodique et formalisé des plans d'action, l'audit interne CFAO a adopté les outils mis en place par l'audit interne PPR et diffusé aux Branches (outils excel) en 2007.

Le suivi et la mise en œuvre des plans d'action relèvent de la responsabilité des filiales. L'audit interne synthétise l'avancement et réalise à distance un contrôle intercalaire des étapes de la mise en œuvre, en liaison avec les BU :

- de manière générale : deux fois par an et dans un délai maximum de 6 mois suivant la mission d'audit (avril et septembre en 2008),
- de manière ponctuelle et ciblée sur les plans d'action nécessitant une mise en œuvre plus rapide compte tenu des enjeux financiers ou d'organisation.

Afin de faciliter le suivi formalisé des plans d'action, l'audit interne CFAO utilise les outils mis en place par l'audit interne PPR et diffusé aux Branches (outils excel) en 2007.

D. Auto-Evaluation annuelle du Guide du Contrôle Interne

Ce Guide offre une réponse précise à « qui contrôle quoi, quand et sur quels documents ? ». Différentes « portes d'entrée » ont été retenues (par responsable, document, périodicité, processus) afin d'offrir un maximum de souplesse pour une utilisation courante.

Mis en ligne sur Internet en juillet 2007 au moyen de la solution « Contrôle Interne CFAO » (solution logicielle ENABLON), le « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne » (seconde édition - septembre 2006) est destiné au management général et opérationnel en filiales.

Effectuée annuellement par les filiales, l'auto-évaluation en ligne offre une plus grande souplesse et plus de convivialité aux utilisateurs des filiales et permet aux différents acteurs du contrôle interne (Direction BU, Audit Interne) de suivre en temps réel le déroulement des plans d'action dont les BU ont la responsabilité.

E. Participation aux missions transversales PPR

- **Questionnaire d'auto-évaluation du Contrôle Interne dans le cadre de la Loi de Sécurité Financière (LSF)**

Le but de ce questionnaire, décliné pour chacun des treize processus listés dans le modèle d'entreprise PPR, est d'identifier les principaux risques susceptibles de compromettre l'atteinte des objectifs de l'entreprise et de décrire et analyser les procédures de contrôle interne existantes permettant de limiter la survenance ou l'impact de ces risques.

Chez CFAO, l'analyse a été menée en 2008 aux différents niveaux suivants :

- Groupe et BU (Automotive, Eurapharma, Technologies, Industries & Trading),
- Pays et territoire, en fonction des BU (Congo, Côte d'Ivoire, Kenya, Martinique).

Cette analyse a porté en 2008 sur les processus suivants : « Gouvernement d'entreprise & Gestion des risques », « Relations extérieures », « Technologies & SI », « Gestion légale et réglementaire » (voir ci-dessous pour le processus « Finance, comptabilité et gestion »).

Une synthèse des résultats 2008 donnant lieu à la cartographie des risques CFAO a été présentée au Comité d'Audit CFAO de décembre 2008. Cette cartographie tient compte :

- des risques inhérents majeurs identifiés (risques métier),
- des risques résiduels déterminés sur les processus LSF 2008,
- de la mise à jour des risques résiduels majeurs précédemment identifiés.

Des opportunités d'amélioration ont ainsi été identifiées dont les plans d'action seront déclinés en 2009.

- **Questionnaire d'évaluation du processus « Finances, Comptabilité et Gestion » dans le cadre de la Loi de Sécurité Financière (LSF)**

CFAO a fait le choix d'intégrer systématiquement le questionnaire portant sur les 50 points de contrôles (41 jusqu'en mars) qualifiés « d'Incontournables » dans le programme de travail de l'audit interne au cours de ses missions.

Les résultats de l'évaluation ont fait l'objet d'un point de présentation lors du Comité d'Audit de décembre 2008.

- **Revue des délégations de pouvoirs et de signatures (juillet 2008)**

Mission réalisée par l'Audit Interne PPR au niveau CFAO (Holding et Eurapharma) auprès de la Direction des Services Financiers, de la Direction Juridique & Fiscal et de la Direction financière Eurapharma. La note de synthèse a été émise en octobre 2008.

- **Audit du risque de change (septembre 2008)**

Mission réalisée par une équipe de consultants PWC sous la supervision de l'Audit Interne PPR, selon la lettre de mission du 10 juillet 2008 auprès de la Direction des Services Financiers (Bureaux d'achats) et de la Direction de la Trésorerie (filiales). Cette mission a notamment permis d'apprécier l'application de la nouvelle procédure de change du Groupe CFAO mise à jour et diffusée en juin 2008.

Les plans d'action ont été présentés et seront mis en place en 2009.

Alain VIRY
Président du Conseil d'Administration

Sèvres, le 10 février 2009

Annexe 2

RESOLUTIONS FINANCIERES PROPOSEES A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DES ACTIONNAIRES CONVOQUEE POUR LE 16 NOVEMBRE 2009°

N°	Objet	Durée **	Motif des possibles utilisations de la délégation	Plafond particulier	Prix ou Modalités de détermination du prix	Autres informations et commentaires
1	Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	18 mois	<p><u>Objectifs possibles de rachat d'actions par la Société :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise en oeuvre de plans d'options d'achat d'actions de la Société ou de plans similaires - Attribution ou cession d'actions aux salariés - Attribution gratuite d'actions aux salariés ou mandataires sociaux - Remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital - Annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés - Remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport - Animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'AMF - Tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. 	<ul style="list-style-type: none"> - La Société ne pourrait détenir un nombre d'actions représentant plus de 10 % de son capital social tel qu'ajusté par les opération l'affectant postérieurement à cette assemblée - Le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation ou de leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourrait excéder 5 % du capital social - Montant global affecté au programme de rachat : 200 millions d'euros 	<p>Prix d'achat maximum par action d'une fois et demie le prix de l'introduction en bourse</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Délégation utilisable en période d'offre publique

N°	Objet	Durée **	Motif des possibles utilisations de la délégation	Plafond particulier	Prix ou Modalités de détermination du prix	Autres informations et commentaires
2	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant droit à attribution de titres de créance avec maintien du DPS	26 mois	<ul style="list-style-type: none"> - Utilisation possible par le Directoire pour décider ces émissions, en une ou plusieurs fois. 	<ul style="list-style-type: none"> - 4 millions d'euros (inclus dans le plafond global), hors montant additionnel éventuellement émis pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital 	Prix fixé par le Directoire	<ul style="list-style-type: none"> - Possibilité d'instaurer un droit de souscription à titre réductible
3	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant droit à attribution de titres de créance avec suppression du DPS	26 mois	<ul style="list-style-type: none"> - Utilisation possible par le Directoire pour décider ces émissions et procéder à des émissions sans droit préférentiel de souscription en faveur des actionnaires, en France ou à l'étranger, par offre au public. - Utilisation possible pour émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital en rémunération de titres d'une société répondant aux critères fixés par l'article L.225-148 du Code de commerce dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par le Société en France ou à l'étranger selon les règles locales, auquel cas le Directoire serait libre de fixer la parité d'échange, les règles de prix décrites ci-après ne s'appliquant pas 	<ul style="list-style-type: none"> - 2 millions d'euros (inclus dans le plafond global), hors montant additionnel éventuellement émis pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital 	<p><u>Actions :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Prix fixé par le Directoire au moins égal au prix minimum réglementaire par action au jour de l'émission - Exception : le Directoire pourra émettre des actions à un prix différent du prix minimum réglementaire par action, dans la limite de 10 % du capital social par an <p><u>Valeurs mobilières donnant accès au capital :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Prix fixé par le Directoire de manière à ce que, pour toute action émise en vertu de valeurs mobilières donnant accès au capital, le total de ce que la Société a perçu au titre de ces valeurs mobilières donnant accès au capital soit au moins égal au prix minimum réglementaire 	<ul style="list-style-type: none"> - Actuellement, le prix minimum réglementaire est égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital, moins 5 %, après, le cas échéant, correction de cette moyenne pour tenir compte de la différence entre les dates de jouissance - Possibilité d'instaurer, sur le marché français et si les circonstances le permettent, un droit de priorité non négociable, le cas échéant réductible, dont le Directoire fixera les conditions d'exercice.

N°	Objet	Durée **	Motif des possibles utilisations de la délégation	Plafond particulier	Prix ou Modalités de détermination du prix	Autres informations et commentaires
					par action (tel qu'il était au jour de l'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital).	
4	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant droit à attribution de titres de créance avec suppression du DPS par une offre visée à l'article L ; 411-2, II du Code monétaire et financier	26 mois	<ul style="list-style-type: none"> - Utilisation possible par le Directoire pour décider ces émissions et procéder à des émissions sans droit préférentiel de souscription en faveur des actionnaires, en France ou à l'étranger, par placement privé 	<ul style="list-style-type: none"> - 1 million d'euros et, en tout état de cause, dans les limites prévues par la réglementation applicable au jour de l'émission (à titre indicatif, à ce jour l'émission de titres de capital réalisée par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier est limitée à 20 % du capital par an) - Inclus dans le plafond global 	<p><u>Actions</u></p> <p>Prix fixé par le Directoire au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission, après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance ;</p> <p><u>Valeurs mobilières donnant accès au capital</u> :</p> <p>Prix fixé par le Directoire de manière à ce que, pour toute action émise en vertu de valeurs mobilières donnant accès au capital, le total de ce que la Société a perçu au titre de ces valeurs mobilières donnant accès au capital soit au moins égal au prix minimum réglementaire par action (tel qu'il était au jour de l'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital).</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Actuellement, le prix minimum réglementaire est égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital, moins 5 %, après, le cas échéant, correction de cette moyenne pour tenir compte de la différence entre les dates de jouissance

N°	Objet	Durée **	Motif des possibles utilisations de la délégation	Plafond particulier	Prix ou Modalités de détermination du prix	Autres informations et commentaires
5	Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de sociétés non cotées	26 mois	- Utilisation possible pour procéder à d'éventuelles opérations de croissance externes	- 10 % du capital ajusté en fonction des opération l'affectant après la date de cette assemblée - Inclus dans le plafond global	Le Directoire statuera sur le rapport des commissaires aux apports portant notamment sur la valeur des apports	- Comme prévu par la loi, délégation non applicable en vue de rémunérer un apport dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la Société
6	Détermination du prix d'émission des actions dans le cadre d'une augmentation de capital sans DPS	26 mois	- Utilisation possible pour déroger aux règles fixant le prix minimum d'émission des augmentations de capital sans DPS	- 10 % du capital ajusté en fonction des opération l'affectant après la date de cette assemblée - Inclus dans le plafond global	- Le prix d'émission sera fixé par le Directoire, mais devra être au moins égal au minimum prévu pour les augmentations de capital sans DPS, diminué d'une décote supplémentaire maximum de 10 %	-
7	Incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	26 mois	- Utilisation possible pour incorporer des réserves, bénéfices ou autres au capital, permettant d'augmenter le capital sans qu'aucun « argent frais » n'ait à être apporté	- 2 millions d'euros - Inclus dans le plafond global	Détermination par le Directoire du montant des sommes à incorporer et du nombre de titres de capital nouveau et/ou du nouveau montant nominal des titres de capital existants	-
8	Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS	26 mois	- Utilisation possible pour rouvrir une augmentation de capital au même prix que l'opération initialement prévue en cas de sursouscription (clause dite de « <i>greenshoe</i> »)	- Pour chaque émission, plafond égal à la limite prévue par la réglementation applicable au jour de l'émission (actuellement, 15	Prix identique à celui de l'opération initiale	-

N°	Objet	Durée **	Motif des possibles utilisations de la délégation	Plafond particulier	Prix ou Modalités de détermination du prix	Autres informations et commentaires
				% de l'émission initiale) - Inclus dans le plafond de l'émission initiale et dans le plafond global		
9	Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux adhérents de plans d'épargne	26 mois	- Utilisation possible pour développer l'actionnariat salarial, en France ou à l'étranger - Suppression du DPS imposée par la loi	- 3 % du capital à la date de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation - Inclus dans le plafond global	- Prix fixé par le Directoire dans la limite d'un prix d'émission minimum des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de : o Prix de Référence* o 80 % du Prix de Référence* lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan est supérieure ou égale à dix ans	
10	Octroi d'options de souscription ou d'achat d'actions	26 mois	- Utilisation possible pour intéresser les bénéficiaires de ces options au développement de leur entreprise	- 3 % du capital à la date de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation - Inclus dans le plafond global	Prix fixé par le Directoire conformément à la loi applicable au jour où les options seront consenties, dans la limite d'un prix d'émission minimum égal - <u>pour les options de souscription d'actions</u> , au Prix de Référence* - <u>pour les options de d'achat d'actions</u> , au plus élevé du Prix de Référence* et de 80 % du cours moyen d'achat de l'ensemble des actions autodétenues par la Société	- Voir la section 15.1.1.2 « Rémunération des membres du Directoire » du présent document de base

N°	Objet	Durée **	Motif des possibles utilisations de la délégation	Plafond particulier	Prix ou Modalités de détermination du prix	Autres informations et commentaires
11	Attributions gratuites d'actions au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux du groupe ou de certains d'entre eux	26 mois	- Utilisation possible pour instituer un dispositif d'encouragement de l'actionnariat salarié et/ou d'intéressement des mandataires sociaux, complémentaire de l'épargne salariale actuelle et des options de souscription ou d'achat d'actions	- 10 % du capital à la date de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation - Inclus dans le plafond global	-	
12	Emission, sans DPS, de BSAAR au bénéfice de salariés et mandataires sociaux de la Société et de ses filiales	18 mois	- Utilisation possible pour intéresser les bénéficiaires de ces options au développement de leur entreprise	- 1 million d'euros (inclus dans le plafond global), hors montant additionnel éventuellement émis pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital	- Prix de souscription ou d'acquisition des actions par exercice des BSAAR fixé par le Directoire étant précisé qu'un BSAAR donnera le droit de souscrire et (ou d'acquérir) une action de la Société à un prix égal au minimum à 110 % de la moyenne des cours de clôture de l'action de la Société pour les 20 séances de bourse précédant la date à laquelle auront été arrêtés l'ensemble des termes et conditions des BSAAR et les modalités de leur émission	- Catégorie de bénéficiaires : salariés ou mandataires sociaux de la Société ou de ses filiales
13	Annulation des actions auto-détenues	26 mois	- Utilisation possible pour réduire le capital de la Société	Pas d'annulation de plus de 10 % du capital par période de 24 mois	-	-

* Prix de Référence: Moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris lors des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire :

- dans le cas de la 9^{me} délégation, fixant la date d'ouverture de la souscription par les adhérents au plan d'épargne

- dans le cas de la 10^{ème} délégation, attribuant les options de souscription ou d'achats d'action

** Durée à compter de la date de l'assemblée, étant rappelé que ces autorisations ne pourront être utilisées avant l'admission des actions de la société aux négociations sur le marché Euronext Paris.