

RODRIGUEZ *GROUP*

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 31 MARS 2011

SOMMAIRE

I – ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 31 MARS 2011	3
II – RAPPORT D’ACTIVITE DU DIRECTOIRE AU 31 MARS 2011.....	5
III – COMPTES CONSOLIDES AU 31 MARS 2011.....	16
A - Etat de la situation financière (Bilan)	17
B - Compte de résultat	18
C - Etat du résultat global.....	19
D - Etat de flux de trésorerie.....	20
E - Etat de variation des capitaux propres.....	21
F - Notes annexes aux comptes consolidés.....	22
IV – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L’INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE AU 31 MARS 2011	46

**I – ATTESTATION DES RESPONSABLES DU
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
AU 31 MARS 2011**

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes condensés 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.

LAURENCE RODRIGUEZ
Président du Conseil de Surveillance

ERIC DE SAINTDO
Président du Directoire

II. RAPPORT D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE
AU 31 MARS 2011

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les comptes sociaux et consolidés de Rodriguez Group pour le 1^{er} semestre 2010/2011, clos le 31 Mars 2011.

1. Evolution de l'activité

1.1 Faits significatifs du 1^{er} semestre 2010/2011

Mise en place d'un management de croissance

Eric de Saintdo a été nommé le 7 octobre 2010, membre du Directoire et Directeur Général de Rodriguez Group. Titulaire d'un M.B.A. en Management International de l'Université du Texas à Dallas (Etats-Unis), Eric de Saintdo est une personnalité reconnue dans le monde de la plaisance de luxe. Sa passion pour le nautisme l'a conduit à assumer avec succès, pendant plus de dix ans, la Direction Générale du Festival International de la Plaisance de Cannes. Sa connaissance aigüe de la grande plaisance et les relations privilégiées qu'il a pu établir avec les principaux acteurs de ce marché lui ont permis de donner à ce rendez-vous incontournable du yachting, une dimension internationale.

Eric de Saintdo a renforcé son équipe avec l'arrivée de :

- Serge Allègre, ancien Directeur Général de Luxmedia Group, éditeur de Yachts Magazine, et triple champion du monde de courses Offshore qui rejoint le Groupe en qualité de Directeur Commercial et du Développement. Ses 20 années d'expérience dans le monde du Yachting apporteront une expertise supplémentaire à l'équipe de management du Groupe.
- David Delpierre qui rejoint l'équipe commerciale du Groupe fort d'une expérience de plus de 15 années dans la commercialisation de bateaux et ancien représentant d'une marque prestigieuse du yachting.
- Georges Damonte : nouveau Responsable Commercial et Directeur du bureau d'Antibes, il bénéficie de 25 ans d'expérience dans la commercialisation et le suivi de fabrication de yachts de grandes marques italiennes. Au cours de sa carrière il a été en charge de clients de grand renom, ce qui permet au Groupe d'élargir sa clientèle.

Repositionnement du Groupe

La signature en décembre 2010 d'un nouveau partenariat avec Sanlorenzo, leader dans la construction de grandes unités à semi-displacement et displacement, parachève le repositionnement de Rodriguez Group et lui permet d'élargir sa gamme vers de nouveaux produits en adéquation avec les attentes de la clientèle.

L'accord conclu, tout comme celui signé précédemment avec Italyachts, a été négocié en tenant compte des exigences du marché actuel et présente les caractéristiques suivantes :

- exclusivité sans engagements significatifs de volumes,
- adaptation du prix d'achat aux conditions de marché.

Poursuite de la restructuration du Groupe

- FUSION ABSORPTION DE LE YACHT PAR SNP BOAT SERVICE :

Les actionnaires des sociétés SNP Boat Service et Le Yacht, filiales détenues directement et indirectement par Rodriguez Group à hauteur de 99,51 % et 99,34 %, ont approuvé, en date du 31 décembre 2010, le projet de fusion par voie d'absorption de la société Le Yacht par SNP Boat Service.

Cette opération a été réalisée avec effet rétroactif au 1er octobre 2010, compte tenu des dates de clôture des exercices sociaux au sein du Groupe. Elle se situe dans le prolongement des mesures de rationalisation mises en œuvre par Rodriguez Group.

Le regroupement des activités de Le Yacht, filiale dédiée aux activités de shipchandler, au sein de SNP Boat Service, se justifie par les liens d'interdépendance, tant commerciaux que financiers, existant entre les deux sociétés. En effet, SNP Boat Service réalise une part significative du chiffre d'affaires de Le Yacht par l'achat de décoration, de matériel et d'électronique destinés à équiper les yachts commercialisés par SNP Boat Service.

Dans un souci constant d'amélioration des process de gestion et de fonctionnement internes, l'opération de fusion permet de rationaliser l'organigramme du Groupe en centralisant les activités au sein d'une même entité, de mutualiser les stocks de matériel, de simplifier les processus de commandes aux fournisseurs, de supprimer les facturations intra-groupe et, partant, de réaliser des économies d'échelle.

Les conditions financières de la fusion ont été déterminées sous le contrôle du commissaire à la fusion. Le capital social de SNP Boat Service a été augmenté d'un montant de 2.051.401 euros par l'émission de 4.337 actions nouvelles souscrites par les actionnaires de Le Yacht, Rodriguez Group détenant désormais 99,46 % de SNP Boat Service. Le Yacht se trouve dissoute sans liquidation, la totalité de son patrimoine étant transférée à SNP Boat Service.

L'opération a fait l'objet d'une modification du plan de sauvegarde de SNP Boat Service autorisée par le Tribunal de Commerce de Cannes.

- FUSION ABSORPTION DE CUSTOMS MANAGEMENT PAR SNP BOAT SERVICE ITALIA :

Cette opération a été amorcée et devrait intervenir dans les mois à venir avec effet rétroactif au 1er octobre 2010.

- LIQUIDATION DE LA SOCIETE SNP BOAT SERVICE SUISSE :

La procédure a été engagée et devrait être clôturée dans le courant de l'été 2011.

- RESTRUCTURATION DE LA PRESENCE DU GROUPE AU MOYEN-ORIENT :

L'optimisation de la présence du Groupe sur ce marché est toujours à l'étude.

1.2 Evénements postérieurs à la clôture

Nouvelle gouvernance

Le 31 mars 2011, le Conseil de Surveillance de Rodriguez Group a nommé Eric de Saintdo en qualité de Président du Directoire.

Eric de Saintdo, qui a rejoint Rodriguez Group en octobre 2010 en qualité de Directeur Général, succède ainsi à Gérard Rodriguez.

Eric de Saintdo est également nommé Président du Conseil d'Administration de SNP Boat Service.

Par ailleurs, les membres du Conseil d'Administration de Camper & Nicholsons International, holding de tête du Groupe Camper & Nicholsons, ont décidé de nommer Eric de Saintdo en qualité d'Executive Chairman du Groupe, en remplacement de Jillian Montgomery.

Cette nomination consacre une volonté de rapprocher étroitement les deux groupes détenus par Rodriguez Group, en mettant en place une Direction commune ayant pour objectif de favoriser les synergies et les échanges de compétences.

C'est dans cette optique que Laurent Pérignon, ancien Directeur Marketing de Camper & Nicholsons, a été désigné membre du Directoire de Rodriguez Group, membre du Conseil d'Administration de SNP Boat Service et membre du Conseil d'Administration de Camper & Nicholsons International.

1.3 Evolution par segment d'activité

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Vente de bateaux	42 117	7 981
Services	10 188	13 858
Produits de l'activité	52 305	21 839

1.3.1 ACTIVITE VENTE BATEAUX

Vente de bateaux neufs

L'activité vente de bateaux neufs a généré au 1^{er} semestre des produits nets de 32,5 M€ contre -8,9 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent. L'année dernière le chiffre d'affaires de 8 M€ généré sur la période était corrigé des annulations et des impacts des protocoles enregistrés durant la seconde période d'observation de la sauvegarde pour 16,9 M€. Malgré la forte progression des ventes de bateaux neufs qui témoigne de la tendance à la reprise du marché, le Groupe Rodriguez continue de ressentir une pression sur les prix de vente.

Vente de bateaux d'occasion

Le chiffre d'affaires bateaux d'occasion a atteint 9,6 M€ contre 16,9 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent soit une baisse de 43 %.

Au cours du 1^{er} semestre 2009/2010, les protocoles d'accords signés avec certains clients et homologués par le Tribunal de Commerce de Cannes avaient entraîné des annulations de chiffre d'affaires bateaux neufs au profit de ventes de bateaux d'occasion.

La baisse de ces ventes est également liée à la politique de limitation des reprises de bateaux d'occasion sur les nouvelles ventes.

1.3.2 ACTIVITE SERVICES ET PRODUITS ASSOCIES

Les services associés (Brokerage, Charter, Management de bateaux, Chantiers d'entretien, Shipchandlers) constituent des activités stratégiques pour la fidélisation de la clientèle.

Camper & Nicholson International a contribué au chiffre d'affaires du Groupe pour un montant de 6,1 M€ contre 6,7 M€ sur l'exercice fiscal précédent.

Le chiffre d'affaires produits associés du 1^{er} semestre 2009/2010 intégrait la vente du stock de moteurs et de waterjets, initialement acquis pour la gamme Léopard, et entérinée par le protocole d'accord signé par le groupe Arno en octobre 2009 pour un montant de 3,8 M€.

Après retraitement de cet évènement, le chiffre d'affaires services progresse de 2% sur la période passant de 10,0 M€ en 2010 à 10,2 M€ en 2011.

1.4 Recherche et développement

Les dépenses de développement sont essentiellement liées à des projets de conception de lignes de Très Grandes Unités, nettement individualisés et pour lesquels de sérieuses chances de rentabilité commerciale existent. Ces projets correspondent à l'effort réalisé par Rodriguez Group dans la mise en œuvre de plans et études pour la production de nouvelles lignes de bateaux de plaisance. Aucun frais de développement n'a été activé au cours du semestre.

2. Résultats et situation financière

2.1 Activité et résultats de la Société-mère

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Chiffre d'affaires	-	-
Autres achats et charges externes	(405)	(308)
Impôts, taxes et amortissements	(29)	(3)
Salaires et charges sociales	(312)	-
Autres produits et charges	2	-
Résultat d'exploitation	(745)	(311)
Résultat financier	(101)	90
Résultat exceptionnel	(392)	(679)
Impôt sur les bénéfices	-	-
Résultat net	(1 238)	(899)

Rodriguez Group est une société holding qui n'a pas d'activité commerciale propre. Elle détient des participations majoritaires dans les principales sociétés commerciales du Groupe.

Conformément à son objet, la Société n'a généré aucun chiffre d'affaires.

En revanche, Rodriguez Group étant la structure cotée en Bourse, elle supporte tous les frais liés à la cotation. Ainsi au 1^{er} semestre, les achats et charges externes ont atteint 0,4 M€, contre 0,3 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010. Ils sont constitués essentiellement des frais de publication et de la rémunération des différents prestataires en rapport avec la cotation du titre. La cotation du titre Rodriguez Group ayant été suspendue pendant tout le 1^{er} semestre 2009/2010, les frais avaient été réduits.

Monsieur Eric de Saintdo est rémunéré en tant que Directeur Général du Groupe dans la Holding.

En synthèse, le résultat d'exploitation s'inscrit à - 0,7 M€ contre - 0,3 M€ en 2009/2010.

Le résultat financier est passé de 0,1 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010 à - 0,1 M€ ce semestre. Suite à la fusion absorption du Yacht par SNP Boat Service, un complément de provision sur titres a été enregistré, expliquant la baisse du résultat financier.

Le résultat exceptionnel de -0,4 M€ (contre -0,7 M€ au semestre précédent) est constitué des honoraires liés à la restructuration du Groupe.

En synthèse, le résultat net est de - 1,2 M€ contre - 0,9 M€ sur la même période en 2009/2010.

2.2 Comptes consolidés du 1er semestre 2010/2011

Tous les éléments concernant les principes de consolidation sont présentés dans les notes annexes des états financiers consolidés joints au présent rapport.

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Produits de l'activité	52 305	21 839
Résultat opérationnel courant	(5 022)	(12 586)
Résultat opérationnel	(7 981)	(15 853)
Résultat financier net	(2 182)	(1 299)
Produits (charges) d'impôt	(93)	5 742
Résultat net (part du groupe)	(10 199)	(11 405)

Chiffre d'affaires et Résultat

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe au 31 mars 2011 s'établit à 52,3 M€ contre 21,8 M€ en 2009/2010, soit une hausse de 139,5 %.

La forte amélioration du résultat opérationnel courant à -5,0 M€ contre -12,6 M€ en 2009/2010 s'explique principalement par :

- L'amélioration de la marge,
- La baisse de 14,4% des charges externes à 8,4 M€ au 1^{er} semestre 2010/2011 contre 9,8 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010,
- La baisse de 17,7 % des charges de personnel à 7,9 M€ au 1^{er} semestre 2010/2011 contre 9,6 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010,
- La diminution des autres charges d'exploitation liée à la rupture en 2010 des relations avec le chantier ARNO.

Cette amélioration est d'autant plus importante qu'une dotation nette aux amortissements et aux provisions pèse sur le résultat pour 2,6 M€ de charges, contre une reprise nette qui améliorerait le résultat de 17,1 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010.

Le résultat opérationnel de -8,0 M€ comprend les coûts liés à la restructuration pour un montant de 3,0 M€ sur le semestre (contre 3,1 M€ d'honoraires liés à la procédure de sauvegarde comptabilisés sur le 1^{er} semestre 2009/2010).

La dégradation du résultat financier est liée essentiellement à la charge d'actualisation de la dette remboursable dans le cadre de la sauvegarde d'un montant de 2,7 M€ sur la période.

Le résultat net part du groupe atteint -10,2 M€ contre -11,4 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010. Il convient de noter que l'impôt différé engendré par les déficits du semestre des sociétés faisant l'objet de plan de sauvegarde a été neutralisé en totalité par une provision de même montant. Ainsi une charge d'impôt de 0,1 M€ a été constatée sur le semestre contre un profit de 5,7 M€ au semestre précédent.

Situation financière

(En milliers d'euros)	31/03/2011	30/09/2010
Dettes financières non courantes	(86 043)	(83 495)
Dettes financières courantes	(4 436)	(3 196)
Trésorerie active	33 188	40 280
Endettement net	(57 292)	(46 411)

La trésorerie consolidée atteint 33,2 M€ contre 40,3 M€ au 30 septembre 2010. Cette diminution s'explique d'une part par le caractère saisonnier de l'activité et d'autre part par les investissements réalisés par le Groupe pour la mise en construction de nouvelles unités dans les chantiers partenaires afin de dynamiser l'activité vente de bateaux neufs et d'obtenir des marges plus importantes.

La dette financière nette consolidée s'établit à 57,3 M€ au 31 mars 2011 contre 46,4 M€ au 30 septembre 2010. L'actualisation de la dette prévue au protocole bancaire a un impact négatif de -2,5 M€ sur les dettes financières.

Des informations plus détaillées sur les caractéristiques des emprunts et des dettes financières du Groupe figurent en notes annexes des comptes consolidés.

2.3 Principaux risques et incertitudes

Les risques généraux inhérents à la société sont ceux décrits dans la note 7.5 gestion des risques du rapport de gestion sur l'exercice 2009/2010. Seuls les risques fiscaux ont évolué au cours du semestre :

SNP Boat Service

- ADMINISTRATION FISCALE FRANÇAISE :

✓ *exercices clos au 30 septembre 2005, 2006 et 2007*

La vérification de comptabilité de la société SNP Boat Service concernant les exercices clos au 30 septembre 2005, 2006 et 2007 s'est soldée par un règlement transactionnel entre l'administration fiscale et les sociétés SNP Boat Service et Rodriguez Group (concernée en tant que société tête du groupe fiscalement intégrée). Les sommes transigées s'élèvent pour la société SNP Boat Service à la somme de 2,0 M€ et pour la société Rodriguez Group à la somme de 1,8 M€. Ces sommes, constatées en totalité dans les comptes des précédents exercices, sont payables par les sociétés SNP Boat Service et Rodriguez Group sur 10 ans selon les modalités prévues par leur plan de sauvegarde respectif.

✓ *exercices clos au 30 septembre 2008, 2009 et 2010*

Les sociétés SNP Boat Service et Rodriguez Group ont reçu par courrier du 3 janvier 2011 des avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices clos au 30 septembre 2008 et 2009 et par courrier du 14 mars 2011 des avis de vérification de comptabilité pour l'exercice clos au 30 septembre 2010. Les sociétés étant actuellement en cours de contrôle, à ce stade de la procédure, il n'y a aucune visibilité sur les éventuels risques de redressement fiscal.

- ADMINISTRATION FISCALE ITALIENNE :

La société SNP Boat Service a reçu une proposition de rectification de l'administration fiscale italienne concernant l'année 2005 relative à de la TVA prétendument due en Italie sur des ventes de bateaux.

La société est actuellement en cours de discussion avec l'administration fiscale italienne pour démontrer que les redressements sont infondés et ainsi faire annuler les redressements notifiés. En parallèle, et compte-tenu des délais qui sont imposés en Italie, la société a présenté fin mai, une requête devant le tribunal compétent. La société dispose d'arguments solides concernant tant le fond du dossier que la procédure en elle-même. Dans ces conditions, la société considère qu'à ce stade de la procédure et compte tenu des arguments solides dont elle dispose, les chances de succès de la contestation sont réelles. Par ailleurs, l'année 2005 vérifiée pour laquelle une créance de TVA est réclamée, est une année antérieure au jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde. Dès lors qu'aucune créance provisionnelle n'a été déclarée au passif de la procédure de sauvegarde par l'administration fiscale italienne, le redressement fiscal notifié, à supposer qu'il soit maintenu, serait en tout état de cause inopposable à la société. En conséquence, la société ne juge pas opportun pour l'instant de provisionner un risque fiscal relatif à la TVA italienne pour l'année 2005.

Les autres risques fiscaux sont liés à des remboursements de TVA étrangère et à des droits de douane étrangers.

Camper & Nicholsons

La procédure fiscale engagée à l'égard des sociétés Camper & Nicholsons International et Camper & Nicholsons France n'a pas connu d'évolution récente. Le dossier est toujours pendant devant la sous-direction du contrôle fiscal de la Direction Générale des Finances Publiques dans le cadre d'un recours hiérarchique exercé par les sociétés. Les sociétés considèrent que dans le cadre de ce recours hiérarchique, seront menées des discussions constructives qui pourraient aboutir dans les mois à venir à un accord avec l'Administration Fiscale. Si ces négociations ne peuvent aboutir à un montant raisonnable pour les sociétés, elles contesteront par voie contentieuse la quasi totalité des redressements notifiés. Bien qu'il soit encore trop tôt pour évaluer avec précision l'impact financier des procédures fiscales en cours d'instruction, le Groupe a raisonnablement provisionné le risque fiscal compte tenu de l'état actuel du dossier et des axes de défense envisagés.

3. Principales transactions entre parties liées

Les informations sur les opérations entre les parties liées relatives au 1^{er} semestre 2010/2011 figurent en note 20 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 mars 2011.

4. Stratégie et perspectives

Depuis le début de l'exercice 2011, Rodriguez Group a mis en place un nouveau Business Model élaboré sur les principes suivants :

- Élargissement de la gamme de yachts « open » vers des unités à semi-displacement et displacement.
- Nouveaux partenariats avec deux chantiers italiens :
 - ✓ Italyachts pour la fabrication de grands opens,
 - ✓ Sanlorenzo pour la fabrication d'unités de 27 mètres à 58 mètres en fibre de verre, aluminium et acier, qu'il s'agisse de coques planante, à semi-displacement ou displacement.
- Vente des bateaux déjà financés en stock, neufs et d'occasion, à la valeur nette comptable au 30 septembre 2010, prenant en compte les travaux de remise en état pour permettre leur vente dans des conditions optimales.

Au cours de ce premier semestre, le Groupe a souhaité optimiser les services client et favoriser la mise en place d'une nouvelle gouvernance.

- Développement des activités de services :

Dans un marché du yachting de luxe plus positif mais qui reste toujours sensible, le savoir faire du Groupe reconnu dans tous les métiers de service du yachting doit être utilisé comme un « facilitateur commercial » pour dynamiser les ventes de yachts.

Il est en effet primordial que le Groupe puisse offrir à un acheteur potentiel des services que la plupart des chantiers ne peut pas proposer pour accompagner la vente d'un bateau, à savoir :

- ✓ Yacht Management
- ✓ Charter Marketing
- ✓ Retail Charter
- ✓ Crew Placement
- ✓ Shiphandler
- ✓ Chantier de Maintenance et de Refit

Ainsi les clients du Groupe profitent du plaisir du Yachting sans les contraintes.

- Développement de véritables synergies avec Camper & Nicholson International :

Favoriser le chiffre d'affaires intra-groupe en utilisant prioritairement les services proposés par les différentes filiales du Groupe.

Utiliser la force commerciale des brokers de Camper & Nicholson pour dynamiser les ventes des bateaux en construction ou en stock chez SNP Boat Service.

Afin d'asseoir la stratégie de développement de Rodriguez Group et de favoriser les synergies entre ses différentes sociétés, le Conseil de Surveillance a défini une nouvelle gouvernance (Cf. 1.2 Evénements postérieurs à la clôture).

Nous vous remercions de votre confiance.

LE DIRECTOIRE

COMPTES CONSOLIDES

AU 31 MARS 2011

A. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (BILAN)

ACTIFS			
(En milliers d'euros)	Notes	31/03/2011	30/09/2010
Goodwill		25 419	25 474
Immobilisations incorporelles		209	262
Immobilisations corporelles		5 921	6 634
Actifs financiers	6	621	1 515
Actifs d'impôts différés	19	18 547	18 734
Actifs non courants		50 717	52 619
Stocks	7	55 138	59 074
Clients	8	10 239	20 132
Autres actifs courants	6	18 715	18 849
Créances d'impôt sur le résultat	6	243	220
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	33 188	40 280
Actifs courants		117 523	138 555
Total des actifs	6	168 240	191 174
PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES			
(En milliers d'euros)	Notes	31/03/2011	30/09/2010
Capital	10	1 750	1 750
Réserves et résultats consolidés		(28 897)	(18 434)
Capitaux propres (part du Groupe)		(27 147)	(16 684)
Intérêts minoritaires		230	441
Capitaux propres totaux		(26 917)	(16 243)
Dettes financières	13	86 043	83 495
Engagements envers le personnel	12	482	495
Autres provisions non courantes	12	18 165	17 501
Impôts différés	19	198	36
Autres passifs non courants : passifs gelés à long terme	14	43 354	43 868
Passifs non courants	11	148 242	145 395
Dettes financières	13	4 436	3 196
Acomptes reçus	11	19 888	33 577
Fournisseurs	11	11 329	14 263
Dettes d'impôt sur le résultat	11	753	1 570
Autres passifs courants	11	10 509	9 416
Passifs courants	11	46 915	62 022
Total des passifs et des capitaux propres		168 240	191 174

B. COMPTE DE RESULTAT

(En milliers d'euros)	Notes	31/03/2011	31/03/2010
Produits des activités ordinaires	15	52 305	21 839
Achats consommés		(37 675)	(27 892)
Autres achats		(8 426)	(9 845)
Charges de personnel		(7 908)	(9 611)
Impôts et taxes		(357)	(340)
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	16	(2 610)	17 095
Autres produits et charges d'exploitation	17	(351)	(3 832)
Résultat opérationnel courant		(5 022)	(12 586)
Autres produits et charges opérationnels		(2 959)	(3 267)
Résultat opérationnel		(7 981)	(15 853)
Coût de l'endettement financier net		(1 337)	(136)
Autres produits financiers		957	141
Autres charges financières		(1 801)	(1 304)
Résultat financier	18	(2 181)	(1 299)
Résultat avant impôt		(10 162)	(17 152)
Produit (charge) d'impôt	19	(93)	5 742
Part du Groupe dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-	-
Résultat net des activités poursuivies		(10 255)	(11 410)
dont intérêts minoritaires		(56)	(5)
Résultat net part du Groupe		(10 199)	(11 405)
Résultat net par action	10	(0,82)	(0,92)
Résultat net dilué par action	10	(0,82)	(0,92)

C. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

Cet état est présenté conformément aux dispositions de la norme IAS 1 révisée. Elle impose désormais de présenter en bas du compte de résultat ou dans un tableau séparé les charges et les produits comptabilisés directement en capitaux propres.

Le résultat net complété de ces autres charges et produits constitue le résultat global.

(En milliers d'euros)	Notes	31/03/2011	31/03/2010
Résultat net des activités poursuivies		(10 255)	(11 410)
Variation nette de juste valeur			-
Ecart de conversion		(420)	1 376
Résultat global des activités poursuivies		(10 675)	(10 034)
dont intérêts minoritaires		(56)	(3)
Résultat global part du Groupe		(10 619)	(10 031)
Résultat global par action	10	(0,86)	(0,81)
Résultat global dilué par action	10	(0,86)	(0,81)

D. ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

(En milliers d'euros)	Notes	31/03/2011	31/03/2010
Résultat des sociétés intégrées		(10 255)	(11 410)
- Dotations aux amortissements, provisions, dépréciations		1 960	1 685
- Profits/Pertes de réévaluation (juste valeur)		1 409	-
- Résultats de cession		(9)	130
- Charge (Produit) d'impôt	19	93	(5 737)
- Coût de l'endettement financier net	18	1 337	328
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		(5 465)	(15 004)
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(1 994)	13 331
- Impôts		(579)	335
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles (Total I)		(8 038)	(1 338)
Opérations d'investissements			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(417)	(237)
Cessions d'actifs corporels et incorporels		32	-
Variation des prêts et avances consentis		890	169
Acquisitions / cessions d'entités nettes de trésorerie acquise		-	-
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement (Total II)		505	(68)
Opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-	-
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-	-
Augmentation de capital en numéraire		-	-
Rachats et reventes d'actions propres		(1)	-
Intérêts décaissés nets		(8)	(328)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		54	80
Remboursements d'emprunts		(59)	(439)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement (Total III)		(14)	(687)
Variation de trésorerie (I+II+III)		(7 547)	(2 093)
Trésorerie d'ouverture		37 688	(5 172)
Trésorerie de clôture	9	29 317	(5 558)
Incidence des variations de cours des devises		823	(1 706)
Variation de trésorerie		(7 548)	(2 092)

Conformément à la norme IAS 7, le Groupe a opté pour la méthode indirecte qui consiste à présenter les flux de trésorerie nets à partir du résultat.

E. ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En milliers d'euros)	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Au 30 septembre 2009	1 750	(44 272)	(849)	(43 545)	379	(43 166)
Résultat au 31 mars 2010		(11 405)	-	(11 405)	(5)	(11 410)
Variation nette de juste valeur	-	-	-	-	-	-
Variation de l'écart de conversion	-	-	1 374	1 374	2	1 376
Titres autodétenus	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-
Au 31 mars 2010	1 750	(55 677)	525	(53 576)	376	(53 200)
Au 30 septembre 2010	1 750	(18 801)	542	(16 684)	441	(16 243)
Résultat au 31 mars 2011		(10 199)	-	(10 199)	(56)	(10 255)
Variation nette de juste valeur	-	-	-	-	-	-
Variation de l'écart de conversion	-	-	(423)	(423)	3	(420)
Titres autodétenus	-	(1)	-	(1)	-	(1)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	160	-	160	(158)	2
Au 31 mars 2011	1 750	(28 841)	119	(27 147)	230	(26 917)

F. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

SOMMAIRE

Montants en milliers d'euros sauf indications contraires.

Note 1.	INFORMATIONS GENERALES	23
Note 2.	PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION.....	23
Note 3.	LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES AU 31 MARS 2011.....	27
Note 4.	FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE	28
Note 5.	EVENEMENTS POSTERIEURS.....	30
Note 6.	ACTIFS FINANCIERS PAR CATEGORIE	31
Note 7.	STOCKS	32
Note 8.	CLIENTS	32
Note 9.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	33
Note 10.	CAPITAL ET RESULTAT PAR ACTION.....	33
Note 11.	PASSIFS FINANCIERS PAR CATEGORIE	34
Note 12.	PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS	35
Note 13.	DETTES FINANCIERES	37
Note 14.	PASSIF DE LA SAUVEGARDE	38
Note 15.	PRODUITS DE L'ACTIVITE	39
Note 16.	DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS ET PROVISIONS	40
Note 17.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS.....	40
Note 18.	RESULTAT FINANCIER NET.....	40
Note 19.	IMPOTS DIFFERES	41
Note 20.	PARTIES LIEES	42
Note 21.	ENGAGEMENTS	43
Note 22.	INFORMATION SECTORIELLE.....	44

Note 1. Informations générales

La société Rodriguez Group («la Société») est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé en France, à Cannes. La Société est cotée à Paris sur le marché Eurolist d'Euronext, compartiment C (Code ISIN : FR0000062994).

La Société ainsi que ses filiales (« le Groupe ») exercent leur activité dans le domaine du yachting de luxe. Le Groupe conçoit, assure la maîtrise d'œuvre et commercialise des bateaux d'exception. Il propose également une gamme complète de services tels que le brokerage (intermédiation), le charter (location), l'entretien et le management de bateaux.

La période couverte par ce rapport a débuté le 1^{er} octobre 2010 pour s'achever le 31 mars 2011.

Le 9 juin 2011, le Directoire a arrêté les comptes semestriels consolidés et a autorisé la publication des états financiers arrêtés au 31 mars 2011.

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire.

Note 2. Principes comptables et méthodes d'évaluation

2.1 Principes généraux d'évaluation

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui sont évalués à la juste valeur.

Les comptes intermédiaires résumés au 31 mars 2011 sont établis selon IAS 34 «Information financière intermédiaire». Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels. A ce titre, ils doivent être lus conjointement avec le rapport annuel de l'exercice clos le 30 septembre 2010.

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Le Groupe applique toutes les normes et interprétations en vigueur à la date de clôture. Les normes ou amendements dont la date d'application effective est postérieure au 31 mars 2011 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission Européenne.¹

Les modifications récentes du référentiel IFRS sont les suivantes :

Norme ou interprétation	Sujet de la modification apportée
IFRS 1 "Première adoption des IFRS"	<p>Changement de méthode comptable l'année de première adoption</p> <p>Base réévaluée utilisée comme coût estimé</p> <p>Utilisation d'un coût estimé pour des opérations soumises à une réglementation tarifaire</p>
IFRS 3 "Regroupement d'entreprises"	<p>Dispositions transitoires pour une contrepartie éventuelle d'un regroupement d'entreprises intervenu avant la date d'entrée en vigueur de la version révisée en janvier 2008 de la norme</p> <p>Evaluation d'intérêts ne conférant pas le contrôle</p> <p>Non remplacement et remplacement volontaire de droits acquis à un paiement fondé sur des actions</p>
IFRS 7 "Instruments financiers : informations à fournir"	Clarification des informations à fournir
IAS 1 "Présentation des états financiers"	Clarifications apportées à l'état de variation des capitaux propres
IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels"	Dispositions transitoires des amendements apportés à l'IAS 21 "Effets des variations des cours des monnaies étrangères", à l'IAS 28 "Participations dans des entreprises associées" et à l'IAS 31 "Participations dans des coentreprises" suite à la révision d'IAS 27 en 2008
IAS 34 "Information financière intermédiaire"	Opérations et événements significatifs
IFRIC 13 "Programmes de fidélisation de la clientèle"	Juste valeur des points cadeau

En vertu de l'article 2 du règlement CE n° 149/2011, le Groupe a appliqué les modifications précédentes pour cet arrêté semestriel, l'exercice ayant été ouvert à compter du 1er octobre 2010.

Ces textes n'ont toutefois pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission

2.2 Recours aux estimations

L'établissement d'états financiers dans le référentiel IFRS conduit la Direction du Groupe à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

Ces hypothèses ayant un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces 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 comptes et informations sujets à des estimations significatives concernent notamment les immobilisations corporelles et incorporelles, les stocks de bateaux d'occasion, les goodwill, les actifs financiers, les provisions pour risques et charges, les impôts différés actifs et l'actualisation du passif restant à rembourser dans le cadre de la sauvegarde.

2.3 Méthodes de consolidation

Filiales

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Groupe intégrées globalement à partir de la date de prise de contrôle. Elles cessent de l'être lorsque le contrôle est transféré à l'extérieur du Groupe. Une filiale est contrôlée lorsque le Groupe détient le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, sa politique financière et opérationnelle afin d'obtenir des avantages des activités de celle-ci. En général, les entreprises contrôlées sont celles dans lesquelles la société Rodriguez Group détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.

Les comptes consolidés incluent la totalité des actifs, passifs, produits et charges de la filiale. Les capitaux propres et le résultat sont partagés entre la part du Groupe et celle des actionnaires minoritaires.

Les états financiers sont consolidés à compter de la prise de contrôle jusqu'à la perte de celui-ci.

Participations dans les coentreprises

Les coentreprises sont des entités dont l'activité économique est sous contrôle conjoint, ce qui signifie que les décisions stratégiques, financières et opérationnelles correspondant à l'activité imposent un consentement unanime ou quasi unanime des parties partageant le contrôle.

Lorsqu'une entité exerce son activité directement dans le cadre d'un accord de coentreprise, la quote-part du Groupe dans les actifs et passifs, ainsi que dans les produits et charges de la coentreprise est comptabilisée dans les états financiers de l'entité.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont des entités dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle. En général, il s'agit de sociétés dans lesquelles le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote.

Les participations du Groupe dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Opérations éliminées

Les soldes et transactions commerciales et financières, ainsi que les résultats provenant de transactions inter-sociétés sont éliminés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés.

Note 3. Liste des sociétés consolidées au 31 mars 2011

Sociétés	Méthode de consolidation	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts
SA RODRIGUEZ GROUP Port Canto 06400 Cannes N° SIRET : 697 220 879 000 46	Société mère	/	/
SA SNP BOAT SERVICE Port Canto 06400 Cannes N° SIRET : 300 774 791 000 10	Intégration globale	99.46	99.46
SAS GERARD RODRIGUEZ Port Camille Rayon 06220 Golfe Juan N° SIRET : 350 178 794 000 11	Intégration globale	100.00	100.00
SNP BOAT INCORPORATION 1651 Collins Avenue 33131 Miami Beach U.S.A	Intégration globale	100.00	99.46
SA SNP BOAT SERVICE TUNISIE 6 Rue Ibn Hazm – Cité Jardins 1002 Tunis TUNISIE	Intégration globale	99.75	99.21
SARL LE YACHT TUNISIE 6 Rue Ibn Hazm – Cité Jardins 1002 Tunis TUNISIE	Intégration globale	50.00	49.61
SA SNP BOAT SERVICE SUISSE 9 Rue du Commerce Genève SUISSE	Intégration globale	100.00	99.46
CUSTOMS MANAGEMENT SPA Portosole – Via del Castillo, 17 18038 San Remo ITALIE	Intégration globale	83.50	83.05
SA CAMPER & NICHOLSONS INTERNATIONAL 16 Allée Marconi L 2120 – LUXEMBOURG	Intégration globale	99.90	99.90
SNP BOAT SERVICE ITALIA SPA Piazza Corvetto 2/5 16100 Genova ITALIE	Intégration globale	100.00	99.46
RODRIGUEZ GROUP MIDDLE EAST LLC Jumeira Beach Road Area : Jumeira 2, Villa 302 Dubai - UAE	Intégration proportionnelle	55.00	54.84

Les statuts de Rodriguez Group Middle East prévoient que les décisions d'assemblée générale doivent être prises à l'unanimité des voix des actionnaires représentant la totalité du capital. Cette société est donc consolidée proportionnellement.

Les variations de périmètre enregistrées par rapport au 30 septembre 2010 concernent la fusion par voie d'absorption de la société Le Yacht S.A par SNP Boat Service S.A, approuvée par les actionnaires des deux entités en date du 31 décembre 2010, avec effet rétroactif au 1^{er} octobre 2010 (Cf Note 4 « Faits marquants de la période »).

Note 4. Faits marquants de la période

4.1 Mise en place d'un management de croissance

Eric de Saintdo a été nommé le 7 octobre 2010, membre du Directoire et Directeur Général de Rodriguez Group. Titulaire d'un M.B.A. en Management International de l'Université du Texas à Dallas (Etats-Unis), Eric de Saintdo est une personnalité reconnue dans le monde de la plaisance de luxe. Sa passion pour le nautisme l'a conduit à assumer avec succès, pendant plus de dix ans, la Direction Générale du Festival International de la Plaisance de Cannes. Sa connaissance aigüe de la grande plaisance et les relations privilégiées qu'il a pu établir avec les principaux acteurs de ce marché lui ont permis de donner à ce rendez-vous incontournable du yachting, une dimension internationale.

Eric de Saintdo a renforcé son équipe avec l'arrivée de :

- Serge Allègre, ancien Directeur Général de Luxmedia Group, éditeur de Yachts Magazine, et triple champion du monde de courses Offshore qui rejoint le Groupe en qualité de Directeur Commercial et du Développement. Ses 20 années d'expérience dans le monde du Yachting apporteront une expertise supplémentaire à l'équipe de management du Groupe.
- David Delpierre qui rejoint l'équipe commerciale du Groupe fort d'une expérience de plus de 15 années dans la commercialisation de bateaux et ancien représentant d'une marque prestigieuse du yachting.
- Georges Damonte : nouveau Responsable Commercial et Directeur du bureau d'Antibes, il bénéficie de 25 ans d'expérience dans la commercialisation et le suivi de fabrication de yachts de grandes marques italiennes. Au cours de sa carrière il a été en charge de clients de grand renom, ce qui permet au Groupe d'élargir sa clientèle.

4.2 Repositionnement du Groupe

La signature en décembre 2010 d'un nouveau partenariat avec Sanlorenzo, leader dans la construction de grandes unités à semi-displacement et displacement, parachève le repositionnement de Rodriguez Group et lui permet d'élargir sa gamme vers de nouveaux produits en adéquation avec les attentes de la clientèle.

L'accord conclu, tout comme celui signé précédemment avec Italyachts, a été négocié en tenant compte des exigences du marché actuel et présente les caractéristiques suivantes :

- exclusivité sans engagements significatifs de volumes,
- adaptation du prix d'achat aux conditions de marché.

4.3 Poursuite de la restructuration du Groupe

Fusion absorption de Le Yacht par SNP Boat Service

Les actionnaires des sociétés SNP Boat Service et Le Yacht, filiales détenues directement et indirectement par Rodriguez Group à hauteur de 99,51 % et 99,34 %, ont approuvé, en date du 31 décembre 2010, le projet de fusion par voie d'absorption de la société Le Yacht par SNP Boat Service.

Cette opération a été réalisée avec effet rétroactif au 1er octobre 2010 compte tenu des dates de clôture des exercices sociaux au sein du Groupe. Elle se situe dans le prolongement des mesures de rationalisation mises en œuvre par Rodriguez Group.

Le regroupement des activités de Le Yacht, filiale dédiée aux activités de shipchandler, au sein de SNP Boat Service, se justifie par les liens d'interdépendance, tant commerciaux que financiers, existant entre les deux sociétés. En effet, SNP Boat Service réalise une part significative du chiffre d'affaires de Le Yacht par l'achat de décoration, de matériel et d'électronique destinés à équiper les yachts commercialisés par SNP Boat Service.

Dans un souci constant d'amélioration des process de gestion et de fonctionnement internes, l'opération de fusion permet de rationaliser l'organigramme du Groupe en centralisant les activités au sein d'une même entité, de mutualiser les stocks de matériel, de simplifier les processus de commandes aux fournisseurs, de supprimer les facturations intra-groupe et, partant, de réaliser des économies d'échelle.

Les conditions financières de la fusion ont été déterminées sous le contrôle du commissaire à la fusion. Le capital social de SNP Boat Service a été augmenté d'un montant de 2.051.401 euros par l'émission de 4.337 actions nouvelles souscrites par les actionnaires de Le Yacht, Rodriguez Group détenant désormais 99,46 % de SNP Boat Service. Le Yacht se trouve dissoute sans liquidation, la totalité de son patrimoine étant transférée à SNP Boat Service.

L'opération a fait l'objet d'une modification du plan de sauvegarde de SNP Boat Service autorisée par le Tribunal de Commerce de Cannes.

Fusion absorption de Customs Management par SNP Boat Service Italia

Cette opération a été amorcée et devrait intervenir dans les mois à venir avec effet rétroactif au 1er octobre 2010.

Liquidation de la société SNP Boat Service Suisse

La procédure a été engagée et devrait être clôturée dans le courant de l'été 2011.

Restructuration de la présence du Groupe au Moyen-Orient

L'optimisation de la présence du Groupe sur ce marché est toujours à l'étude.

Note 5. Evénements postérieurs

Nouvelle gouvernance

Le 31 mars 2011, le Conseil de Surveillance de Rodriguez Group a nommé Eric de Saintdo en qualité de Président du Directoire.

Eric de Saintdo, qui a rejoint Rodriguez Group en octobre 2010 en qualité de Directeur Général, succède ainsi à Gérard Rodriguez.

Eric de Saintdo est également nommé Président du Conseil d'Administration de SNP Boat Service.

Par ailleurs, les membres du Conseil d'Administration de Camper & Nicholson's International, holding de tête du Groupe Camper & Nicholson's, ont décidé de nommer Eric de Saintdo en qualité d'Executive Chairman du Groupe, en remplacement de Jillian Montgomery.

Cette nomination consacre une volonté de rapprocher étroitement les deux groupes détenus par Rodriguez Group, en mettant en place une Direction commune ayant pour objectif de favoriser les synergies et les échanges de compétences.

C'est dans cette optique que Laurent Pérignon, ancien Directeur Marketing de Camper & Nicholson's, a été désigné membre du Directoire de Rodriguez Group, membre du Conseil d'Administration de SNP Boat Service et membre du Conseil d'Administration de Camper & Nicholson's International.

Note 6. Actifs financiers par catégorie

Les tableaux ci-après présentent la valeur comptable des catégories d'instruments financiers.

Au 31 mars 2011

(En milliers d'euros)	Montant au bilan 31/03/2011	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances	Placements détenus jusqu'à leur échéance	Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	Actifs exclus du champ d'application d'IAS 39
Immobilisations corporelles	5 921	-	-	-	-	5 921
Immobilisations incorporelles	209	-	-	-	-	209
Goodwill	25 419	-	-	-	-	25 419
Autres actifs financiers	621	-	621	-	-	-
Impôts différés actifs	18 547	-	-	-	-	18 547
ACTIFS NON COURANTS	50 717	-	621	-	-	50 096
Stocks	55 138	-	-	-	-	55 138
Créances clients	10 239	-	10 239	-	-	-
Acomptes fournisseurs	7 791	-	7 791	-	-	-
Autres créances	8 246	-	206	-	-	8 040
Actifs d'impôts exigibles	243	-	-	-	-	243
Autres actifs courants	2 678	-	-	-	-	2 678
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 188	-	28 827	-	4 361	-
ACTIFS COURANTS	117 523	-	47 063	-	4 361	66 099

Au 30 septembre 2010

(En milliers d'euros)	Montant au bilan 30/09/2010	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances	Placements détenus jusqu'à leur échéance	Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	Actifs exclus du champ d'application d'IAS 39
Immobilisations corporelles	6 634	-	-	-	-	6 634
Immobilisations incorporelles	262	-	-	-	-	262
Goodwill	25 474	-	-	-	-	25 474
Autres actifs financiers	1 515	-	1 515	-	-	-
Impôts différés actifs	18 734	-	-	-	-	18 734
ACTIFS NON COURANTS	52 619	-	1 515	-	-	51 104
Stocks	59 074	-	-	-	-	59 074
Créances clients	20 132	-	20 132	-	-	-
Acomptes fournisseurs	8 203	-	8 203	-	-	-
Autres créances	9 866	-	362	-	-	9 504
Actifs d'impôts exigibles	220	-	-	-	-	220
Autres actifs courants	780	-	-	-	-	780
Trésorerie et équivalents de trésorerie	40 280	-	39 497	-	783	-
ACTIFS COURANTS	138 555	-	68 194	-	783	69 578

Les valeurs comptables des actifs financiers correspondent à leur juste valeur.

Note 7. Stocks

(En milliers d'euros)	31/03/2011	30/09/2010
Bateaux neufs (brut)	42 538	44 453
Dépréciation	(6 984)	(6 986)
<i>Bateaux neufs (net)</i>	35 554	37 467
Bateaux d'occasion (brut)	47 154	48 154
Dépréciation	(34 200)	(33 358)
<i>Bateaux d'occasion (net)</i>	12 954	14 796
En cours	1 855	1 258
Stock de bateaux (net)	50 363	53 521
Marchandises (brut)	4 831	5 815
Dépréciation	(56)	(262)
Stock de marchandises (net)	4 775	5 553
Total stocks	55 138	59 074

Le stock de bateaux neufs correspond à des bateaux non vendus et à des bateaux en cours de construction.

Les « en cours » correspondent à des travaux engagés sur les bateaux d'occasion.

Les stocks de bateaux neufs et d'occasion font l'objet d'une dépréciation au cas par cas quand la valeur nette de réalisation devient inférieure au coût.

La valeur nette de réalisation des bateaux est déterminée en se basant sur les prix de vente des transactions réalisées au cours de l'exercice pondérés en fonction de l'âge et de l'état du bateau et en tenant compte des travaux de remise en état nécessaires à la vente des bateaux.

Note 8. Clients

(En milliers d'euros)	31/03/2011	30/09/2010
Clients	26 864	37 750
Dépréciation	(16 625)	(17 618)
Total	10 239	20 132

Le montant des créances clients bateaux neufs en cours de construction s'élève à 3,8 M€ au 31 mars 2011 contre 11,4 M€ d'euros au 30 septembre 2010. Ces créances résultent de l'avancement de la production déduction faite des acomptes reçus. Le système comptable en place ne permet pas de présenter les montants nets individualisés par dépassement d'échéance.

Note 9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	31/03/2011	Variation	30/09/2010
Valeurs mobilières de placement	4 361	3 578	783
Disponibilités	28 827	(10 670)	39 497
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 188	(7 092)	40 280
Découverts et concours bancaires courants	(3 871)	(1 278)	(2 593)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	29 317	(8 370)	37 687

Note 10. Capital et résultat par action

Le capital est composé de 12 500 000 actions de 0,14 euro de nominal (soit 1 750 K€), entièrement libérées.

Au 31 mars 2011, le Groupe détient 115 317 actions propres.

	31/03/2011	30/09/2010
Résultat net part du Groupe (<i>milliers d'euros</i>)	(10 199)	3 788
Nombre moyen pondéré d'actions (<i>milliers</i>)	12 385	12 384
Résultat en euros par action	(0,82)	0,31
Résultat net part du Groupe (<i>milliers d'euros</i>)	(10 199)	3 788
Nombre moyen pondéré d'actions (<i>milliers</i>)	12 385	12 384
Ajustements liés aux instruments dilutifs		-
Nombre moyen d'actions retenu pour la détermination du résultat	12 385	12 384
Résultat dilué par action (en euros)	(0,82)	0,31

Aucun dividende n'a été versé au cours du premier semestre 2010/2011.

Note 11. Passifs financiers par catégorie

Les tableaux ci-après présentent la valeur comptable des catégories d'instruments financiers :

Au 31 mars 2011

(En milliers d'euros)	Montant au bilan 31/03/2011	Passifs financiers au coût amorti	Passifs financiers à la juste valeur par le résultat	Dérivés de couverture de flux de trésorerie	Passifs exclus du champ d'application d'IAS 39
Dettes financières	86 043	118	85 925	-	-
Engagements envers le personnel	482	-	-	-	482
Provisions	18 165	-	5 169	-	12 996
Passifs d'impôts différés	198	-	-	-	198
Passifs gelés à long terme	43 354	-	43 354	-	-
PASSIFS NON COURANTS	148 242	118	134 448	-	13 676
Dettes financières	4 436	3 014	1 422	-	-
Acomptes reçus	19 888	19 826	62	-	-
Dettes fournisseurs	11 328	11 014	314	-	-
Dettes d'impôt exigible	753	-	165	-	588
Autres passifs courants	10 509	4 475	841	-	5 193
PASSIFS COURANTS	46 914	38 329	2 804	-	5 781

Au 30 septembre 2010

(En milliers d'euros)	Montant au bilan 30/09/2010	Passifs financiers au coût amorti	Passifs financiers à la juste valeur par le résultat	Dérivés de couverture de flux de trésorerie	Passifs exclus du champ d'application d'IAS 39
Dettes financières	83 495	165	83 330	-	-
Engagements envers le personnel	495	-	-	-	495
Provisions	17 501	-	5 315	-	12 186
Passifs d'impôts différés	36	-	-	-	36
Passifs gelés à long terme	43 868	-	43 868	-	-
PASSIFS NON COURANTS	145 395	165	132 513	-	12 717
Dettes financières	3 196	1 753	1 443	-	-
Acomptes reçus	33 577	33 509	68	-	-
Dettes fournisseurs	14 263	13 730	533	-	-
Dettes d'impôt exigible	1 570	-	165	-	1 405
Autres passifs courants	9 416	3 787	853	-	4 776
PASSIFS COURANTS	62 022	52 779	3 062	-	6 181

Les valeurs comptables des actifs financiers correspondent à leur juste valeur.

La diminution des acomptes clients résulte d'une part de la saisonnalité de l'activité, et d'autre part de l'évolution du marché du yachting qui est aujourd'hui un marché d'acheteurs. En effet, les clients s'orientent désormais vers des achats de bateaux disponibles avec des délais de livraison courts, et non plus vers des bateaux en cours de construction qui engendraient un volume d'acomptes plus important.

Note 12. Provisions et passifs éventuels

(En milliers d'euros)	31/03/2011	Dotations	Reprises	Autres	30/09/2010
Engagements de retraite	482	35	(48)	-	495
Provisions pour risques et charges	18 165	1 007	(147)	(196)	17 501
Solde à la clôture	18 647	1 042	(195)	(196)	17 996

Ces provisions sont classées en passifs non courants.

La provision pour risques et charges inclut notamment :

(En milliers d'euros)	31/03/2011	30/09/2010
Contrôle fiscal / Risque fiscal	5 419	5 109
Litiges clients	9 066	9 082
Litiges fournisseurs et autres	603	733
Pertes à terminaison (1)	3 077	2 577
Solde à la clôture	18 165	17 501

(1) sur bateaux neufs en cours de construction

Les risques généraux inhérents à la société sont ceux décrits dans la note 7.5 gestion des risques du rapport de gestion sur l'exercice 2009/2010. Seuls les risques fiscaux ont évolué au cours du semestre :

SNP Boat Service**- Administration fiscale française :**

✓ *exercices clos au 30 septembre 2005, 2006 et 2007*

La vérification de comptabilité de la société SNP Boat Service concernant les exercices clos au 30 septembre 2005, 2006 et 2007 s'est soldée par un règlement transactionnel entre l'administration fiscale, et les sociétés SNP Boat Service et Rodriguez Group (concernée en tant que société tête du groupe fiscalement intégré). Les sommes transigées s'élèvent pour la société SNP Boat Service à la somme de 2,0 M€ et pour la société Rodriguez Group à la somme de 1,8 M€. Ces sommes, constatées en totalité dans les comptes des précédents exercices, sont payables par les sociétés SNP Boat Service et Rodriguez Group sur 10 ans selon les modalités prévues par leur plan de sauvegarde respectif.

✓ *exercices clos au 30 septembre 2008, 2009 et 2010*

Les sociétés SNP Boat Service et Rodriguez Group ont reçu par courrier du 3 janvier 2011 des avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices clos au 30 septembre 2008 et 2009 et par courrier du 14 mars 2011 des avis de vérification de comptabilité pour l'exercice clos au 30 septembre 2010. Les sociétés étant actuellement en cours de contrôle, à ce stade de la procédure, il n'y a aucune visibilité sur les éventuels risques de redressement fiscal.

- **Administration fiscale italienne :**

La société SNP Boat Service a reçu une proposition de rectification de l'administration fiscale italienne concernant l'année 2005 relative à de la TVA prétendument due en Italie sur des ventes de bateaux.

La société est actuellement en cours de discussion avec l'administration fiscale italienne pour démontrer que les redressements sont infondés et ainsi faire annuler les redressements notifiés. En parallèle, et compte-tenu des délais qui sont imposés en Italie, la société a présenté fin mai, une requête devant le tribunal compétent. La société dispose d'arguments solides concernant tant le fond du dossier que la procédure en elle-même. Dans ces conditions, la société considère qu'à ce stade de la procédure et compte tenu des arguments solides dont elle dispose, les chances de succès de la contestation sont réelles. Par ailleurs, l'année 2005 vérifiée pour laquelle une créance de TVA est réclamée, est une année antérieure au jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde. Dès lors qu'aucune créance provisionnelle n'a été déclarée au passif de la procédure de sauvegarde par l'administration fiscale italienne, le redressement fiscal notifié, à supposer qu'il soit maintenu, serait en tout état de cause inopposable à la société. En conséquence, la société ne juge pas opportun pour l'instant de provisionner un risque fiscal relatif à la TVA italienne pour l'année 2005.

Les autres risques fiscaux sont liés à des remboursements de TVA étrangère et à des droits de douane étrangers.

Camper & Nicholsons

La procédure fiscale engagée à l'égard des sociétés Camper & Nicholsons International et Camper & Nicholsons France n'a pas connu d'évolution récente. Le dossier est toujours pendant devant la sous-direction du contrôle fiscal de la Direction Générale des Finances Publiques dans le cadre d'un recours hiérarchique exercé par les sociétés. Les sociétés considèrent que dans le cadre de ce recours hiérarchique, seront menées des discussions constructives qui pourraient aboutir dans les mois à venir à un accord avec l'Administration Fiscale. Si ces négociations ne peuvent aboutir à un montant raisonnable pour les sociétés, elles contesteront par voie contentieuse la quasi totalité des redressements notifiés. Bien qu'il soit encore trop tôt pour évaluer avec précision l'impact financier des procédures fiscales en cours d'instruction, le Groupe a raisonnablement provisionné le risque fiscal compte tenu de l'état actuel du dossier et des axes de défense envisagés.

Note 13. Dettes financières

L'endettement financier net du Groupe se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	31/03/2011	30/09/2010
Emprunt obligataire		(13 509)	50 956	37 447	36 003
Emprunts auprès établissements de crédit		18 567	29 039	47 606	46 456
Dettes financières location financement		118	-	118	164
Trésorerie passive gelée		368	504	872	872
Dettes financières non courantes	-	5 544	80 499	86 043	83 495
Emprunt obligataire	(2 781)			(2 781)	(2 667)
Emprunts auprès établissements de crédit	4 115			4 115	4 022
Dettes financières location financement	103			103	120
Concours bancaires courants	2 999			2 999	1 721
Dettes financières courantes	4 436	-	-	4 436	3 196
Dettes financières totales	4 436	5 544	80 499	90 479	86 691
Valeurs mobilières de placement				(4 361)	(783)
Disponibilités				(28 827)	(39 497)
Trésorerie				(33 188)	(40 280)
Endettement net				57 291	46 411

Le remboursement de la dette financière a fait l'objet d'un protocole d'accord signé avec les banques dans le cadre de la restructuration financière.

L'augmentation de l'endettement, qui s'élève à 10,9 M€, provient essentiellement :

- de l'actualisation (charge d'intérêts) de l'emprunt obligataire pour 1,3 M€
- de l'actualisation de l'emprunt bancaire pour 1,2 M€
- d'une diminution de la trésorerie nette pour 8,2 M€. Cette baisse s'explique d'une part par le caractère saisonnier de l'activité et d'autre part par les investissements réalisés par le Groupe pour la mise en construction de nouvelles unités dans les chantiers partenaires afin de dynamiser l'activité vente de bateaux neufs et d'obtenir des marges plus importantes.

L'emprunt obligataire n'est remboursable qu'à compter de 2017. Par conséquent, son actualisation en IFRS a une incidence négative à cet horizon, et a fortiori à moins de 5 ans.

Note 14. Passif de la sauvegarde

La mise en place de la procédure de sauvegarde a conduit à « geler » à la date du 7 avril 2009, une partie significative des passifs financiers et non financiers, courants et non courants.

Conformément à la liste des créances art. L624-1 du C.Com établie le 22 juin 2010 par le mandataire judiciaire et aux différentes transactions intervenues postérieurement, le passif restant à rembourser dans le cadre de la procédure de sauvegarde se décompose de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Montants gelés au bilan 31/03/2011	Selon état du mandataire protocole ou hors plan	Admis	Contesté	Non déclaré
Emprunt obligataire	34 665		34 665		
Emprunt bancaire	51 721		51 721		
Découvert	959		959		
Provision pour risques et charges Clients	4 566 9 757		3 564	9 895	863
Comptes courants	916	916			
Provision pour risques et charges Fournisseurs	550 27 572		25 614	1 196	1 312
Provision pour risques et charges Dettes fiscales et sociales	54 7 409		7 176	61	226
Totaux	138 169	916	123 699	11 152	2 401

Leur règlement sera effectué en fonction des plans de sauvegarde tels que validés par le Tribunal de Commerce.

Ventilation court terme / long terme du passif de la sauvegarde

(En milliers d'euros)	Valeur nominale	Valeur actualisée	Part à court terme	Part à long terme
Dettes fournisseurs	31 423	27 569	314	27 255
Acomptes clients	11 120	9 757	62	9 695
Dettes sociales	1 255	1 119	85	1 034
Dettes fiscales	6 876	6 290	920	5 370
Passifs gelés	50 674	44 735	1 381	43 354

Note 15. Produits de l'activité

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Ventes de bateaux neufs	32 517	(8 899)
Ventes de bateaux d'occasion	9 600	16 880
Prestations de services	8 235	9 215
Ventes de marchandises	486	4 316
Autres	1 467	327
Produits de l'activité	52 305	21 839

Les produits de l'activité du Groupe au 31 mars 2011 s'établissent à 52,3 M€ contre 21,8 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010 soit une augmentation de 139 %, en raison notamment de la forte progression des ventes de bateaux neufs. Cette activité a en effet généré au 1^{er} semestre des produits nets de 32,5 M€ contre -8,9 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent. L'année dernière le chiffre d'affaires de 8 M€ généré sur la période était corrigé des annulations et des impacts des protocoles enregistrés durant la seconde période d'observation de la sauvegarde pour 16,9 M€. Malgré la forte progression des ventes de bateaux neufs qui témoigne de la tendance à la reprise du marché, le Groupe Rodriguez continue de ressentir une pression sur les prix de vente.

Le chiffre d'affaires bateaux d'occasion a atteint 9,6 M€ contre 16,9 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent soit une baisse de 43 %. Lors du semestre précédent, les protocoles d'accords signés avec certains clients et homologués par le Tribunal de Commerce de Cannes avaient entraîné des annulations de chiffre d'affaires bateaux neufs au profit des ventes de bateaux d'occasion. La baisse de ces ventes est également liée à la politique de limitation des reprises de bateaux d'occasion sur les nouvelles ventes.

Les ventes de marchandises du 1^{er} semestre 2009/2010 intégraient la vente du stock de moteurs et de waterjets, achetés à l'origine pour la gamme Léopard, et entérinée par le protocole d'accord signé par le groupe Arno en octobre 2009 pour un montant de 3,8 M€. Après retraitement de cet évènement, le chiffre d'affaires services progresse de 2 % sur la période à 10,2 M€ en 2011 contre 10,0 M€ en 2010.

Détail des prestations de services

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Commissions sur ventes	3 079	3 819
Commissions sur locations	1 415	1 375
Autres prestations	3 741	4 021
Total prestations de services	8 235	9 215

Note 16. Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Dotations aux amortissements :	(1 102)	(1 197)
- des actifs incorporels	(51)	(74)
- des actifs corporels	(1 051)	(1 123)
Dépréciations / (reprises) nettes sur actifs circulants	(649)	18 836
Dotations / (reprises) provisions pour risques et charges	(859)	(544)
Total	(2 610)	17 095

Les dotations nettes s'élèvent à -2,6 M€ sur le 1^{er} semestre 2010/2011 contre une reprise nette de 17,1 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010 provenant essentiellement des bateaux vendus sur la période.

Note 17. Autres produits et charges opérationnels

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Pertes sur créances (nettes des reprises sur provision)	(599)	(7)
Autres charges et (produits) d'exploitation	950	3 839
Total	351	3 832

La diminution des autres charges d'exploitation constatée sur la période par rapport au premier semestre 2009/2010 provient essentiellement de la rupture en 2010 des relations avec le chantier ARNO.

Note 18. Résultat financier net

(En milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Coût de l'endettement financier brut (1)	(1 357)	(153)
Produits d'intérêts	20	17
Coût de l'endettement financier net	(1 337)	(136)
Produits et charges financiers liés à l'actualisation (2)	(1 409)	-
Autres produits et charges financiers	19	7
Différences de change	546	(1 170)
Résultat financier net	(2 181)	(1 299)

(1) Dont charges d'actualisation (intérêts) sur emprunt obligataire: -1,3 M€

(2) Dont charges d'actualisation sur dette bancaire: -1,2 M€

La charge totale d'actualisation nette de la dette remboursable dans le cadre de la sauvegarde s'élève à -2,7 M€ sur la période.

Note 19. Impôts différés

Le Groupe a mis en place une intégration fiscale pour les sociétés suivantes :

- SA Rodriguez Group (société tête de groupe),
- SA SNP Boat Service,
- SAS G. Rodriguez.

Par convention, les sociétés intégrées fiscalement calculent leur charge d'impôt comme si elles étaient indépendantes. Les économies d'impôts réalisées par les sociétés intégrées fiscalement liées aux déficits sont conservées par la société mère et sont considérées comme une simple économie de trésorerie du fait qu'elles bénéficieront aux sociétés intégrées déficitaires le jour où elles redeviendront bénéficiaires.

Analyse des impôts différés actifs et passifs

Les différences temporelles entre les valeurs en consolidation des éléments d'actif et de passif, et celles résultant de l'application de la réglementation fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés.

Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés en résultat, ou en capitaux propres si ces impôts concernent des éléments imputés directement en capitaux propres.

Les économies d'impôt résultant de déficits fiscaux reportables sont enregistrées en impôts différés actifs qui sont dépréciés le cas échéant, seuls les montants dont l'utilisation est probable étant maintenus à l'actif du bilan.

Ainsi, pour les sociétés françaises de l'intégration fiscale, l'activation de l'ensemble des déficits reportables conduit à un impôt différé actif brut de 51,2 M€.

Une analyse du caractère recouvrable a été menée en partenariat avec un cabinet conseil en fonction d'un business plan pour la clôture de l'exercice 2009/2010. Cette étude avait alors conduit à estimer le caractère recouvrable de cet impôt sur les cinq prochaines années à 18,4 M€. Aussi, la provision pour limitation des impôts différés actifs, qui s'élevait à 30,5 M€ au 30 septembre 2010, a été augmentée de 2,3 M€ au 31 mars 2011 afin de maintenir le même montant d'impôts différés.

Par conséquent, une charge d'impôt de 0,1 M€ a été constatée sur le semestre contre un profit de 5,7 M€ au 1^{er} semestre 2009/2010.

Les impôts différés actifs et passifs ne sont pas actualisés.

(En milliers d'euros)	30/09/2010	Incidence résultat	Incidence réserves	Variation de change	Reclassement	31/03/2011
Impôts différés actifs	49 189	2 238	-	(19)	(79)	51 329
Provision pour dépréciation IDA	(30 455)	(2 327)	-	-	-	(32 782)
Impôts différés passifs	36	241	-	-	(79)	198
Solde net d'impôts différés	18 698	(330)	-	(19)	-	18 349
ID / Différences temporaires	(142)	40	-	-	-	(102)
ID / Retrait.fiscaux et d'harmonisation	(852)	(260)	-	-	-	(1 112)
ID / Elimination des dép. et prov. internes	(18)	(89)	-	-	-	(107)
ID / Elimination des résultats internes	317	(111)	-	-	-	206
ID / Autres retraitements IFRS	-	-	-	-	-	-
Activation de reports déficitaires (brut)	49 848	2 417	-	(19)	-	52 246
Provision pour dépréciation	(30 455)	(2 327)	-	-	-	(32 782)
Activation de reports déficitaires (net)	19 393	90	-	(19)	-	19 464

Note 20. Parties liées

Outre les rémunérations accordées aux dirigeants (0,2 M€), les principales transactions de nature à affecter la position financière ou le résultat sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Parties liées	Sociétés du Groupe concernées	Nature de la transaction	Facturation au 31/03/11	
			Charges	Solde au 31/03/11* Débiteur
SCP NCGJ	SAS G.RODRIGUEZ	Loyer	116	259
SCP GAL	SNP BOAT SERVICE	Loyer	57	27
SCI AL INVEST	SNP BOAT SERVICE	Loyer	79	3
SCI SAINTE DEVOTE	SNP BOAT SERVICE	Loyer	85	0
SCP LAURA	SNP BOAT SERVICE	Loyer	-	(1)
SERDANELI	SNP BOAT SERVICE	Achats de marchandises	116	39
			Produits	Créditeur
BACH ASSOCIATES LTD	SNP BOAT SERVICE	Vente de biens et services	-	123
BAVARIS	SNP BOAT SERVICE	Vente de biens et services	691	(547)
XANDOR EQUITIES	SNP BOAT SERVICE	Vente de biens et services	406	541

* Y compris le passif gelé dans le cadre des plans de sauvegarde

Note 21. Engagements

Les engagements mentionnés dans les comptes consolidés au 30 septembre 2010 restent inchangés à l'exception de :

- Engagements de reprises de bateaux d'occasion sur ventes de bateaux neufs à moins d'un an : 2 964 K€
- Engagements résiduels d'achats fermes sans engagements de ventes fermes : 48 885 K€

Par ailleurs, Rodriguez Group a signé le 31 janvier 2011 un partenariat avec le groupe Sanlorenzo, aux fins de proposer à ses clients de nouveaux modèles à déplacement et semi-déplacement, pour une gamme de bateaux de 27m, 37m, 40m, 46m et 58m.

Dans le cadre de cet accord, SNP Boat Service bénéficie pour une durée de 5 ans d'une exclusivité de vente, en France et à Monaco, de l'ensemble des navires de la gamme Sanlorenzo de plus de 92 pieds (avec possibilité de vendre dans le monde entier, sans exclusivité) , et une exclusivité pour vendre dans le monde entier la gamme de navires de plus de 50m.

En raison de l'exclusivité dont elle bénéficie désormais en France, SNP Boat Service a également conclu un contrat de sous-location afférent aux locaux du bureau de vente du groupe Sanlorenzo à Antibes, pour une durée expirant le 30 juin 2013.

Note 22. Information sectorielle**Eléments du résultat****- Au 31 mars 2011:**

Compte de résultat	Ventes de bateaux	Services	Autres et éliminations	Total
Chiffre d'affaires	42 117	11 939	-	54 056
Ventes inter activités	-	(1 751)	-	(1 751)
Produits de l'activité	42 117	10 188	-	52 305
Achats consommés	(35 673)	(2 002)	-	(37 675)
Autres achats	(4 155)	(3 932)	(339)	(8 426)
Charges de personnel	(2 510)	(4 755)	(643)	(7 908)
Impôts et taxes	(212)	(110)	(35)	(357)
Amortissements et dépréciations	(1 414)	(1 183)	(13)	(2 610)
Autres produits et charges d'exploitation	(232)	(118)	(1)	(351)
Résultat opérationnel courant	(2 079)	(1 912)	(1 031)	(5 022)
Autres produits et charges opérationnels	(2 262)	(305)	(392)	(2 959)
Résultat opérationnel	(4 341)	(2 217)	(1 423)	(7 981)

- Au 31 mars 2010:

Compte de résultat	Ventes de bateaux	Services	Autres et éliminations	Total
Chiffre d'affaires	7 981	15 693	-	23 674
Ventes inter activités	-	(1 835)	-	(1 835)
Produits de l'activité	7 981	13 858	-	21 839
Achats consommés	(22 633)	(5 259)	-	(27 892)
Autres achats	(5 481)	(4 150)	(214)	(9 845)
Charges de personnel	(3 605)	(4 926)	(1 080)	(9 611)
Impôts et taxes	(169)	(148)	(23)	(340)
Amortissements et dépréciations	18 012	(871)	(46)	17 095
Autres produits et charges d'exploitation	(3 757)	(75)	-	(3 832)
Résultat opérationnel courant	(9 652)	(1 571)	(1 363)	(12 586)
Autres produits et charges opérationnels	(1 763)	(825)	(679)	(3 267)
Résultat opérationnel	(11 415)	(2 396)	(2 042)	(15 853)

Eléments du bilan et autres informations

- Au 31 mars 2011:

Bilan	Ventes de bateaux	Services	Autres et éliminations	Total
Goodwill	61	25 358	-	25 419
Immobilisations incorporelles	81	128	-	209
Immobilisations corporelles	575	5 315	31	5 921
Immobilisations financières	493	128	-	621
Impôts différés actifs - non alloués	-	-	-	18 547
Total des actifs non courants	1 210	30 929	31	50 717
Stocks	54 406	732	-	55 138
Clients	7 827	2 412	-	10 239
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 230	24 958	-	33 188
Actifs courants non alloués	-	-	-	18 958
Total des actifs courants	70 463	28 102	-	117 523
Dettes financières non courantes	85 119	924	-	86 043
Autres provisions non courantes	13 254	4 911	-	18 165
Passifs non courants non alloués	-	-	-	44 034
Total des passifs non courants	98 373	5 835	-	148 242
Dettes financières courantes	2 872	1 564	-	4 436
Acomptes reçus	2 635	17 253	-	19 888
Fournisseurs	9 332	1 997	-	11 329
Passifs courants non alloués	-	-	-	11 262
Total des passifs courants	2 872	1 564	-	46 915

Autres informations

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	98	286	33	417
Effectifs moyens (ETP)	61	119	7	187

- Au 30 septembre 2010:

Bilan	Ventes de bateaux	Services	Autres et éliminations	Total
Goodwill	61	25 413	-	25 474
Immobilisations incorporelles	128	134	-	262
Immobilisations corporelles	1 046	5 578	10	6 634
Immobilisations financières	1 379	136	-	1 515
Impôts différés actifs - non alloués	-	-	-	18 734
Total des actifs non courants	2 614	31 261	10	52 619
Stocks	58 146	928	-	59 074
Clients	18 922	1 210	-	20 132
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 198	33 082	-	40 280
Actifs courants non alloués	-	-	-	19 069
Total des actifs courants	84 266	35 220	-	138 555
Dettes financières non courantes	82 536	959	-	83 495
Autres provisions non courantes	12 899	4 602	-	17 501
Passifs non courants non alloués	-	-	-	44 399
Total des passifs non courants	95 435	5 561	-	145 395
Dettes financières courantes	1 571	1 625	-	3 196
Acomptes reçus	8 767	24 810	-	33 577
Fournisseurs	12 136	2 127	-	14 263
Passifs courants non alloués	-	-	-	10 986
Total des passifs courants	1 571	1 625	-	62 022

Autres informations

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	80	428	-	508
Effectifs moyens (ETP)	84	116	8	208

**IV - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX
COMPTES SUR L'INFORMATION
FINANCIERE SEMESTRIELLE
AU 31 MARS 2011**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, et en application des articles L.232-7 du Code de commerce et 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 Rodriguez Group S.A., relatifs à la période du 1er octobre 2010 au 31 mars 2011, 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 de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

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'anomalie significative obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Les modalités d'activation et de dépréciation des impôts différés, d'un montant net à l'actif de 18.547 K€, vous sont présentées en note 19 de l'annexe « Impôts différés ».

Ces montants sont justifiés par les prévisionnels d'activité et de résultats détaillés sur cinq ans établis par la société avec l'assistance d'un cabinet spécialisé. Nous avons pu apprécier la justification des hypothèses, la cohérence des prévisions de charges avec les mesures de restructuration prises par le Groupe et le caractère raisonnable des modalités d'établissement des estimations de chiffres d'affaires. Toutefois, les incertitudes existantes, d'une part sur l'évolution et la progression du marché du nautisme dans son ensemble et, d'autre part, sur les effets des changements récents de sociétés avec lesquelles le groupe Rodriguez a des contrats d'exclusivité et/ou de commercialisation de bateaux, ne nous permet pas d'apprécier la probabilité de réalisation des actifs d'impôts différés constatés au 31 mars 2011 dans le délai du prévisionnel.

Sous cette réserve et 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.

VERIFICATION SPECIFIQUE

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

La sincérité et la concordance avec les comptes semestriels consolidés des informations données dans le rapport semestriel d'activité appellent de notre part les mêmes constatations que celles formulées ci-dessus.

Fait à Nice et Le Cannet, le 10 juin 2011

Les Commissaires aux Comptes

Exco Côte d'Azur Audit

Jean Marcel GIULIANI

Moore Stephens Casagrande

Bernard Casagrande