

Rapport financier



Semestriel

SOMMAIRE

Chiffres clés.....	3
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	4
Rapport semestriel d'activité.....	5
Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009 *	10
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009	29

* Les situations intermédiaires aux 30 juin 2009 et 2008 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos commissaires aux comptes

 Chiffres clés

Compte de résultat consolidé (en M€)	1er semestre 2009	1er semestre 2008 (retraité)
Chiffre d'affaires	13 792	14 169
Résultat opérationnel courant	474	515
Résultat net des activités poursuivies	70	111
Résultat net des activités abandonnées	(2)	(3)
Résultat net de l'ensemble consolidé	68	108
<i>dont part du groupe</i>	(32)	(35)



Attestation du responsable du rapport financier semestriel

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

Paris, le 28 août 2009

Didier LÉVÊQUE
Directeur Général



Rapport semestriel d'activité

■ Comptes consolidés

Les états financiers au 30 juin 2009 du groupe Finatis sont établis conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2009.

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Les états financiers semestriels ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2008.

■ Faits marquants du 1er semestre 2009 et événements postérieurs au 30 juin 2009

Foncière Euris

Protocole de séparation entre Foncière Euris et Apsys

Il a été mis fin le 30 avril 2009 à l'accord de partenariat de 2004 entre Foncière Euris et Apsys. Le groupe Foncière Euris a ainsi obtenu la totalité des parts dans les trois centres en travaux d'Orléans, Grenoble et Gdynia en Pologne tandis qu'Apsys a repris la totalité des parts et des engagements du Groupe Foncière Euris dans huit opérations en montage ou en développement en France et en Pologne.

Rallye

Remboursement des obligations Rallye d'échéance 20 Janvier 2009

Rallye a procédé le 20 janvier 2009 au remboursement à l'échéance de ses obligations coupon 5,375% émises le 20 janvier 2004, conformément aux termes des contrats d'émission. Le 20 janvier 2009, Rallye a donc remboursé les 470 840 titres encore en circulation pour un montant total de 471 M€.

Casino

Le premier semestre 2009 a été marqué chez Casino par une bonne tenue de l'activité, avec une croissance organique de +1,3%, hors essence et effet calendaire, portée par la résistance des formats de proximité en France et la poursuite d'une croissance soutenue à l'international.

Plusieurs événements ont également marqué le début d'année 2009 chez Casino :

Renforcement de la situation de liquidité du Groupe Casino

Au cours du 1er semestre 2009, Casino a procédé à l'émission de deux emprunts obligataires pour un montant total de 750 M€ à échéance 2012 et 2013. La situation de liquidité du Groupe Casino a été renforcée début juillet 2009 par l'émission d'un emprunt obligataire de 750 M€, dont l'échéance est fixée au 30 janvier 2015.

Apport par Casino à Mercialys d'un portefeuille d'actifs immobiliers Alcudia et distribution aux actionnaires de Casino d'un dividende en actions Mercialys

Casino a annoncé le 5 mars 2009 l'apport à Mercialys d'un portefeuille d'actifs immobiliers Alcudia, constitué de projets de promotion développés par Casino et de surfaces de vente et de réserve d'hypermarchés, pour une valeur totale de 334 M€. Cette opération, qui représente une étape majeure du programme Alcudia, s'inscrit dans la stratégie de valorisation et de monétisation des actifs immobiliers mise en place par le groupe Casino depuis 2005. Elle illustre la capacité de Casino, d'une part, à générer de manière continue, via son pôle de promotion, un portefeuille d'actifs immobiliers fortement créateur de valeur et, d'autre part, à améliorer la rentabilité des capitaux employés dans les hypermarchés.

En rémunération des apports, Mercialys a émis au profit du groupe Casino des actions nouvelles, portant la participation du groupe Casino à son capital de 59,7% à 66,1%. Cette opération a ainsi permis à Mercialys d'augmenter sensiblement la taille de son patrimoine et de profiter des perspectives de croissance qu'offrent ces actifs, tout en renforçant sa structure financière.

Dans la continuité de l'introduction en bourse de Mercialys en 2005 et afin de préserver le statut SIIC de la société, Casino a souhaité associer directement ses actionnaires au développement de Mercialys et aux perspectives de création de valeur offertes par l'opération d'apport. Dans ce cadre, Casino a distribué à tous ses actionnaires (porteurs d'actions ordinaires et d'actions à dividende prioritaire), outre son dividende ordinaire en numéraire, un dividende en actions Mercialys à hauteur de 1 action Mercialys pour 8 actions Casino détenues. Ce dividende en nature représente un montant d'environ 3,07 € par action détenue. A l'issue de la distribution en nature, le groupe Casino détenait environ 50,4% du capital et des droits de vote de Mercialys et entend rester durablement actionnaire majoritaire de la société. Rallye détenait quant à elle environ 7,6% du capital et des droits de vote de Mercialys.

Mise en œuvre de la conversion des ADP en AO, effective le 15 juin 2009

L'assemblée spéciale des porteurs d'Actions à Dividende Prioritaire sans droit de vote (ADP) et l'assemblée générale mixte ordinaire et extraordinaire de Casino, qui se sont tenues le 19 mai 2009, ont décidé la conversion obligatoire de la totalité des 14 589 469 ADP en circulation en 12 505 254 Actions Ordinaires avec droit de vote (AO), Casino renonçant à ses droits sur 6 ADP, à raison de 6 AO pour 7 ADP. Cette opération, qui s'est traduite par une réduction de capital de 3 188 848,95 €, reflète la volonté du groupe Casino de simplifier sa structure de capital et d'améliorer son profil boursier en augmentant le flottant de l'action ordinaire.

Mise en place d'une nouvelle option d'achat sur 5% du capital de Super de Boer au profit de Casino

Le 2 avril 2009, le groupe Casino a annoncé avoir conclu un accord avec ING conférant à Casino une option d'achat sur la participation de 5% détenue par ING dans Super de Boer. Cette option est exerçable à tout moment jusqu'au 30 juin 2010 pour un prix d'exercice fixé à 5 € par action. L'option d'achat dont bénéficiait Casino sur la participation de 6,2% détenue par ING, RBS et Rabobank dans Super de Boer est arrivée à échéance le 31 mars 2009.

Augmentation de la participation de Casino dans CBD en mai 2009

L'assemblée générale de CBD a approuvé le 30 avril 2009 l'émission au profit de Casino de 2,2 millions d'actions préférentielles au cours de 32,32 reais par action, soit un montant équivalent à 71 millions de reais (24 M€), ce qui porte ainsi l'intérêt économique de Casino dans CBD à environ 35,4%.

Cette émission s'inscrit dans le cadre de l'accord signé en mai 2005 avec la famille Diniz aux termes duquel le groupe Casino a apporté à CBD, fin 2006, le goodwill d'acquisition généré à l'occasion de ses prises de participations successives dans la société afin que cette dernière puisse, conformément aux possibilités offertes par les législations fiscale et boursière brésiliennes, bénéficier de la déductibilité fiscale de l'amortissement du goodwill.

Franprix-Leader Price : le Tribunal Arbitral reconnaît le bien-fondé de la reprise opérationnelle par Casino

Le Tribunal arbitral, appelé à se prononcer dans le contentieux qui oppose le groupe Casino à la famille Baud, a rendu sa décision le 2 juillet 2009 et a jugé que la révocation des membres de la famille Baud des organes de direction des sociétés Franprix et Leader Price est intervenue pour « juste motif ». Le Tribunal Arbitral a ainsi reconnu le bien-fondé de la reprise opérationnelle de Franprix et de Leader Price par le groupe Casino.

Le Tribunal arbitral a en conséquence confirmé l'application du multiple de 14 fois la moyenne des résultats 2006 et 2007 de Franprix et de Leader Price pour calculer la valeur de la participation résiduelle des membres de la famille Baud dans les sociétés Franprix et Leader Price, respectivement de 5% et de 25%, ce qui correspond à la position retenue par le groupe Casino dans ses états financiers précédents.

Le Tribunal a débouté par ailleurs la famille Baud de toutes ses demandes, notamment l'application du multiple de 16 fois les résultats et ses diverses demandes de dommages et intérêts. Comme prévu par la convention et suite à la décision rendue par le

Tribunal arbitral, le prix définitif de la participation de la famille Baud, laquelle a exercé son option de vente en date du 28 avril 2008, sera calculé, selon le multiple de 14, par un expert indépendant chargé uniquement de trancher les points de désaccords résiduels entre les parties. En l'attente des conclusions de l'expert et en l'état des comptes 2006 et 2007, corrigés des anomalies et des irrégularités commises par les anciens dirigeants, le groupe Casino considère que le montant définitif devrait être proche de 425 M€ (intérêts de retard inclus), enregistrés en dettes financières courantes au 30 juin 2009.

■ Résultats

Le chiffre d'affaires hors taxes du 1^{er} semestre 2009 est en baisse de -2,7% et s'établit à 13 792 M€ contre 14 169 M€ en 2008.

- Le chiffre d'affaires de la grande distribution (Groupe Casino) s'élève à 13 447 M€ contre 13 810 M€ au 30 juin 2008 ; cette baisse de -2,6 % est principalement due à la déconsolidation de deux franchisés du sous-groupe Franprix-Leader Price fin décembre 2008 (impact périmètre négatif de -0,5%) et à la dépréciation des devises brésiliennes et colombiennes par rapport à l'euro (impact change de -1,1%).

- Le chiffre d'affaires de la distribution d'articles de sport (Groupe Go Sport) s'élève à 339 M€, en retrait de 2,8% au 1^{er} semestre 2009, en raison du recul de l'activité de Courir (-10,2 % après une très forte croissance enregistrée en 2008).

Le **résultat opérationnel courant** (ROC) s'élève à 474 M€ sur le 1^{er} semestre 2009, contre 515 M€ en 2008. Il comprend principalement le recul limité du ROC du groupe de distribution Casino qui enregistre un retrait de 9,1 % (-6,4 % à périmètre et taux de change constants).

Les **autres produits et charges opérationnels** s'élèvent à -68 M€ contre -9 M€ à fin juin 2008 et comprennent notamment des résultats sur cession d'actifs pour 49 M€ (dont la plus-value sur la cession des titres Mercialis à hauteur de 78 M€), des pertes de valeurs d'actifs pour 29 M€ (dont -18 M€ sur le portefeuille d'investissements de private equity), des provisions pour restructuration pour -42 M€, et des provisions pour risques divers (-40 M€).

Le poste « **Coût de l'endettement financier net** » s'élève à -261 M€ au 1^{er} semestre 2009, contre -280 M€ au titre du 1^{er} semestre de l'exercice précédent ; le résultat financier bénéficie principalement de la baisse des taux d'intérêts.

Les **autres produits et charges financiers** présentent un solde net nul en 2009, contre -45 M€ en 2008. Au 1^{er} semestre 2008, ces postes enregistraient notamment, à hauteur de -58 M€, les résultats négatifs sur le portefeuille placement de Rallye soldé au 30 juin 2008.

Le **résultat net des activités poursuivies** s'est établi à 70 M€ au 30/06/2009 (contre 111 M€ au 30/06/2008), la part du groupe dans cet agrégat correspond à une perte de 31 M€.

Le **résultat net part du groupe de l'ensemble consolidé** du 1^{er} semestre 2009 enregistre une perte de -32 M€ (contre -35 M€ au 1^{er} semestre 2008), soit une perte nette de 5,7 € par action.

■ Evolution des flux de trésorerie

La **capacité d'autofinancement** est en retrait de -18,6% à 428 M€ contre 526 M€ au premier semestre 2008.

Le **flux net de trésorerie généré par l'activité** se solde par un décaissement net de -332 M€ contre -272 M€ au 1^{er} semestre 2008.

Le **flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement** s'élève à -443 M€ sur le semestre (contre -854 M€ en 2008). Cette diminution traduit d'une part la politique plus sélective du Groupe en matière d'investissement courant et d'autre part une nette diminution des impacts liés aux variations de périmètre observés sur le semestre ; ainsi au niveau de Casino, l'expansion du Groupe en France est centrée sur les formats les plus porteurs et/ou peu consommateurs de cash (Casino Supermarchés, Monoprix, Franprix et Leader Price). A l'International, les investissements sont en retrait en Colombie et en Thaïlande au premier semestre 2009 après une expansion soutenue en 2008.

Le **flux net de trésorerie lié aux opérations de financement** se solde par un décaissement net de 638 M€ (contre -111 M€ au 30 juin 2008). Ce flux correspond notamment aux dividendes versés pour 217 M€ et aux émissions d'emprunts nettes des remboursements pour 490 M€.

La **trésorerie nette** enregistre une diminution de 1 376 M€ pour s'établir à 503 M€ au 30 juin 2009.

■ Structure financière

Au 30 juin 2009, le **total du bilan consolidé** s'élève à 24 267 M€, contre 25 289 M€ au 31 décembre 2008, soit une diminution de 1 022 M€ sur la période ; les principales diminutions sont observées à l'actif au poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » et au passif dans les « Dettes fournisseurs ».

Le poste « Goodwill » enregistre une augmentation qui s'explique principalement par l'appréciation du réal brésilien sur la période.

Le poste « Immobilisations corporelles » au 31 décembre 2008 a été retraité et a diminué au profit du poste « Immeubles de placement » à la suite de l'amendement à l'IAS 40, applicable au 1^{er} janvier 2009, qui impose dorénavant le classement comptable de certaines immobilisations en cours en « Immeubles de placement ».

Parmi les actifs non courants, le poste « Actifs financiers » intègre, pour leur juste valeur, les investissements financiers autres que ceux à caractère immobilier.

Les **capitaux propres consolidés** se montent à 5 658 M€, dont 409 M€ pour la part du groupe et 5 249 M€ pour la part des actionnaires minoritaires et des porteurs de TSSDI Casino.

Les **capitaux propres part du groupe** enregistrent une légère diminution (-8 M€) s'expliquant notamment par le résultat net part du groupe (-32 M€), les dividendes versés par Finatis (-23 M€) et écarts de conversion sur filiales étrangères (60 M€).

Les **intérêts minoritaires** dans les capitaux propres enregistrent une variation nette de +84 M€ qui correspond notamment à leur part dans le résultat net (100 M€), dans les dividendes versés (-364 M€), dans les écarts de conversion (205 M€) et l'augmentation des intérêts minoritaires dans Mercialys (133 M€).

La **dette financière nette** s'élève à 9 513 M€ contre 8 160 M€ au 31 décembre 2008 ; au 30 juin 2008, elle s'était élevée à 9 388 M€ soit une hausse de 125 M€.

Les dettes financières nettes du Groupe sont réparties comme suit :

- Groupe Casino : 6 003 M€ au 30 juin 2009, contre 4 851 M€ au 31 décembre 2008,
- Groupe Go Sport : 80 M€ contre 21 M€,
- Rallye Holding : 2 678 M€ contre 2 688 M€,
- Foncière Euris Holding : 351 M€ contre 341 M€,
- Finatis : 212 M€ contre 146 M€,
- Les filiales d'investissements du Groupe : 189 M€ contre 113 M€, correspondant à des financements spécifiquement dédiés à des projets immobiliers et, pour l'essentiel, sans recours contre les holdings.

■ Résultat de la société mère

Le résultat net de la société Finatis s'élève à 15,0 M€ contre un résultat net de 22,4 M€ au 30 juin 2008, et est constitué en grande partie du produit des dividendes des participations (17,3 M€ sur le 1^{er} semestre 2009) net des intérêts financiers relatifs à la dette bancaire.

■ Perspectives 2009 – Risques et incertitudes sur les 6 mois à venir

Le Groupe continuera d'optimiser son portefeuille d'investissements financiers et immobiliers en fonction de l'évolution des marchés, notamment à travers la poursuite du programme de cessions.

Rallye continuera de jouer son rôle d'actionnaire majoritaire de Casino et de valoriser ses participations.

Par ailleurs, Rallye dispose également d'une participation liquide dans Mercialys, dont la valeur à ce jour est évaluée à 102 M€, compte tenu des cessions réalisées depuis juin 2009 pour un montant de 65 M€.


Casino a démontré sa capacité d'adaptation à un environnement plus difficile ainsi que l'efficacité de son modèle économique grâce à la pertinence de ses formats (proximité, discount, e-business), à sa présence dans des pays à fort potentiel (Brésil, Colombie, Thaïlande) et à la valorisation de son patrimoine immobilier.

Casino entend poursuivre et accélérer la mise en œuvre de ses plans d'actions selon trois axes stratégiques :

1. Le renforcement de l'attractivité commerciale de ses enseignes par
 - la poursuite du développement de la marque propre
 - l'optimisation de la stratégie tarifaire
 - la transformation en profondeur du modèle des hypermarchés en France
2. La maîtrise des marges grâce à
 - l'amélioration des conditions d'achat
 - la poursuite de la politique de réduction des coûts, devant générer des économies supérieures à 300 M€ en 2010 (dont 150 M€ à fin 2009)
3. La flexibilité financière accrue par
 - l'amélioration de la génération de free cash flow ¹ par
 - la réduction des stocks de 2 jours en 2009 et de 1 jour supplémentaire en 2010
 - la plus grande sélectivité en matière d'investissements (capex bruts d'environ 800 M€ en 2009 et 850 M€ en 2010)
 - et la mise en œuvre d'un plan de cessions d'actifs d'1 milliard d'euros d'ici fin 2010

Casino confirme ainsi son objectif d'améliorer son ratio de DFN/EBITDA à fin 2009 et d'atteindre un ratio inférieur à 2,2 x à fin 2010.

¹ Free cash flow = CAF opérationnelle courante avant IS – investissements courants + variation du BFR – IS versés – intérêts financiers nets versés

 Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009 *

Bilan consolidé.....	11
Compte de résultat consolidé.....	12
Tableau de flux de trésorerie consolidés	14
Variations des capitaux propres consolidés.....	16
Annexe aux comptes consolidés.....	17

* Les situations intermédiaires aux 30 juin 2009 et 2008 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos commissaires aux comptes

Bilan consolidé

(en millions d'euros)

ACTIF	Notes	30/06/2009	31/12/2008 Retraité (*)
ACTIFS NON COURANTS			
Goodwill	6	7 484	7 269
Immobilisations incorporelles	6	731	722
Immobilisations corporelles	6	5 928	5 977
Immeubles de placement	6	1 566	1 359
Participations dans les entreprises associées		115	124
Actifs financiers		861	978
Actifs financiers de couverture		159	125
Actifs d'impôts différés		149	135
Total des actifs non courants		16 993	16 689
ACTIFS COURANTS			
Stocks		2 795	2 862
Clients		1 471	1 601
Autres créances		1 374	1 306
Créances d'impôts		80	83
Autres actifs financiers		60	160
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	1 174	2 319
Actifs détenus en vue de la vente		320	269
Total des actifs courants		7 274	8 600
TOTAL DE L'ACTIF		24 267	25 289
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
CAPITAUX PROPRES			
Capital		85	85
Primes et réserves		5 383	5 423
Ecarts de conversion		122	(146)
Résultat consolidé		68	220
Total des Capitaux Propres		5 658	5 582
<i>Dont Part du groupe</i>		<i>409</i>	<i>417</i>
<i>Dont Intérêts minoritaires</i>		<i>5 249</i>	<i>5 165</i>
PASSIFS NON COURANTS			
Provisions à long terme		404	378
Passifs financiers	7 & 9	8 141	7 791
Autres dettes		84	95
Passifs d'impôts différés		387	397
Total des passifs non courants		9 016	8 661
PASSIFS COURANTS			
Provisions à court terme		244	205
Dettes fournisseurs		3 664	4 720
Autres passifs financiers	7 & 9	2 765	2 973
Dettes d'impôts exigibles		49	24
Autres dettes		2 716	2 958
Passifs associés à des actifs détenus en vue de la vente		155	166
Total des passifs courants		9 593	11 046
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		24 267	25 289

(*) Voir note 2.4

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)

	Notes	1er semestre	
		2009	2008 Retraité (*)
ACTIVITES POURSUIVIES			
Chiffre d'affaires	11	13 792	14 169
Coût d'achat complet des marchandises vendues		(10 290)	(10 603)
Marge commerciale		3 502	3 566
Autres revenus		93	87
Coût des ventes	13	(2 542)	(2 599)
Frais généraux et administratifs	13	(579)	(539)
Résultat opérationnel courant		474	515
Autres produits et charges opérationnels	14	(68)	(9)
Résultat opérationnel		406	506
Coût de l'endettement financier net		(261)	(280)
Autres produits financiers		95	135
Autres charges financières		(95)	(180)
Résultat avant impôt		145	181
Charge d'impôt		(78)	(83)
Quote-part du résultat net des entreprises associées		3	13
Résultat net des activités poursuivies		70	111
<i>Part du groupe</i>		<i>(31)</i>	<i>(34)</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>		<i>101</i>	<i>145</i>
ACTIVITES ABANDONNEES			
Résultat net des activités abandonnées		(2)	(3)
<i>Part du groupe</i>		<i>(1)</i>	<i>(1)</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>		<i>(1)</i>	<i>(2)</i>
ENSEMBLE CONSOLIDE			
Résultat net de l'ensemble consolidé		68	108
<i>Part du groupe</i>		<i>(32)</i>	<i>(35)</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>		<i>100</i>	<i>143</i>

(*) Voir note 2.4

Par action, en euros :

Résultat net de l'ensemble consolidé, part du groupe	(5,7)	(6,2)
Résultat net des activités poursuivies, part du groupe	(5,6)	(5,9)

Etat consolidé des produits et des charges comptabilisés

(en millions d'euros)

	1 er semestre	
	2009	2008
Écarts de conversion des activités à l'étranger	265	(43)
Écarts actuariels	2	1
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	(14)	11
Comptabilité de couverture de flux de trésorerie	(9)	
Effet d'impôt sur les produits et charges directement reconnus en capitaux propres		
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	244	(31)
Résultat net de l'ensemble consolidé	68	108
Résultat des produits et charges comptabilisés sur la période	312	77
<i>Dont, part du groupe</i>	20	(31)
<i>Dont, intérêts minoritaires</i>	292	108

Tableau de flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	1er semestre	
	2009	2008
Flux de trésorerie générés par l'activité :		
Résultat net de l'ensemble consolidé (y compris intérêts minoritaires)	68	109
Dotations aux amortissements	13	342
Dotations / reprises de provisions (sauf actif circulant)	426	4
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	(23)	66
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	7	6
Autres produits et charges calculés	(2)	18
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	421	436
Plus et moins-values de cession	(65)	(19)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(2)	(13)
Dividendes reçus des entreprises associées	6	13
Capacité d'autofinancement (CAF)	428	526
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	244	260
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	78	83
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	750	869
Impôts versés	(60)	(165)
Variation du besoin en fonds de roulement (BFR) (1)	(1 022)	(976)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	(A) (332)	(272)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles et d'immeubles de placement	(524)	(597)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles et d'immeubles de placement	85	18
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	(15)	(79)
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers	50	28
Incidence des variations de périmètre (2)	(37)	(224)
Variation des prêts et avances consentis	(2)	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(B) (443)	(854)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		0
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(201)	(184)
Dividendes versés aux porteurs de titres super subordonnés à durée indéterminée (TSSDI)	(16)	(53)
Augmentations et réductions de capital en numéraire	15	54
Sommes reçues lors de l'exercice de stocks-options		4
Achats et ventes d'actions autodétenues	6	(51)
Acquisitions et cessions de placements financiers	48	26
Augmentations des emprunts et dettes	1 271	1 979
Diminutions des emprunts et dettes	(1 459)	(1 633)
Intérêts financiers nets versés	(302)	(253)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(C) (638)	(111)
Incidence des variations de cours des devises	(D) 37	
Variation de la trésorerie nette	(A+B+C+D) (1 376)	(1 237)
Trésorerie nette d'ouverture présentée au bilan (note 7)	1 879	2 248
Trésorerie nette de clôture présentée au bilan (note 7)	503	1 011
Variation de la trésorerie nette	(F-E) (1 376)	(1 237)

(*) Voir note 2.4

(1) Variation du BFR :

	1er semestre	
	2009	2008
Stocks	133	(175)
Fournisseurs	(1 116)	(615)
Créances clients et comptes rattachés	137	93
Créances liées aux activités de crédit	32	(42)
Financement des activités de crédit	(18)	22
Autres	(190)	(259)
Variation du BFR	(1 022)	(976)

(2) Incidence des variations de périmètre :

	1er semestre	
	2009	2008
Prix de cession des titres, dont :	18	42
<i>Mercialys (variation de périmètre)</i>	15	37
<i>Vindemia (Maurice)</i>		1
<i>Easydis Service</i>		3
<i>Easydis Holland BV</i>	3	
Prix d'acquisition des titres, dont :	(70)	(256)
<i>Dilux et Challin (entrées de périmètre)</i>	(23)	
<i>Sous groupe Exito (variation de périmètre - Carulla)</i>	(2)	
<i>CBD (variation de périmètre - titres Miravalles)</i>	(2)	
<i>Franprix - Leader Price (entrées de périmètre)</i>	(30)	
<i>Divers</i>	(11)	
<i>Exito</i>		(12)
<i>Casino</i>	(2)	(34)
<i>Franprix Leader Price (entrées de périmètre)</i>		(49)
<i>Franprix Leader Price (variations de périmètre)</i>		(87)
<i>SCI La Dlane</i>		(17)
<i>Super de Boer</i>		(56)
<i>CBD</i>		(2)
Trésorerie des sociétés acquises ou cédées, dont :	15	(10)
<i>Groupe Casino Limited et EMC Limited</i>	7	
<i>Sous-groupe Franprix - Leader Price</i>	5	3
<i>Sous-groupe CBD (variation de périmètre)</i>	3	(6)
<i>Easydis Service</i>		1
<i>Vindemia (Maurice)</i>		(1)
<i>Super de Boer</i>		(4)
Total	(37)	(224)

Variations des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)

	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidante	Réserves et résultats consolidés	Couverture de flux de trésorerie	Ecarts de conversion	Ecarts actuariels	JV des actifs et passifs antérieurement détenus	Actifs financiers disponibles à la vente	Total Part du Groupe	Intérêts Minoritaires	Total de l'ensemble consolidé
Capitaux propres au 01/01/2008	85	79		352		94		23	50	683	5 378	6 061
Changement de méthode comptable (1)				(1)						(1)	(4)	(5)
Capitaux propres au 01/01/2008 retraité	85	79		351		94		23	50	682	5 374	6 056
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres						(1)			5	4	(35)	(31)
Résultat de la période				(35)						(35)	143	108
Total des produits et charges comptabilisés				(35)		(1)			5	(31)	108	77
Opérations sur capital											44	44
Opérations sur titres autodétenus											(37)	(37)
Dividendes versés				(23)						(23)	(186)	(209)
Variation de périmètre											(23)	(23)
Divers				(3)						(3)	(19)	(22)
Capitaux propres au 30/06/2008 retraité	85	79		290		93		23	55	625	5 261	5 886
Capitaux propres au 01/01/2009 retraité	85	79	(1)	223	(3)	(14)	2	23	23	417	5 165	5 582
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres					(1)	60			(7)	52	192	244
Résultat de la période				(32)						(32)	100	68
Total des produits et charges comptabilisés				(32)	(1)	60			(7)	20	292	312
Opérations sur capital											13	13
Opérations sur titres autodétenus											(7)	(7)
Dividendes versés (2)				(23)						(23)	(364)	(387)
Variation de périmètre											146	146
Divers				(5)						(5)	4	(1)
Capitaux propres au 30/06/2009	85	79	(1)	163	(4)	46	2	23	16	409	5 249	5 658

(1) Le Groupe a effectué un changement de méthode comptable résultant de l'application de l'interprétation IFRIC 13 (voir note 2.4.2)

(2) L'augmentation des intérêts minoritaires est liée principalement à la distribution par le Groupe Casino de titres Mercalys.

Annexe aux comptes consolidés

Période de six mois close au 30 juin 2009
(en millions d'euros)

Note 1 ■ Informations générales

Finatis SA est une société anonyme de droit français et cotée à Euronext Paris, compartiment B de l'Eurolist. La société et ses filiales sont ci-après dénommées « le Groupe » ou « le groupe Finatis ».

Les états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2009 reflètent la situation comptable de la société et de ses filiales et co-entreprises, ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées. Ils ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos commissaires aux comptes.

En date du 28 août 2009, le Conseil d'administration a établi et autorisé la publication des états financiers consolidés semestriels du groupe Finatis pour le semestre se terminant le 30 juin 2009.

Note 2 ■ Base de préparation des états financiers et méthodes comptables

2.1 Déclaration de conformité

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du groupe Finatis sont établis conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union européenne.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm), intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS), les interprétations du comité permanent d'interprétation (Standing Interpretations Committee – SIC) et du comité d'interprétation des normes d'informations financières internationales (International Financial Reporting Interpretations Committee – IFRIC).

2.2 Base de préparation

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Les états financiers consolidés semestriels ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2008.

Les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont disponibles sur simple demande au siège social de la société situé au 83, rue du Faubourg-Saint-Honoré à Paris 8^{ème}, ou sur le site internet www.finatis.fr.

2.3 Méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2008, après prise en compte ou, à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-après.

2.3.1 Nouvelles normes et interprétations applicables ou appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009

Les révisions de normes, nouvelles normes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour l'exercice 2009 :

- IAS 1 révisée – *Présentation des états financiers* ;
- IFRS 8 – *Secteurs opérationnels* ;
- IFRIC 13 – *Programmes de fidélisation de la clientèle* ;
- Amendement IAS 23 – *Coûts d'emprunts* ;
- Amendement IAS 40 – *Immeuble de placement* ;
- Amendements IFRS 2 – *Paiement fondé sur des actions : conditions d'acquisition des droits et annulations* ;
- Amendement IAS 1 et IAS 32 – *Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation* ;
- IFRIC 16 – *Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger* ;
- IFRIC 15 – *Accords de construction de biens immobiliers* (adopté par l'Union européenne postérieurement au 30 juin 2009).

Ces nouveaux textes publiés par l'IASB n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe. L'application spécifique de l'interprétation IFRIC 13, et des normes IAS 23 révisée, l'amendement à IAS 40 et IFRS 8 est présentée en note 2.4.

2.3.2 Nouvelles normes et interprétations d'application ultérieure, adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2009

- IAS 27 révisée – *Etats financiers consolidés et individuels* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009) ;
- IFRS 3 révisée – *Regroupements d'entreprises* (applicable aux regroupements d'entreprises dont la date d'acquisition est sur le premier exercice ouvert à compter du 1er juillet 2009) ;
- IFRIC 12 – *Accords de concession de services* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 29 mars 2009).
- Amendement IFRS 5 – *Programme de cession partielle de titres d'une filiale impliquant la perte du contrôle exclusif* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009).

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou interprétations par anticipation. L'impact potentiel d'IAS 27 révisée et d'IFRS 3 révisée n'aura, à l'exception du traitement des puts sur minoritaires en cours d'analyse, aucune incidence dans les comptes consolidés à leur date d'application mais porteront effet sur les acquisitions ultérieures du Groupe. L'application d'IFRIC 12 n'aura pas d'incidence sur la situation financière du Groupe. L'application de l'amendement IFRS 5 ne sera que prospective à compter de la première application par le Groupe.

2.3.3 Nouvelles normes et interprétations d'application ultérieure, non encore adoptées par l'Union européenne

Les normes et interprétations suivantes, publiées par l'IASB, n'ont pas encore été adoptées par l'Union européenne :

- Amendements IFRIC 9 et IAS 39 – *Réévaluation des dérivés incorporés et Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* (applicable aux périodes annuelles terminées à compter du 30 juin 2009) ;
- Amendement IAS 39 – *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation « éléments couverts éligibles »* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009) ;
- Amendement IFRS 2 – *Paiement fondé sur des actions : transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2010) ;
- IFRIC 17 – *Distribution en nature aux actionnaires* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009) ;
- IFRIC 18 – *Transferts d'actifs des clients* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009) ;
- IFRS 7 – *Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers* (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009) ;
- Améliorations annuelles des normes IFRS (16 avril 2009), applicables majoritairement aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2010.

2.4 Modifications apportées aux comptes antérieurement publiés

2.4.1 Application d'IFRS 8

La norme IFRS 8 « *Segments opérationnels* », d'application obligatoire depuis le 1er janvier 2009, requiert la présentation d'informations sur les secteurs d'activité opérationnels du Groupe et remplace les dispositions de la norme IAS 14 « *Information sectorielle* » relatives à la détermination des secteurs de premier niveau (secteurs d'activité) et de second niveau (secteurs géographiques).

L'information sectorielle reflète la vue du management et doit donc être obligatoirement établie sur la base du reporting interne.

Les impacts de cette norme, d'application rétrospective, sont présentés en note 11.

2.4.2 Application d'IFRIC 13

A partir du 1er janvier 2009, le Groupe applique la nouvelle norme IFRIC 13 « *Programmes de fidélité de la clientèle* » dans le cadre de l'élaboration de ses comptes consolidés. Cette norme vise le traitement comptable des avantages accordés à un client lors d'une vente initiale à valoir sur une vente future.

L'application d'IFRIC 13 conduit lors de la vente initiale, à séparer l'avantage accordé au client du reste de la vente et à comptabiliser cet avantage à sa juste valeur lors de son émission en déduction du chiffre d'affaires.

Lors de l'utilisation de l'avantage par le client, le Groupe reconnaît d'une part, le chiffre d'affaires initialement différé et d'autre part, constate le coût de l'avantage soit en coût d'achat des marchandises vendues (cas des bons d'échange) soit en diminution du chiffre d'affaires (cas des bons d'achats).

Le Groupe possède essentiellement deux types de programmes de fidélité entrant dans le champ d'application d'IFRIC 13 :

- un programme de points qui permet aux clients d'accumuler des points lorsqu'ils réalisent des achats au sein des magasins du Groupe. Les clients peuvent obtenir des bons d'achats ou des bons cadeaux en contrepartie des points convertis ;
- un programme de bons d'achat.

Antérieurement, le Groupe constatait une provision représentative des coûts encourus au titre de ces avantages consentis aux clients. L'application de cette nouvelle interprétation a eu comme incidence la comptabilisation de la juste valeur de l'avantage consenti (c'est-à-dire sa valeur du point de vue du client), et non plus à son coût. Ainsi, l'application de l'interprétation IFRIC 13 se traduit principalement pour le Groupe à présenter l'incidence des programmes de fidélité au niveau du bilan en produits constatés d'avance contre une provision pour charges auparavant et au niveau du compte de résultat en moins du chiffre d'affaires ou en coût d'achat des marchandises vendues selon le cas alors qu'elle était enregistrée en frais de marketing auparavant.

Suite à l'application rétrospective de cette interprétation, l'information financière précédemment publiée a donc été modifiée en conséquence et est présentée ci-dessous en M€ :

Au 1er janvier 2008 :

Augmentation nette des impôts différés actifs	3
Augmentation nette des produits constatés d'avance	68
Diminution des dettes fournisseurs	(13)
Diminution des provisions pour risques et charges	(47)
Diminution nette des capitaux propres totaux	(5)

Au 31 décembre 2008 :

Augmentation nette des impôts différés actifs	3
Augmentation nette des produits constatés d'avance	64
Diminution des dettes fournisseurs	(10)
Diminution des provisions pour risques et charges	(45)
Diminution nette des capitaux propres totaux	(6)

Pour la période semestrielle close le 30 juin 2008 :

Diminution nette du chiffre d'affaires	(3)
Diminution nette du coût d'achat complet des marchandises vendues	<u>7</u>
Augmentation nette de la marge commerciale	4
Diminution nette des autres revenus	(8)
Diminution nette des coûts des ventes	<u>2</u>
Diminution nette du résultat opérationnel courant	(2)
Diminution nette de la charge d'impôt	<u>1</u>
Diminution nette du résultat net des activités poursuivies	(1)

2.4.3 Application d'IAS 23 révisée

Les coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production doivent être désormais incorporés à l'actif éligible, contrairement à l'option qui était ouverte jusqu'à l'exercice dernier et retenue par le Groupe.

La première application par le Groupe de cette norme révisée porte sur les coûts d'emprunts d'un actif éligible pour lesquels le début de la capitalisation commence à compter du 1er janvier 2009 et dont la construction de l'actif dure généralement plus de six mois.

L'application prospective de cette norme a eu peu d'impact sur les comptes consolidés clos au 30 juin 2009 ; les intérêts capitalisés sur cette période s'élèvent à 1 M€.

2.4.4 Amendement d'IAS 40

Conformément à l'amélioration d'IAS 40 §8(e) de mai 2008 applicable en 2009, un bien immobilier en cours de construction ou d'aménagement, destinées à être utilisées ultérieurement en tant qu'immeuble de placement est comptabilisé dorénavant dans la rubrique " immeubles de placement" du bilan.

Par conséquent, suite à l'application rétrospective de cet amendement, le groupe a opéré les reclassements suivants :

Au 1er janvier 2008 (en M€) :

Diminution des immobilisations corporelles	(184)
Augmentation des immeubles de placement	184

Au 31 décembre 2008 (en M€):

Diminution des immobilisations corporelles	(208)
Augmentation des immeubles de placement	208

2.5 Utilisation d'estimations et jugements

La préparation des états financiers requiert, de la part de la Direction, l'utilisation d'estimations, de jugements et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations figurant en annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Les estimations et hypothèses, élaborées sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes, portent en particulier sur :

- les coopérations commerciales,
- les provisions,
- les engagements de rachat de titres de minoritaires et compléments de prix sur acquisition de sociétés,
- les dépréciations des actifs non courants et écarts d'acquisition
- les impôts différés,

- la juste valeur des immeubles de placement ainsi que le traitement comptable relatif à l'acquisition d'immeubles de placement : à chaque opération le Groupe analyse sur la base des actifs et de l'activité existante si l'acquisition doit être analysée comme un regroupement d'entreprises ou comme l'acquisition d'un actif isolé,
- l'appréciation du caractère significatif ou durable des pertes de valeur sur les actifs financiers disponibles à la vente,
- la juste valeur des dérivés notamment relatifs aux instruments de couverture.

La principale transaction ayant nécessité une prise de position comptable de la part du Groupe porte sur la distribution des titres Mercialys (voir note 3).

Note 3 ■ Evènements de la période

- **Protocole de séparation entre Foncière Euris et Apsys**

Il a été mis fin le 30 avril 2009 à l'accord de partenariat de 2004 entre Foncière Euris et Apsys. Le groupe Foncière Euris a ainsi obtenu la totalité des parts dans les trois centres en travaux d'Orléans, Grenoble et Gdynia en Pologne tandis qu'Apsys a repris la totalité des parts et des engagements du Groupe Foncière Euris dans huit opérations en montage ou en développement en France et en Pologne. Cet échange n'a pas d'impact significatif sur le résultat consolidé.

- **Poursuite de la stratégie de valorisation des actifs immobiliers par apport d'actifs « Alcludia » à Mercialys**

Le Groupe Casino a annoncé le 5 mars 2009, l'apport à sa filiale Mercialys d'un portefeuille d'actifs immobiliers « Alcludia », constitué de projets de promotion développés par le groupe Casino et de surfaces de vente et de réserve d'hypermarchés, pour une valeur totale de 334 M€. Cette opération qui a fait l'objet d'un document d'apport déposé par Mercialys auprès de l'AMF le 17 avril 2009 s'inscrit dans la stratégie de valorisation et de monétisation des actifs immobiliers mise en place par le Groupe Casino depuis 2005. En rémunération des apports, Mercialys a émis au profit du groupe Casino 14,2 millions d'actions nouvelles, portant la participation du groupe Casino à son capital de 59,7 % à 66,1%. S'agissant d'une opération intragroupe, cet apport a été neutralisé dans les comptes du Groupe Casino.

- **Distribution aux actionnaires de la société Casino, Guichard-Perrachon d'un dividende en actions Mercialys**

A l'occasion de l'assemblée générale annuelle mixte du 19 mai 2009, les actionnaires de Casino, Guichard-Perrachon ont approuvé la distribution d'un dividende mixte comportant une composante en numéraire (2,57 € par action pour les actions à dividende prioritaire sans droit de vote (ADP) et 2,53 € par action pour les actions ordinaires (AO)), et une attribution d'actions Mercialys à concurrence d'une action Mercialys pour 8 actions (AO ou ADP) ayant droit au dividende. A l'issue de cette distribution en nature, le groupe Casino détenait environ 50,4 % du capital et des droits de vote de Mercialys. Cette opération a fait l'objet d'une note d'opération déposée auprès de l'AMF le 21 avril 2009 communément avec l'opération de conversion des actions à dividende prioritaire en actions ordinaires mentionnée ci-dessous.

La distribution aux actionnaires de titres d'une filiale sans perte de contrôle n'est pas spécifiquement traitée par les textes actuellement en vigueur. L'IFRIC a publié en novembre 2008 une interprétation (IFRIC 17) sur les distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires en indiquant toutefois que les transactions sur les titres d'une filiale conduisant à la reconnaissance d'intérêts minoritaires n'entraient pas dans son champ d'application. Cette interprétation a toutefois précisé que ce type de transaction devait être comptabilisé conformément aux nouvelles dispositions d'IAS 27 révisée², applicable pour le Groupe Casino à partir du 1er janvier 2010.

Le Groupe a considéré que la distribution en nature de titres Mercialys devait être analysée comme une réduction du pourcentage de participation dans une filiale sans perte de contrôle. En application des règles décrites dans la note "Regroupements d'entreprises" de l'annexe aux comptes consolidés clos le 31 décembre 2008, une telle transaction donne lieu à reconnaissance d'un résultat égal à la différence entre le produit de cession et la valeur nette comptable des intérêts cédés.

² La norme IAS 27 révisée « États financiers consolidés et individuels », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009 et dont la première application par le Groupe sera l'exercice 2010, précise qu'une modification dans le pourcentage d'intérêts d'une société sans perte de contrôle de celle-ci doit être enregistrée comme une transaction de capitaux propres, sans incidence sur le compte de résultat.

Le Groupe a maintenu l'application permanente du principe comptable retenu jusqu'à présent dans le cas d'une cession partielle d'une participation sans perte de contrôle. La distribution aux autres actionnaires que Rallye et ses filiales directes a entraîné l'enregistrement d'un résultat de cession de 78 M€ qui est présenté sur la ligne "Autres produits opérationnels" du compte de résultat. Ce résultat hors frais correspond à la différence entre le prix de cession de l'action Mercialys déterminé sur la base de son cours de clôture précédant la date du détachement du droit à dividende Casino (soit 22 €) et la valeur nette comptable des intérêts cédés à la date de cession.

- **Amélioration du profil boursier de la société Casino par la conversion des ADP en AO**

Le Conseil d'administration de Casino a approuvé le 4 mars 2009 à l'unanimité le projet de conversion des Actions à Dividende Prioritaire sans droit de vote (ADP) en Actions Ordinaires avec droit de vote (AO) sur la base d'une parité de 6 AO pour 7 ADP. Cette opération traduit la volonté du groupe Casino de simplifier sa structure de capital et d'améliorer son profil boursier en augmentant le flottant de l'action ordinaire.

Cette opération se révèle sans impact significatif sur la détention de Casino par le Groupe.

- **Poursuite du partenariat dans Monoprix et modification du calendrier des options d'achat et de vente**

Les groupes Casino et Galeries Lafayette ont conclu le 22 décembre 2008 un avenant à leur accord stratégique de mars 2003 prévoyant le gel, pendant une période de trois ans, de l'exercice des options d'achat et de vente qu'ils se sont consentis sur les actions de Monoprix.

En conséquence, l'option d'achat dont dispose le groupe Casino sur 10 % du capital de Monoprix et l'option de vente dont disposent les Galeries Lafayette sur 50 % du capital de Monoprix ne seront désormais exerçables qu'à compter du 1er janvier 2012. Les autres conditions et modalités d'exercice des options d'achat et de vente ainsi que les autres dispositions de l'accord stratégique de mars 2003 ne sont pas modifiées.

Consécutivement, Monoprix demeure au 30 juin 2009 intégrée proportionnellement et la valeur des options est présentée dans les engagements hors bilan figurant dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

- **Option d'achat portant sur 5% du capital de Super de Boer**

Le groupe Casino et ING ont conclu un accord le 1er avril 2009 conférant au groupe Casino une option d'achat sur la participation de 5% détenue par ING dans Super de Boer. Cette option d'achat est exerçable à tout moment jusqu'au 30 juin 2010 pour un prix d'exercice fixé à 5 € par action.

L'option d'achat dont bénéficiait le Groupe sur la participation de 6,2% détenue par ING, RBS et Rabobank dans Super de Boer est arrivée à échéance le 31 mars 2009.

Note 4 ■ Evolution du périmètre de consolidation

Les principales évolutions de la période se résument ainsi :

- au 30 juin 2009, suite à la distribution en nature de titres Mercialys aux actionnaires de Casino, Guichard-Perrachon, le groupe Casino détient désormais 50,89% du capital et des droits de vote de Mercialys et la société Rallye 6,87% ;
- cession de la totalité de la participation de 30% détenue dans la société Easy Holland BV qui détenait elle-même la société Easy Colombia. Cette cession a généré une moins-value de 28 M€ au niveau du Groupe Casino ;
- les autres variations de périmètre correspondent au sous-groupe Franprix-Leader Price pour 30 M€ (générant un goodwill de 18 M€) et aux acquisitions des sociétés Dilux et Challin (porteuses de fonds de commerce supermarchés) pour 23 M€ (générant un goodwill de 27 M€).
- La mise en œuvre du protocole de séparation avec Apsys se traduit par la prise de contrôle exclusif de trois sociétés détenant les centres commerciaux en travaux de Grenoble, Orléans et Gdynia. Cette acquisition constitue un regroupement d'entreprises au 30 avril 2009 ayant donné lieu à une affectation provisoire des justes valeurs des éléments acquis.

Note 5 ■ Caractère saisonnier des activités

Les activités du Groupe présentent une légère saisonnalité, liée à une activité plus élevée sur le second semestre et plus particulièrement sur le mois de décembre.

Note 6 ■ Goodwill, Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement

Goodwill : La progression des goodwill de 214 M€ par rapport au 31 décembre 2008 s'explique à hauteur de 187 M€ par la variation des cours de change sur la période, notamment de l'appréciation du réal brésilien.

Acquisitions : Au cours du premier semestre 2009, les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles, et d'immeubles de placement s'élèvent à 407 M€ contre 580 M€ d'euros au 30 juin 2008.

Dépréciations : Dans le cadre du contexte actuel de crise économique et financière, le Groupe a procédé à une revue au 30 juin 2009 des indices de perte de valeur relatifs aux goodwill alloués aux Unités Génératrices de Trésorerie ainsi qu'aux actifs immobilisés. Certaines UGT présentaient des indicateurs de perte de valeur ; au regard de l'excédent existant entre la valeur d'utilité et la valeur comptable issu des tests annuels 2008, la mise à jour de ces tests n'a pas abouti à la constatation de perte de valeur au 30 juin 2009.

Note 7 ■ Trésorerie, équivalents de trésorerie et endettement financier net

Les agrégats « Trésorerie et équivalents de trésorerie » et « Endettement financier net » se décomposent de la manière suivante :

Trésorerie et équivalents de trésorerie :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	31 décembre 2008
Equivalents de trésorerie	530	1 456
Disponibilités	644	863
Trésorerie brute	1 174	2 319
Crédits spots et lignes confirmées	(81)	(22)
Découverts bancaires	(590)	(418)
Trésorerie nette	503	1 879

Le poste « Disponibilités » inclut à hauteur de 49 M€ la trésorerie reçue au titre d'une mobilisation de créances satisfaisant aux critères de sortie d'actifs financiers d'IAS 39, contre 161 M€ au 31 décembre 2008.

Au 30 juin 2009 comme au 31 décembre 2008, les équivalents de trésorerie sont constitués de dépôt à terme, d'OPCVM de trésorerie « monétaires euros » et d'autres instruments similaires.

Endettement financier net :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	31 décembre 2008
Passifs financiers non courants	8 141	7 791
Passifs financiers courants (1)	2 094	2 533
Actifs financiers de couverture non courants	(159)	(125)
Autres actifs financiers courants	(60)	(160)
Trésorerie nette	(503)	(1 879)
Endettement financier net	9 513	8 160

(1) hors crédits spots et concours bancaires courants.

Note 8 ■ Distributions de dividendes

L'assemblée générale des actionnaires du 5 juin 2009, a décidé une distribution de dividendes de 4,00 € par action mis en paiement le 2 juillet 2009.

La distribution de dividendes comptabilisée en réduction des capitaux propres s'élève à 23 M€ au 1er semestre 2009.

Note 9 ■ Emprunts, dettes et passifs financiers

Au cours du 1er semestre 2009 le Groupe a procédé aux principales opérations suivantes :

- Au cours du 1er semestre 2009, Casino Guichard-Perrachon a procédé à des remboursements anticipés relatifs aux emprunts obligataires 2013 et 2014 pour un montant nominal respectif de 1 M€ et de 174 M€. Compte tenu des caractéristiques de ces emprunts, le décaissement net (y compris les intérêts courus) a été respectivement de 1 M€ et de 171 M€.
- Les obligations indexées 2004-2009 et les deux emprunts obligataires 2009 ont fait l'objet d'un remboursement sur le 1er semestre 2009 pour un montant respectif de 37 M€ et de 1 030 M€ (dont 471 M€ par Rallye).
- Le 9 février 2009, un emprunt obligataire de 500 M€ a été émis par Casino. L'échéance est fixée au 9 août 2012. Le prix de remboursement des obligations est de 100% du nominal. Le taux nominal de l'emprunt est fixé à 7,875% (taux d'intérêt effectif de 7,938%). Cet emprunt obligataire fait l'objet d'une opération de couverture de taux. Après opération de couverture, le coût de cet emprunt s'élève à Euribor 3 mois + 516,5 pb.
- En février 2009, Foncière Euris a émis un nouvel emprunt obligataire indexé de 30 M€, ayant pour échéances les 6 août 2012 et 2013. Le taux nominal de l'emprunt est l'Euribor 3 mois + 5% (taux d'intérêt effectif de 7,788%).
- Le 29 mai 2009, un abondement de l'emprunt obligataire Casino 2013 a été émis pour un montant nominal de 250 M€. Cet abondement suit les mêmes caractéristiques que la tranche initiale et fait l'objet d'une couverture de taux. Le taux d'intérêt effectif moyen s'élève à 6,271%. Après opération de couverture, le coût de cet emprunt est Euribor 3 mois + 310 pb.

Note 10 ■ Passifs et actifs éventuels

▪ Litige avec la famille Baud

- Le Tribunal arbitral, appelé à se prononcer dans le contentieux qui oppose le groupe Casino à la famille Baud, a rendu sa décision le 2 juillet 2009 et a jugé que la révocation des membres de la famille Baud des organes de direction des sociétés Franprix et Leader Price est intervenue pour « juste motif ». Le Tribunal Arbitral a ainsi reconnu le bien-fondé de la reprise opérationnelle de Franprix et de Leader Price par le groupe Casino.

Le Tribunal arbitral a en conséquence confirmé l'application du multiple de 14 fois la moyenne des résultats 2006 et 2007 de Franprix et de Leader Price pour calculer la valeur de la participation résiduelle des membres de la famille Baud dans les sociétés Franprix et Leader Price, respectivement de 5% et de 25%, ce qui correspond à la position retenue par le groupe Casino dans ses états financiers précédents.

Le Tribunal a débouté par ailleurs la famille Baud de toutes ses demandes, notamment l'application du multiple de 16 fois les résultats et ses diverses demandes de dommages et intérêts. S'agissant des demandes du groupe Casino, le Tribunal considère que les demandes de dommages et intérêts formulées par le groupe Casino doivent être émises par les sociétés Franprix et Leader Price et qu'il leur appartiendra donc de demander réparation des préjudices subis, notamment dans le cadre des procédures pénales pour abus de biens sociaux qu'elles ont intentées à l'encontre des membres de la famille Baud.

Comme prévu par la convention et suite à la décision rendue par le Tribunal arbitral, le prix définitif de la participation de la famille Baud (principalement détenue par la société de droit belge, Baudinter), laquelle a exercé son option de vente en date du 28 avril 2008, sera calculé, selon le multiple de 14, par un expert indépendant chargé uniquement de trancher les points de désaccord résiduels entre les parties. En l'attente des conclusions de l'expert et en l'état des comptes 2006 et 2007, corrigés des anomalies et des irrégularités commises par les anciens dirigeants, le groupe Casino considère que le montant définitif devrait être proche de 425 M€ (intérêts de retard inclus), enregistrés en dettes financières courantes au 30 juin 2009 (420 M€ au 31 décembre 2008). Ce montant qui correspond à l'option de vente sur la base du calcul issu de l'application des termes contractuels se distingue de la demande de la famille Baud de 475 M€ dont les éléments de calcul sont erronés et les montants contestés par le Groupe.

Par ailleurs, en relation avec la décision arbitrale et dans la mesure où la famille Baud a exercé son option de vente, le Groupe a acté sa détention à 100% des deux sociétés Franprix et Leader Price. Le résultat net part du Groupe relatif à la période close le 30 juin 2009 comprend ainsi la totalité du résultat généré par les sous-groupes Franprix et Leader Price au cours de ce premier semestre ainsi que la régularisation du partage du résultat au titre de la période du 29 avril 2008 au 31 décembre 2008 initialement affecté aux

minoritaires pour un montant de 17 M€. Bien que les comptes 2006 et 2007 n'aient pas été approuvés, les droits éventuels à dividende attachés aux actions Franprix et Leader Price sous option, et que le groupe Casino conteste, sont enregistrés par prudence en autres dettes courantes pour un montant de 67 M€.

- Concernant la société Geimex, propriétaire de la marque Leader Price à l'international (hors France métropolitaine et Dom Tom) et détenue à 50% par le groupe Casino et à 50% par la famille Baud, il est rappelé que dans le cadre du contentieux qui oppose les deux actionnaires sur l'organisation et le fonctionnement de la société, un administrateur provisoire a été nommé en mai 2008 par le tribunal de commerce de Paris pour notamment arrêter les comptes 2006 et 2007 ; ces derniers devraient être soumis à l'Assemblée générale des actionnaires avant le 30 septembre 2009.

La société Geimex est consolidée par intégration proportionnelle dans les comptes consolidés du Groupe. Les intérêts du groupe Casino dans la société s'élèvent à 73 M€ dont 60 M€ de goodwill.

▪ Litige Fonds de pension Super de Boer

Aux Pays-Bas, le principal régime de retraite de la filiale Super de Boer se compose d'un régime à prestation définie géré par un fonds de pension indépendant dénommé « Stichting Pensioenfonds SDB ». Le régulateur hollandais, De Nederlandse Bank (DNB), exige un niveau de financement des fonds de pension de 125% (évaluation en normes locales), ou à défaut, un plan de financement sur une période de 15 ans pour parvenir à ce niveau. Si le niveau de financement passe sous les 105%, un plan de refinancement jusqu'à ce taux doit être prévu en principe sur une période de 3 ans. La crise financière a détérioré le niveau de financement de la majorité des fonds de pension néerlandais, qui sont dans l'obligation de redresser leur taux de financement. Le ratio de couverture (statutaire) ressortant à 86,2% au 31 décembre 2008, le fonds de pension a présenté le 1er avril 2009 un plan de refinancement à la DNB ; ce plan inclut un certain nombre de mesures qui doivent permettre de retrouver le ratio de couverture minimal dans un délai de cinq ans. Super de Boer n'étant pas d'accord sur les mesures envisagées par le fonds a dénoncé de façon préventive le contrat qui les lie à compter du 1er janvier 2010. Des négociations entre les deux parties sont cependant en cours afin d'essayer de trouver un accord sur un nouveau plan de refinancement et de poursuivre leur relation contractuelle. L'incidence financière de cette rupture ainsi que du plan de refinancement ne peut pas être évaluée à ce jour.

▪ Sinistre Madagascar

Lors des événements du 1er trimestre 2009 qui se sont déroulés à Madagascar, la filiale Vindémia a subi des pertes résultant de la destruction totale ou partielle d'actifs, de vols de biens et de pertes d'exploitation. L'incidence de ce sinistre sur les comptes consolidés clos le 30 juin 2009 constitue une charge de 3 M€. Néanmoins, l'évaluation du sinistre portant essentiellement sur le coût de reconstruction ou de remplacement des actifs immobilisés et courants et sur l'indemnisation des pertes d'exploitation représente un montant estimé à ce jour à 18 M€. Les dommages aux biens, les pertes d'exploitation et les frais sont couverts par une assurance dont le montant susceptible d'être remboursé est en cours de chiffrage et dépendant des hypothèses de reconstructions. Ce remboursement constitue un actif éventuel au 30 juin 2009.

Note 11 ■ Information sectorielle

L'application par le groupe Finatis de la norme IFRS 8 en remplacement de la norme IAS 14 au 30 juin 2009 n'implique pas de modification significative de présentation de l'information sectorielle.

L'information sectorielle reflète la vue du management et est établie sur la base du reporting interne utilisé par le Principal Décideur Opérationnel (le Président-Directeur Général) pour mettre en œuvre l'allocation des ressources et évaluer la performance.

Les informations du reporting sont préparées en conformité avec les principes comptables suivis par le Groupe.

Les secteurs opérationnels du Groupe sont au nombre de trois :

- l'activité « Grande Distribution » qui correspond au groupe Casino,
- l'activité « Articles de Sport » qui concerne Groupe Go Sport et ses filiales,
- l'activité « Holding et portefeuille d'investissements » ;

La performance de chaque secteur est évaluée sur la base du résultat opérationnel courant (ROC).

Les informations requises par la norme IFRS 8 seront communiquées dans les états financiers consolidés clos le 31 décembre 2009. Dans le cadre de l'information semestrielle 2009 et de la première application de la norme IFRS 8, le Groupe s'est limité en termes de résultat sectoriel à une information similaire à celle présentée dans le rapport financier semestriel 2008, les actifs sectoriels n'ayant pas fait l'objet de modifications significatives par rapport aux derniers états financiers annuels.

Chiffres d'affaires externes :

(en millions d'euros)	Grande distribution	Articles de sport	Holdings et portefeuille d'investissements	Total
Au 1 ^{er} semestre 2009	13 447	339	6	13 792
Au 1 ^{er} semestre 2008	13 810	348	11	14 169

Résultat opérationnel courant :

(en millions d'euros)	Grande distribution	Articles de sport	Holdings et portefeuille d'investissements	Total
Au 1 ^{er} semestre 2009	488	(6)	(8)	474
Au 1 ^{er} semestre 2008	538	(15)	(8)	515

Note 12 ■ Produits des activités ordinaires

(en millions d'euros)	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Chiffres d'affaires, hors taxes	13 792	14 169
Autres revenus	93	87
Produits des activités ordinaires	13 885	14 256

Note 13 ■ Nature de charge par fonction

(en millions d'euros)	Logistique	Coût des ventes	Frais généraux	Total au 1 ^{er} semestre 2009
Charges de personnel	(185)	(1 151)	(310)	(1 646)
Autres charges	(362)	(1 107)	(223)	(1 692)
Dotations aux amortissements	(20)	(284)	(46)	(350)
Total	(567)	(2 542)	(579)	(3 688)

(en millions d'euros)	Logistique	Coût des ventes	Frais généraux	Total au 1 ^{er} semestre 2008
Charges de personnel	(178)	(1 173)	(294)	(1 645)
Autres charges	(367)	(1 147)	(203)	(1 717)
Dotations aux amortissements	(19)	(279)	(42)	(340)
Total	(564)	(2 599)	(539)	(3 702)

Note 14 ■ Autres produits et charges opérationnels

(en millions d'euros)	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Résultats de cessions d'actifs	49	26
- dont plus-value sur cession de titres Mercialys ⁽¹⁾	78	23
- dont moins-value sur cession Easy Colombia	(28)	
- divers	(1)	3
Autres produits et charges opérationnels	(117)	(35)
Pertes nettes de valeur des actifs ⁽²⁾	(29)	(2)
Provisions et charges pour restructurations ⁽³⁾	(42)	(11)
Provisions et charges pour litiges	(19)	(3)
Provisions et charges pour risques	(40)	(14)
Risque lié à l'opération TRS Exito	6	
Divers	7	(5)
Total autres produits et charges opérationnels	(68)	(9)

(1) voir note 3.

(2) Ces pertes concernent des dépréciations d'actifs financiers disponibles à la vente pour 18 M€.

(3) Cette charge de restructuration au titre du 1er semestre 2009 concerne essentiellement le secteur Proximité et Franprix – Leader Price.

Note 15 ■ Parties liées ayant un contrôle sur le Groupe

La société Finatis est contrôlée par Euris. Au 30 juin 2009, Euris détient directement et indirectement 92,53 % du capital et des droits de vote de Finatis.

Les relations avec les parties liées sont restées comparables à celles de l'exercice 2008 et aucune transaction inhabituelle, par sa nature ou son montant, n'est intervenue au cours de la période.

La principale opération du semestre, entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe Finatis et Euris et ses filiales concerne le versement du dividende de l'exercice 2008 pour 23 M€.

Finatis bénéficie du conseil de son actionnaire majoritaire la société Euris, holding animatrice du Groupe, avec laquelle une convention de conseil et d'assistance en matière stratégique a été conclue en 2003.

Note 16 ■ Evénements postérieurs à la clôture

▪ Emission d'un emprunt obligataire

Le 3 juillet 2009, un emprunt obligataire de 750 M€, dont l'échéance est fixée au 30 janvier 2015, a été émis par le groupe Casino. Le prix de remboursement des obligations est de 100% du nominal. Le taux nominal de l'emprunt est fixé à 5,50%. Cet emprunt obligataire fait l'objet d'une opération de couverture de taux. Après opération de couverture, le coût de cet emprunt est Euribor 1 mois + 257,5 pb.

▪ Acquisition de Ponto Frio

Le 8 juin 2009, CBD a annoncé l'acquisition de 70,24 % du capital de Globex et de son enseigne Ponto Frio, spécialisée dans l'électroménager et l'informatique. Cette acquisition est soumise à l'approbation de l'autorité de concurrence brésilienne. Elle était également soumise à l'approbation de ses actionnaires qui a été obtenue le 6 juillet dernier.

Le prix d'acquisition s'élève à 824 millions de reais (302 M€) dont 373 millions de reais (137 M€) ont été payés en numéraire le 8 juillet 2009. Le solde de 451 millions de reais (165 M€) ajustés sur la base de l'évolution du taux d'intérêt bancaire brésilien (Certificado de Deposito Interbancario) est dû le 7 juillet 2013. Toutefois, en application du contrat d'acquisition, les anciens actionnaires majoritaires de Globex ont opté pour une rémunération du solde par une émission d'actions préférentielles de classe B

sur la base du prix augmenté de 10% et d'un cours garanti de l'action de 40 reais. Ainsi, les anciens actionnaires majoritaires de Globex ont reçu en numéraire 373 millions de reais et recevront en septembre 2009, date de l'augmentation de capital par CBD, 12,4 millions d'actions préférentielles de classe B assorties d'un certificat de valeur garanti sur la base d'un cours de 40 reais. Ces actions préférentielles de classe B sont dépourvues de droit de vote et donnent droit notamment à un dividende fixe de 0,01 reais par action. Elles seront automatiquement converties en actions préférentielles de classe A sur la base d'un rapport 1 pour 1 et selon un échéancier pré-établi qui s'étalera entre septembre 2009 et janvier 2011. En relation avec cette conversion, CBD paiera le cas échéant toute différence négative entre le prix garanti de 40 reais par action ajusté de la variation du taux d'intérêt CDI et la moyenne pondérée de l'action préférentielle de classe A sur les 15 derniers jours de cotation précédant la conversion.

Par ailleurs, le groupe CBD a lancé une proposition d'échange pour acquérir le solde des actions de Globex à un prix par action équivalent à 80% du prix d'achat par action payé aux actionnaires majoritaires. L'offre d'échange sera rémunérée en numéraire dont 45,3% lors de l'acceptation de l'offre et 54,7% quatre ans plus tard. Alternativement, les actionnaires minoritaires ont la faculté de souscrire à l'augmentation de capital de CBD selon les mêmes modalités mentionnées ci-dessus ; dans ce cas, le prix sera également augmenté de 10%.

Dans l'hypothèse où la totalité des minoritaires souscrivent à l'augmentation de capital de CBD et que le groupe Casino exerce son droit préférentiel de souscription, le groupe CBD émettra 16,6 millions d'actions préférentielles qui conduiront à une dilution maximale du Groupe dans le capital de CBD de 3,5%.

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Période du 1er janvier au 30 juin 2009

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Finatis, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- l'adoption des nouvelles normes et interprétations que le groupe a appliquées à compter du 1er janvier 2009 et décrites dans les notes 2.3 et 2.4 de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés,
- le traitement comptable retenu par le groupe pour traduire la distribution d'un dividende en actions Mercialys aux actionnaires de la société Casino Guichard-Perrachon, tel que décrit dans la note 3 de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés.

2. Vérification spécifique

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

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 28 août 2009

Les Commissaires aux Comptes

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIES

ERNST & YOUNG et Autres

Rémi Savournin

Henri-Pierre Navas