

Rapport d'activité

SYNTHÈSE

- **Chiffre d'affaires : 4 milliards d'euros, en progression de 22 %.**
- **Résultat opérationnel : 132 millions d'euros en progression de 17 %** grâce à la poursuite de la croissance des résultats des activités transport et logistique, et à l'amélioration des résultats des autres activités (industrie, médias, télécoms, plantations, holdings) en dépit du niveau élevé des dépenses dans le stockage d'électricité (batteries, supercapacités, véhicules électriques).
- **Résultat net : 222 millions d'euros, multiplié par 2**, intégrant une plus-value de 141 millions d'euros sur la cession de titres Vallourec.
- **Résultat net part du Groupe : 142 millions d'euros, multiplié par 3.**
- **Ratio d'endettement sur fonds propres en amélioration, à 61 %** contre 67 % à fin 2010.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011
Chiffre d'affaires	2 952	3 292	4 031
Ebitda	157	199	219
Résultat opérationnel	84	113	132
Résultat financier	(35)	(99)	112
Part dans le résultat net des entreprises associées	34	146	41
Impôts	(35)	(49)	(64)
Résultat des activités destinées à la vente	(9)	-	-
Résultat net	39	111	222
dont part du groupe	13	44	142

- Forte progression du résultat net obtenu grâce :
 - à la bonne marche des activités du Groupe, dont le résultat opérationnel augmente de 17 % à 132 M€,
 - à la plus-value de 141 millions d'euros sur la cession de 3,5 % du capital de Vallourec.
- Le résultat du premier semestre 2010 avait bénéficié d'une importante reprise de provision sur les titres Havas (85 millions d'euros).

TITRE, BILAN, PORTEFEUILLE, LIQUIDITÉS

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2009	31 décembre 2010	30 juin 2011
Capitaux propres	2 326	3 128	3 321
dont part du groupe	1 428	1 984	2 125
Endettement net	2 002	2 106	2 010
Ration endettement net/fonds propres	0,86	0,67	0,61
Valeur boursière du portefeuille de titres cotés (1)	1 808	2 216	1 960

(1) détail page 8

- Capitaux propres en augmentation de 193 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 grâce aux bons résultats et à la hausse des valeurs boursières.
- Endettement net en baisse de 96 millions d'euros sur le semestre, compte tenu de la cession de titres Vallourec pour 275 millions d'euros, en partie compensée par l'augmentation des investissements et les acquisitions réalisées.
- Valeur boursière du portefeuille de titres cotés (Vallourec, Havas, Aegis, Mediobanca, Socfinal, Socfinasia...) : 1 960 millions d'euros au 30 juin 2011.
- Liquidité du Groupe fortement accrue : plus de 1,5 milliard d'euros disponible confirmé, en nette progression à la suite de la cession d'une partie des titres Vallourec et de l'émission obligataire réalisée par Bolloré au cours du premier semestre 2011 (350 millions d'euros).

CHIFFRE D'AFFAIRES

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011	Variation	Variation à périmètre et change constants
Transport et logistique	2 196	2 335	+6%	+8%
Distribution d'énergie	922	1 477	+60%	+22%
Industrie	99	112	+14%	+16%
Médias, télécoms, plantations, holdings	75	107	+45%	+37%
Chiffre d'affaires	3 292	4 031	+22%	+13%

- Croissance du chiffre d'affaires de 13 % au premier semestre 2011 à périmètre et taux de change constants, portée par l'augmentation des volumes transportés dans le monde, la hausse des prix des produits pétroliers, la bonne marche des activités industrielles et la forte croissance des recettes publicitaires des médias et des ventes des plantations.
- En données brutes la progression atteint 22 % grâce notamment à l'intégration de LCN (Les Combustibles de Normandie), à partir du 1er février 2011.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PAR ACTIVITÉ

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011
Transport et logistique	172	185
Distribution d'énergie	13	10
	185	195
Industrie	(40)	(33)
Médias, télécoms, plantations, holdings	(32)	(30)
Résultat opérationnel	113	132

- Résultat opérationnel en progression de 17 % :
 - transport et logistique : poursuite de la croissance des résultats malgré les événements en Côte d'Ivoire qui ont pesé sur le premier semestre,
 - distribution d'énergie : un premier semestre marqué par des températures exceptionnellement clémentes,
 - industrie : bonnes performances, grâce à la nette amélioration des résultats d'IER et des films plastiques, les dépenses de développement engagées dans le stockage d'électricité (batteries, supercapacités, véhicules électriques) demeurant par ailleurs très élevées,
 - les autres activités bénéficient de l'amélioration des résultats des plantations et de la progression des recettes publicitaires dans les médias.

RÉSULTAT FINANCIER

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011
Dividendes et revenus de VMP	6	12
Coût net du financement	(25)	(32)
Autres produits et charges financiers	(80)	132
Résultat financier	(99)	112

Progression du résultat financier qui intègre :

- une hausse des dividendes reçus, liée principalement à la déconsolidation d'Aegis en juillet 2010 dont les dividendes figurent désormais en résultat financier,
- une augmentation du coût du financement correspondant principalement à la hausse des taux et du coût des nouveaux financements,
- la plus-value de 141 millions d'euros sur la cession de 3,5 % de Vallourec au premier semestre 2011 alors que le premier semestre 2010 comprenait 72 millions d'euros de dépréciation nette des titres Mediobanca.

PART DANS LE RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011
Part dans le résultat net des entreprises associées	146	41

- La part dans le résultat net des entreprises associées bénéficie principalement des bons résultats d'Havas (contribuant au résultat pour 15 millions d'euros) et des plantations (27 millions d'euros).
- Au premier semestre 2010, le résultat des entreprises associées bénéficiait notamment d'une importante reprise de provision sur Havas (85 millions d'euros), de la contribution d'Aegis et d'une plus-value sur la cession de Socfinaf.

VARIATION DE L'ENDETTEMENT

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	194	190
Variation du BFR (+ = réduction)	(80)	(100)
Flux net de trésorerie de l'activité	114	90
Investissements industriels nets	(90)	(139)
Investissements financiers nets	(55)	234
Dividendes versés	(20)	(29)
Frais financiers nets payés	(17)	(27)
Augmentation de capital, variation de juste valeur et autres éléments	11	(33)
Variation de l'endettement net (- = augmentation de l'endettement)	(57)	96

(1) Après élimination des plus-values et avant frais financiers

La variation de l'endettement net du premier semestre 2011 intègre principalement :

- une importante augmentation du BFR (100 millions d'euros après une hausse de 80 millions d'euros au premier semestre 2010) dans un contexte de forte augmentation du chiffre d'affaires de +22 % après +12 % au premier semestre 2010),
- des investissements en nette hausse et de nombreux éléments non-récurrents : cession de titres Vallourec, prise de contrôle de LCN et VEPB, gain du terminal de Conakry en Guinée, paiement d'une partie du prix de Direct Star,...

ACTIVITÉS

TRANSPORT ET LOGISTIQUE

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011	
Chiffre d'affaires	2 196	2 335	+6%
Résultat opérationnel	172	185	+8%
Investissements	67	93	+39%

BOLLORÉ LOGISTICS

L'UN DES LEADERS DE L'ORGANISATION DU TRANSPORT ET DE LA LOGISTIQUE DANS LE MONDE

- Croissance du chiffre d'affaires de plus de 9 % à 1 370 millions d'euros, grâce à la poursuite de la reprise des échanges mondiaux constatée depuis 2010, après la forte baisse de 2009.
- Bolloré Logistics bénéficie à nouveau d'une nette augmentation des volumes transportés tout particulièrement sur l'axe Europe-Asie et sur les flux intra-Asie.
- Le réseau Bolloré Logistics en Asie tire profit du dynamisme de la croissance chinoise et de la bonne marche des plateformes de Singapour et de Hong-Kong dans les secteurs de la cosmétique et de l'aéronautique.
- Bons résultats des activités en France et en Europe, notamment en Grande-Bretagne, en Allemagne et en Belgique.
- Bonne marche de la manutention portuaire en France où des investissements ont été réalisés dans le cadre de la réforme portuaire (Dunkerque, Rouen, Nantes, La Rochelle).

BOLLORÉ AFRICA LOGISTICS

LE PLUS GRAND RÉSEAU DE LOGISTIQUE INTÉGRÉE EN AFRIQUE

- Le Groupe a été pénalisé par l'arrêt des activités en Côte d'Ivoire durant plusieurs mois au cours du premier semestre 2011.
- Malgré cela, grâce à la diversité de ses implantations, Bolloré Africa Logistics est parvenu à accroître son chiffre d'affaires (+2,4 % à 965 millions d'euros) et son résultat sur la période.
- Cette performance s'explique par :
 - le dynamisme des terminaux portuaires, dont celui de Tin Can-Lagos au Nigeria qui connaît une très belle progression,
 - les bons résultats des principaux pays d'Afrique centrale, en particulier du Cameroun, du Nigeria, du Congo, du Gabon et du Ghana,
 - la bonne marche de l'Afrique de l'Est, notamment du Kenya,
 - l'apport du démarrage des nouveaux terminaux remportés récemment : Freetown au Sierra Leone, Conakry en Guinée.

BOLLORÉ ÉNERGIE

DEUXIÈME DISTRIBUTEUR DE FIOUL DOMESTIQUE EN FRANCE

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Chiffre d'affaires	922	1 477
Résultat opérationnel	13	10
Investissements	6	6

- Acquisition, début février 2011, de 49 % du capital de LCN (Les Combustibles de Normandie) pour, à terme, en détenir 100%, qui représente un chiffre d'affaires annuel d'environ 800 millions d'euros, avec une part de marché du fioul domestique de l'ordre de 4 %. L'acquisition vient renforcer significativement le réseau de Bolloré Énergie qui représente désormais environ 14 % du marché français.
- Chiffre d'affaires de la division en progression de 60 % en intégrant LCN. A périmètre et change constants, la hausse est de 22 % principalement du fait de la hausse des prix des produits pétroliers.
- En France, résultats en retrait dans la distribution en raison d'une climatologie particulièrement clémente (marché national du fioul domestique en recul de 14 %) mais bons résultats des activités logistiques, transport et dépôts.
- En Europe, bons résultats de Cica en Suisse et de Calpam en Allemagne.

INDUSTRIE – STOCKAGE D'ÉLECTRICITÉ ET SOLUTIONS

BATTERIES, SUPERCAPACITÉS ET VÉHICULES ÉLECTRIQUES, FILMS PLASTIQUES, IER-TERMINAUX ET SYSTÈMES SPÉCIALISÉS

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2011	
Chiffre d'affaires	99	112	+14%
Résultat opérationnel	(40)	(33)	+18%
Investissements	6	32	x5

- Maintien à un niveau élevé des dépenses dans le stockage de l'électricité (batteries électriques, supercapacités et véhicules électriques) et forte augmentation des investissements dans ce secteur.
 - Signature du contrat Autolib' pour le système de voitures propres en auto-partage en Ile-de-France qui démarre au 1er octobre 2011.
 - Nette amélioration des résultats des films plastiques et IER.
-
- Augmentation des dépenses destinées à accroître les capacités industrielles de production de batteries. Après la pose de la première pierre en janvier 2011, la nouvelle usine de batteries de Bretagne entrera en production en 2012. Avec cette nouvelle usine et celle du Canada, également en cours d'extension, l'objectif est de pouvoir produire 20 000 batteries de 30 kWh et 20 000 batteries de 15 kWh par an à l'horizon 2013.
 - Montée à 100 % dans VEPB (Véhicule Électrique Pininfarina Bolloré) qui livrera plusieurs centaines d'exemplaires de Bluecar d'ici la fin 2011.
 - Démarrage d'Autolib' en octobre 2011 avec la mise à disposition d'environ 3 000 Bluecar d'ici un an à Paris et en région parisienne.
 - Premières livraisons en septembre 2011 de bus électriques, Bluebus, produits en partenariat avec Gruau.
 - Début de commercialisation des supercapacités testées et utilisées par des constructeurs de tramways et de voitures.

Films plastiques :

- Chiffre d'affaires en progression de 22 %, après la croissance de 26 % enregistrée au premier semestre 2010.
- Confirmation de la reprise des volumes et de l'amélioration des résultats, tout particulièrement dans les films pour condensateurs où des hausses de prix sont intervenues pour contrebalancer l'augmentation du prix des résines.

IER :

- Chiffre d'affaires en hausse de 8 %, et progression des résultats par rapport aux dernières années reflétant la reprise des volumes d'activité.
- Libre-service et Enregistrement : poursuite de la croissance du chiffre d'affaires notamment en Amérique du Nord dans le secteur aérien. IER bénéficie des succès commerciaux remportés en 2010.
- Contrôle d'accès (Automatic Systems) : croissance soutenue de l'activité suite à la réalisation d'importants contrats obtenus dans le domaine des transports publics européens et à un bon niveau d'activité en Amérique du Nord.
- Identification automatique : croissance de l'activité grâce au gain d'importants projets notamment dans le secteur de la logistique et à des perspectives de nouveaux marchés RFID dans la distribution.

PLANTATIONS

Très bons résultats des plantations qui ont bénéficié de la forte hausse des cours de l'huile de palme (+33 % par rapport à la moyenne des cours du premier semestre 2010) et surtout du caoutchouc (+45 %).

- **Safa Cameroun** (8 800 hectares d'hévéas et de palmiers à huile) : hausse de 42 % du chiffre d'affaires à 15,1 millions d'euros, en raison de la forte hausse du prix de vente du caoutchouc et de l'accroissement de la production. Le résultat net s'établit 6,9 millions d'euros après IAS 41, contre 6,2 millions d'euros au premier semestre 2010.
- **Groupe Socfin** (ex-Groupe Socfinal)⁽¹⁾ : le Groupe détient près de 39 % de Socfin, qui gère 150 000 hectares de plantations en Asie et en Afrique :
 - **Socfindo**, en Indonésie, (48 000 hectares de palmiers et d'hévéas) : résultat net 41 millions d'euros, contre 33 millions d'euros au premier semestre 2010, en hausse de 36 %.
 - **Okomu**, au Nigeria, (15 300 hectares de palmiers et d'hévéas) : résultat de 13 millions d'euros contre 6 millions d'euros un an plus tôt grâce principalement à la forte hausse des prix de vente.
 - **Socapalm** (35 100 hectares de palmiers) et **Ferme Suisse** (unité de raffinage), au Cameroun : résultat net 11 millions d'euros contre 15 millions d'euros au premier semestre 2010. La hausse des volumes est compensée par l'augmentation du taux d'impôt au Cameroun.
 - **Lac**, au Liberia, (14 000 hectares d'hévéas) : résultat net en forte progression, atteignant 9,9 millions d'euros contre 3,7 millions d'euros au premier semestre 2010, grâce à la hausse de 78 % du chiffre d'affaires. **Salala**⁽²⁾ au Liberia, (5 000 hectares d'hévéas) : résultat net devenu positif au premier semestre 2011, après la prise de contrôle par Socfinaf (ex-Intercultures) en 2010.
 - **SOGB**, en Côte-d'Ivoire, (22 600 hectares de palmiers et d'hévéas) : résultat net doublé à 23 millions d'euros contre 11 millions d'euros au premier semestre 2010, grâce à la forte progression des prix de vente et malgré les difficultés en Côte d'Ivoire. **SCC** : forte progression des résultats de l'activité d'usinage de caoutchouc.
 - Développements : création de 12 000 hectares de plantations d'hévéas au **Cambodge** et replantation de 5 000 hectares de palmiers en **République Démocratique du Congo**.
- **Autres actifs agricoles** :
 - **Fermes américaines**⁽²⁾ : les trois fermes représentent 3 000 hectares. Les terres agricoles cultivées (coton, maïs, soja, arachides) sont louées tandis que les pinèdes sont plantées et entretenues directement. Loyers premier semestre 2011 : 540 000 dollars.
 - **Vignes**⁽²⁾ : Domaines de la Croix et de la Bastide Blanche représentant, après l'acquisition d'un domaine supplémentaire, une superficie de 246 hectares dont 116 hectares de droits viticoles. Production 2010 : 550 000 bouteilles, en hausse d'environ + 40 %. Forte augmentation du chiffre d'affaires du premier semestre 2011 à 1,4 million d'euros (+52 %) avec près de 300 000 bouteilles vendues.

COMMUNICATION, MÉDIAS

Bons résultats du pôle télévision et presse gratuite, qui intègre désormais Direct Star, et dont les recettes publicitaires progressent de 63 % à 55 millions d'euros.

- **Télévision numérique terrestre** :
 - **Direct 8** : audience en forte augmentation à près de 2,5 % aujourd'hui, contre 2,0 % un an plus tôt, avec 45 millions de téléspectateurs par mois.
 - **Direct Star** : rachat au 1er septembre 2010 de Virgin 17 au Groupe Lagardère. Rebaptisée Direct Star, la chaîne représente une audience nationale de 1,4% en juin 2011, en nette progression.
- **Presse gratuite** :
 - **Direct Matin**, avec ses éditions régionales, est devenu le premier journal en France avec une diffusion moyenne de 966 000 exemplaires⁽³⁾ en juin 2011. Il a enregistré en 2010 la plus forte progression du secteur et compte 1,8 million de lecteurs par numéro.
 - Nouvelle formule de l'hebdomadaire **Direct Sport** et lancement en mars 2011 du magazine féminin **Direct Femme**, déclinaisons thématiques de Direct Soir diffusées chacune à plus de 400 000 exemplaires.
- **Logistique audiovisuelle et cinéma**
 - **Euro Media Group**⁽⁴⁾ : Bolloré détient 18 % d'EMG, le leader en Europe de la logistique pour le cinéma et la télévision qui a réalisé un chiffre d'affaires de 147 millions d'euros au premier semestre 2011 (+8 %), Ebitda de 18 millions d'euros contre 23 millions d'euros au premier semestre 2010.
 - Le Groupe détient près de 10 % du capital de **Gaumont** et est également propriétaire du cinéma **Mac-Mahon** à Paris.

(1) Données sociales avant retraitement IFRS. Les plantations du Groupe Socfinal sont mises en équivalence dans les comptes de Bolloré.

(2) Entrées dans le périmètre de consolidation en 2010

(3) Source OJD

(4) Mis en équivalence

- **Investissements dans la publicité et les études**
 - **Havas** (32,8 %) :
 - Revenu : 765 M€ au premier semestre 2011, croissance organique +5,6 %,
 - Résultat opérationnel courant : 95 M€ (+13 %), résultat net part du Groupe : en hausse de 8 %,
 - New business : 940 M€,
 - Endettement net : 105 M€ au 30 juin 2011 contre 129 M€ un an plus tôt, en amélioration de 19 %.
 - **Aegis Group Plc** (participation de 26,2 %, 26,5 % avec Bolloré Participations) :
 - Déconsolidation de la participation en juillet 2010
 - Cession en cours de Synovate pour 525 millions de livres sterling. Distribution d'un dividende exceptionnel de 200 millions de livres sterling
 - Résultats hors Synovate : revenu 519 millions de livres sterling, croissance organique 7,8 %, résultat opérationnel 55,9 millions de livres sterling (+51 %), résultat net part du Groupe 24,5 millions de livres Sterling (+68 %), endettement net 393 millions de livres sterling (gearing 58 %).
 - Le Groupe détient 100 % de l'institut d'études et de sondages **CSA** (chiffre d'affaires de 13 M€ au premier semestre 2011) et une participation inférieure à 15 % dans **Harris Interactive**, société américaine spécialisée dans les études par Internet.
- **Développement dans les télécoms**
 - **WiMax** :
 - Bolloré Telecom dispose de 22 licences régionales qui lui offrent une couverture nationale ; poursuite des tests des sites pilotes notamment en région parisienne, dans le port de Brest avec la Marine Nationale, les ports de plaisance sur la Côte d'Azur et avec les collectivités locales, 220 stations déployées et exploitées sur les fréquences de Bolloré Télécom.
 - Dépenses cumulées à ce stade : environ 130 M€ incluant les licences.
 - **Wifirst** : Service d'Internet sans fil haut débit, notamment dans les résidences pour étudiants. Parc de 120 000 chambres installées. Chiffre d'affaires de 4,4 millions d'euros au premier semestre 2011 en progression de 48 %.

PARTICIPATIONS

La valeur boursière du portefeuille de titres cotés du Groupe s'élève à 1 960 millions d'euros au 30 juin 2011 après cession de titres Vallourec pour 275 millions d'euros au premier semestre (plus-value 141 millions d'euros).

Principales participations :

- **Vallourec** : (1,7 %) : valeur boursière de la participation : 169 millions d'euros.
- **Havas** ⁽¹⁾ (32,8 %) : valeur boursière de la participation : 521 millions d'euros.
- **Aegis** (26,2 % ⁽²⁾) : valeur boursière de la participation : 597 millions d'euros.
- **Socfin** ⁽¹⁾ (38,8 %) – **Socfinasia** ⁽¹⁾ (21,8 %) : valeur boursière des participations : 288 M€.
- **Mediobanca** (5,1%), **Generali** (0,13 %) et **Premafin** (5 %) : valeur boursière des participations : 346 millions d'euros. La principale participation est Mediobanca où le Groupe fédère un groupe d'investisseurs internationaux détenant, au sein du Pacte d'actionnaires, 11 % du capital de Mediobanca et disposant de quatre représentants au Conseil d'administration.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE ET PERSPECTIVES

Aegis

Dans le cadre de la cession en cours de sa filiale Synovate à Ipsos, Aegis s'est engagé à verser un dividende exceptionnel de 200 millions de livres sterling à ses actionnaires. Le Groupe devrait par conséquent recevoir environ 52 millions de livres sterling au titre de sa participation dans Aegis ;

Cours de bourse

Au 25 août, la bourse de Paris a baissé de 22 % par rapport au 30 juin 2011 dans un mouvement général de baisse des marchés mondiaux. Durant la même période la valeur du portefeuille de titres disponibles à la vente du Groupe a diminué globalement de 12 %. Comme indiqué à la note 26-A, une variation uniforme de 1 % des cours de bourse entraîne un impact de 20 millions d'euros sur les actifs disponibles à la vente et sur les capitaux propres.

Par ailleurs, la diversité des métiers et des investissements du Groupe devrait lui permettre de ne pas anticiper de modification significative de sa situation globale au cours du second semestre 2011.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques financiers auxquels le Groupe pourrait être confronté au cours du deuxième semestre 2011 sont exposés dans la note 26 en annexe des comptes consolidés résumés semestriels.

PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

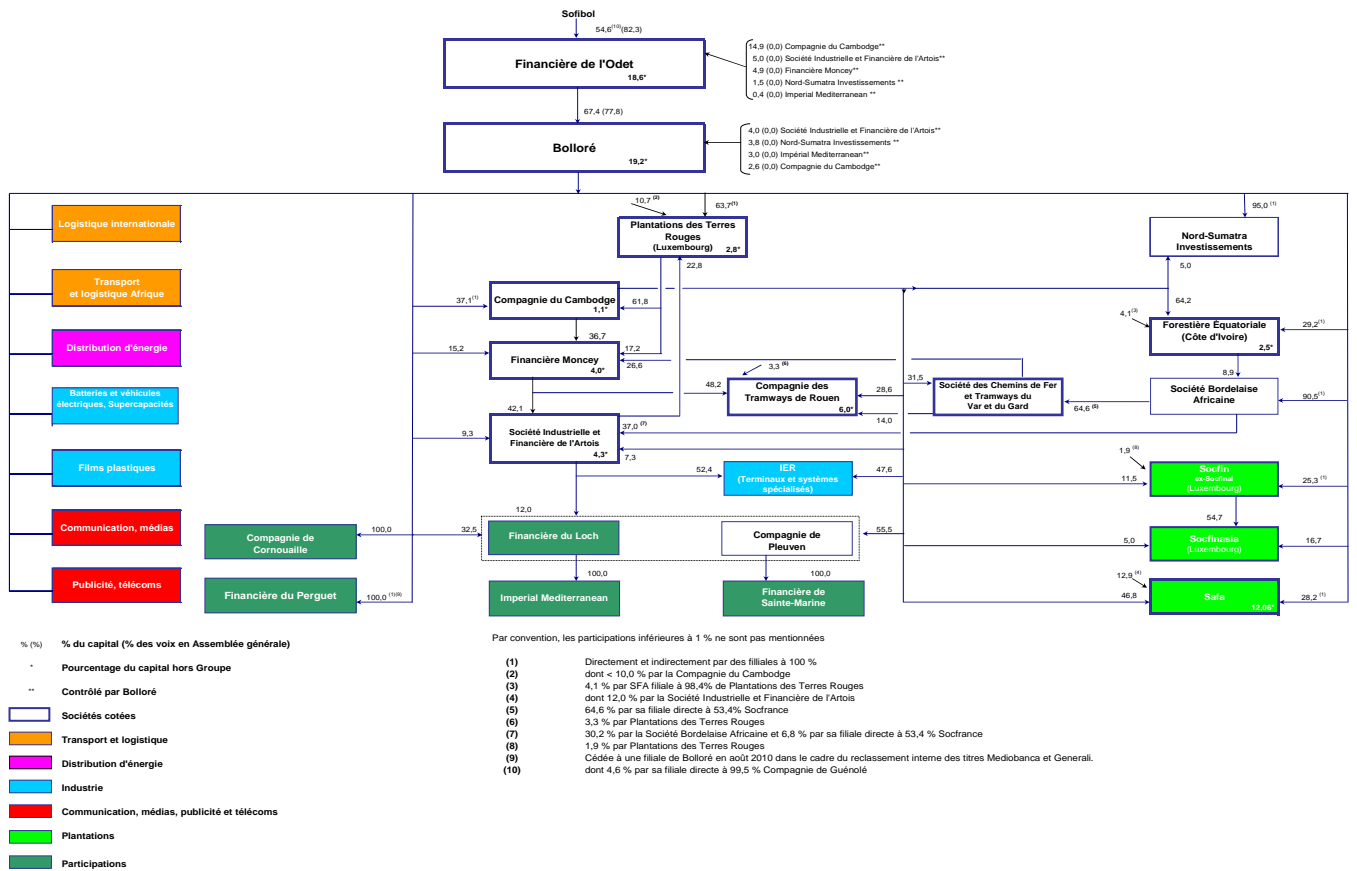
Les principales transactions avec les parties liées sont détaillées dans la note 24 en annexe des comptes consolidés résumés semestriels.

(1) Mis en équivalence.

(2) 26,5 % avec Bolloré Participations, soit 604 millions d'euros.

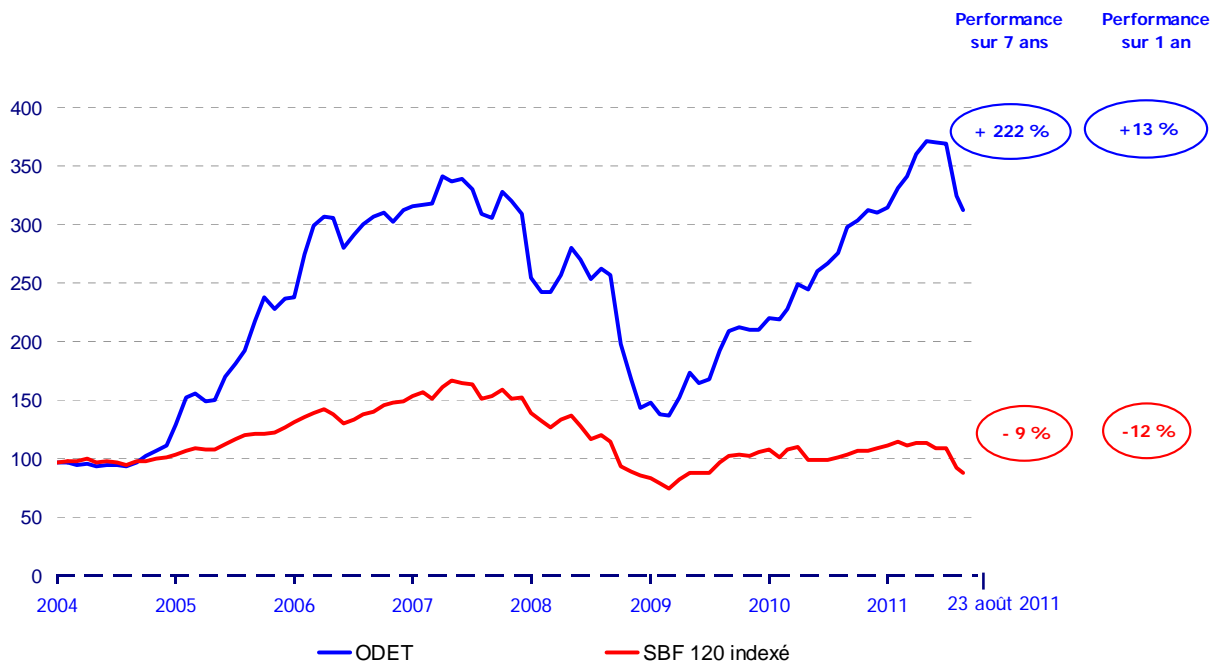
STRUCTURE DU GROUPE

Au 30 juin 2011



EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

(Moyenne mensuelle)



Comptes consolidés résumés semestriels

	Bilan consolidé		p. 11
	Compte de résultat consolidé		p. 12
	Etat du résultat global consolidé		p. 13
	Variation de la trésorerie consolidée		p. 14
	Variation des capitaux propres consolidés		p. 16
	Principes comptables	note 1	p. 17
	Principales variations de périmètre	note 2	p. 19
	Comparabilité des comptes	note 3	p. 19
	Notes sur le bilan	notes 4 à 18	p. 20
	Notes sur le compte de résultat	notes 19 à 23	p. 28
	Autres informations	notes 24 à 27	p. 32

BILAN CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	NOTES	30/06/2011	31/12/2010
Actif			
Goodwill	4	1 082 127	1 069 184
Immobilisations incorporelles	5 - 19	240 561	226 099
Immobilisations corporelles	6 - 19	1 116 908	1 091 769
Titres mis en équivalence	7	802 026	801 966
Autres actifs financiers	8	2 325 543	2 130 302
Impôts différés		38 536	39 357
Autres actifs		291	312
Actifs non courants		5 605 992	5 358 989
Stocks et en-cours	9	228 222	175 051
Clients et autres débiteurs	10	1 914 889	1 649 727
Impôts courants		111 618	97 585
Autres actifs financiers	8	1 360	325 179
Autres actifs		37 981	21 773
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	514 156	331 917
Actifs courants		2 808 226	2 601 232
Total actif		8 414 218	7 960 221
Passif			
Capital		105 376	105 376
Primes liées au capital		87 655	87 655
Réserves consolidées		1 931 875	1 790 590
Capitaux propres, part du Groupe		2 124 906	1 983 621
Intérêts minoritaires		1 196 135	1 144 227
Capitaux propres	12	3 321 041	3 127 848
Dettes financières à long terme	16	1 522 398	1 650 616
Provisions pour avantages au personnel	14	102 897	103 867
Autres provisions	13	119 308	124 729
Impôts différés		79 506	69 208
Autres passifs		30 142	19 209
Passifs non courants		1 854 251	1 967 629
Dettes financières à court terme	16	1 051 134	821 564
Provisions (part à moins d'un an)	13	27 976	26 416
Fournisseurs et autres créditeurs	17	1 887 020	1 716 621
Impôts courants		227 034	218 138
Autres passifs	18	45 762	82 005
Passifs courants		3 238 926	2 864 744
Total passif		8 414 218	7 960 221

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	NOTES	Juin 2011	Juin 2010	Décembre 2010
Chiffre d'affaires	19- 20- 21	4 030 857	3 291 568	7 009 754
Achats et charges externes	21	(3 306 521)	(2 616 725)	(5 611 761)
Frais de personnel	21	(500 854)	(472 858)	(957 366)
Amortissements et provisions	21	(86 349)	(86 041)	(181 298)
Autres produits opérationnels	21	63 179	52 266	114 407
Autres charges opérationnelles	21	(67 881)	(54 829)	(132 229)
Résultat opérationnel	19- 20- 21	132 431	113 381	241 507
Coût net du financement	22	(31 507)	(25 381)	(55 079)
Autres produits financiers	22	311 461	55 636	132 670
Autres charges financières	22	(167 642)	(129 709)	(155 261)
Résultat financier	22	112 312	(99 454)	(77 670)
Part dans le résultat net des entreprises associées	7	40 811	145 948	199 892
Impôts sur les résultats	23	(63 816)	(49 116)	(93 473)
Résultat net consolidé		221 738	110 759	270 256
Résultat net consolidé, part du Groupe		141 625	44 487	143 936
Intérêts minoritaires		80 113	66 272	126 320

Résultat par action ⁽¹⁾ (en euros) :

12

	<i>Juin 2011</i>	<i>Juin 2010</i>	<i>Décembre 2010</i>
Résultat net part du Groupe :			
- de base	29,38	9,2	29,9
- dilué	29,38	9,2	29,9

(1) Hors titres d'autocontrôle

ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Jun 2011	Jun 2010	Décembre 2010
Résultat net consolidé de la période	221 738	110 759	270 256
Autres éléments du résultat global (nets d'impôt)			
Variation des réserves de conversion des entités contrôlées	(25 363)	49 402	28 621
Variation de juste valeur des instruments financiers des entités contrôlées	48 154	191 095	466 088
Autres variations du résultat global ⁽¹⁾	(17 992)	61 709	52 305
Résultat global	226 537	412 965	817 270
Dont :			
- Part du Groupe	144 484	248 947	518 688
- Part des minoritaires	82 053	164 018	298 582
dont impôt sur juste valeur des instruments financiers	(312)	(609)	(1 066)

(1) variation du résultat global des titres mis en équivalence (dont réserves de conversion : (19,7) millions d'euros au 30 juin 2011, 62,4 millions d'euros au 30 juin 2010 et 50,9 millions d'euros au 31 décembre 2010).

La cession des titres Vallourec vendus à terme a conduit à reprendre en résultat au 30 juin 2011 un montant de 140,8 millions d'euros au titre des réserves de réévaluation.

VARIATION DE LA TRESORERIE CONSOLIDEE

<i>(en milliers d'euros)</i>	Juin 2011	Juin 2010	Décembre 2010
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net part du Groupe	141 625	44 487	143 936
Part des intérêts minoritaires	80 113	66 272	126 320
Résultat net consolidé	221 738	110 759	270 256
Charges et produits sans effet sur la trésorerie :			
- élimination des amortissements et provisions	90 839	158 444	271 763
- élimination de la variation des impôts différés	5 931	5 159	(2 707)
- autres produits et charges sans incidence de trésorerie ou non liés à l'activité	(38 483)	(136 779)	(208 764)
- élimination des plus ou moins values de cession	(140 573)	1 013	(38 330)
Autres retraitements :			
- Coût net du financement	31 507	25 381	55 079
- Produits des dividendes reçus	(12 353)	(5 828)	(16 623)
- Charges d'impôts sur les sociétés	61 830	62 062	103 742
Dividendes reçus :			
- Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	19 944	19 505	42 159
- Dividendes reçus des sociétés non consolidées	3 003	5 721	12 809
Impôts sur les sociétés décaissés	(52 989)	(51 240)	(92 200)
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement :	(99 914)	(79 922)	(91 033)
- dont stocks et en-cours	(18 166)	(25 641)	(17 504)
- dont dettes	163 828	34 000	71 321
- dont créances	(245 576)	(88 281)	(144 850)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	90 480	114 275	306 151
Flux d'investissement			
Décaissements liés à des acquisitions :			
- immobilisations corporelles	(124 147)	(84 751)	(196 194)
- immobilisations incorporelles	(28 914)	(7 758)	(23 133)
- titres et autres immobilisations financières	(28 317)	(50 905)	(68 547)
Encaissements liés à des cessions :			
- immobilisations corporelles	13 807	2 252	9 091
- immobilisations incorporelles	93	74	2 164
- titres	275 427	1 464	2 040
- autres immobilisations financières	2 067	1 344	9 953
Incidence des variations de périmètre sur la trésorerie	(39 445)	196	(53 300)
Flux nets de trésorerie sur investissements	70 571	(138 084)	(317 926)
Flux de financement			
Décaissements :			
- dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(2 169)	(1 928)	(1 928)
- dividendes versés aux minoritaires nets des impôts de distribution	(26 585)	(18 560)	(39 983)
- remboursements des dettes financières	(631 153)	(266 719)	(748 844)
Encaissements :			
- augmentation des capitaux propres	3 023	3 070	3 095
- subventions d'investissements	0	0	0
- augmentation des dettes financières	671 130	222 575	735 847
Intérêts nets décaissés	(27 311)	(18 425)	(57 393)
Flux nets de trésorerie sur opérations de financement	(13 065)	(79 987)	(109 206)
Incidence des variations de cours des devises	(6 767)	17 592	9 426
Variation de la trésorerie	141 219	(86 204)	(111 555)
Trésorerie à l'ouverture ⁽¹⁾	142 728	254 283	254 283
Trésorerie à la clôture ⁽¹⁾	283 947	168 079	142 728

(1) Voir Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

Flux de l'activité :

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente de 100 millions d'euros par rapport à décembre 2010 :

- le BFR des activités en Afrique augmente sensiblement de 50 millions d'euros en raison de :

=> la hausse de l'activité en Afrique (hors Côte d'Ivoire) de + 9% par rapport au 1er semestre 2010 ;

=> des événements intervenus en Côte d'Ivoire de février à avril qui ont encore à fin juin un effet défavorable sur le BFR ;

ces effets sont partiellement compensés par l'amélioration des délais clients qui se confirme avec une réduction de 4,9 jours en moyenne par rapport au 1er semestre 2010.

- Le BFR de l'activité Transport et Logistique hors Afrique augmente de 18 millions d'euros en raison d'un niveau d'activité élevé en progression de plus de 9,2% par rapport au 1er semestre 2010. Cette variation est partiellement compensée par l'amélioration des délais clients qui se poursuit (gain de 1,7 jour en moyenne),

- le BFR de l'activité Distribution d'énergie augmente de 7 millions d'euros. La hausse du chiffre d'affaires s'explique par l'augmentation continue du prix des produits pétroliers (+30% de hausse sur le 1er semestre 2011 par rapport au premier semestre 2010) qui impacte mécaniquement les postes stocks, clients et fournisseurs. Les délais clients sont stables.

Flux d'investissements:

Les décaissements liés à des acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles concernent principalement l'activité Transport et logistique Afrique pour 85,4 millions d'euros, ainsi que les investissements réalisés dans le cadre des développements automobiles et des batteries pour 32,8 millions d'euros.

Les encaissements liés à des cessions de titres comprennent essentiellement l'effet des cessions de titres Vallourec vendus à terme pour 275 millions d'euros.

Flux de financements:

Les flux d'émissions et de remboursements d'emprunts comprennent essentiellement les mouvements liés au financement du Groupe à travers Bolloré SA :

- émission par Bolloré SA d'un emprunt obligataire pour 350 millions d'euros,

- émissions par Bolloré SA d'emprunts bancaires pour 201 millions d'euros,

- remboursements par Bolloré SA de lignes de crédits pour 471 millions d'euros et de billets de trésorerie pour 63 millions d'euros.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Capital	Primes	Titres d'auto- contrôle	Juste valeur IAS 39	Réserves de conversion	Réserves	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	TOTAL
Capitaux propres au 31/12/2009	4 820 545	105 376	87 655	(85 471)	443 620	(65 746)	942 637	1 428 071	898 089	2 326 160
Transactions avec les actionnaires				(353)			2 520	2 167	(11 994)	(9 827)
Dividendes distribués							(1 928)	(1 928)	(20 439)	(22 367)
Titres de l'entreprise consolidante (variation)				(353)			1 495	1 142	(1 142)	0
Variations de périmètre ⁽²⁾							(1 386)	(1 386)	7 620	6 234
Autres variations							4 339	4 339	1 967	6 306
Eléments du résultat global					131 988	74 306	42 653	248 947	164 018	412 965
Résultat de la période							44 487	44 487	66 272	110 759
Autres éléments du résultat global										
Variation des réserves de conversion des entités contrôlées						31 676		31 676	17 726	49 402
Variation de juste valeur des instruments financiers des entités contrôlées					132 435		(1 834)	130 601	60 494	191 095
Autres variations du résultat global ⁽³⁾					(447)	42 630		42 183	19 526	61 709
Capitaux propres au 30/06/2010	4 820 545	105 376	87 655	(85 824)	575 608	8 560	987 810	1 679 185	1 050 113	2 729 298
Capitaux propres au 31/12/2010	4 820 545	105 376	87 655	(86 167)	767 918	(24 941)	1 133 780	1 983 621	1 144 227	3 127 848
Transactions avec les actionnaires				64	(870)	31	(2 424)	(3 199)	(30 145)	(33 344)
Dividendes distribués							(2 169)	(2 169)	(32 426)	(34 595)
Titres de l'entreprise consolidante (variation)				64			(34)	30	(30)	0
Variations de périmètre					(870)	31	(1 757)	(2 596)	1 633	(963)
Autres variations							1 536	1 536	678	2 214
Eléments du résultat global					32 691	(29 832)	141 625	144 484	82 053	226 537
Résultat de la période							141 625	141 625	80 113	221 738
Autres éléments du résultat global										0
Variation des réserves de conversion des entités contrôlées						(16 360)		(16 360)	(9 003)	(25 363)
Variation de juste valeur des instruments financiers des entités contrôlées					31 525			31 525	16 629	48 154
Autres variations du résultat global ⁽³⁾					1 166	(13 472)		(12 306)	(5 686)	(17 992)
Capitaux propres au 30/06/2011	4 820 545	105 376	87 655	(86 103)	799 739	(54 742)	1 272 981	2 124 906	1 196 135	3 321 041

(1) Voir Note 12 - Capitaux propres

(2) Au 30 juin 2010, l'impact sur les minoritaires correspond principalement à la constatation des minoritaires de Tin Can Island Container Terminal Ltd pour +11 millions d'euros suite au changement de méthode de consolidation de cette entité (passage de l'intégration proportionnelle à l'intégration globale), à l'acquisition des titres Bolloré par Odet pour (6) millions d'euros ainsi qu'à la contribution des minoritaires aux augmentations de capital des sociétés intégrées.

(3) Variation du résultat global des titres mis en équivalence (dont conversion : (19,7) millions d'euros au 30 juin 2011 et 62,4 millions d'euros au 30 juin 2010).

ANNEXE

Note 1 : Principes comptables

A/ Faits marquants

Acquisition de LCN

En souscrivant à une augmentation de capital, le Groupe a pris, début février 2011, une participation de 49% lui conférant le contrôle de LCN (Les Combustibles de Normandie). Un engagement d'achat à terme ferme à échéance 2014, portant sur le capital restant, a également été contracté par le Groupe.

Cette acquisition vient renforcer significativement la présence du réseau de Bolloré Energie sur le marché français.

Signature du contrat Autolib'

Le contrat de délégation de service public relatif au projet Autolib', système de voitures propres en auto-partage sur l'agglomération parisienne, a été signé en février 2011.

Le lancement est prévu en octobre 2011 avec la mise à disposition des premiers véhicules électriques et des premières stations.

Emission d'un emprunt obligataire

Bolloré a réalisé sa première émission obligataire, pour un montant de 350 millions d'euros à 5 ans, avec un coupon annuel de 5,375%. Cette opération lui permet de diversifier ses flux de financement et d'allonger la maturité de sa dette.

Cession de titres Vallourec

Le Groupe Financière de l'Odet qui avait couvert en 2010, une partie de sa participation par des ventes à terme, a cédé en mai 2011 3,5% du capital de Vallourec pour un montant de 275 millions d'euros réalisant une plus-value de 140,8 millions d'euros. Suite à cette opération, il détient 1,7% du capital de Vallourec.

B/ Principes et méthodes comptables retenus

B.1/ Base de préparation de l'information financière

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à ceux utilisés par le Groupe pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne et détaillés dans la note 1 "Principes comptables" des états financiers consolidés de l'exercice 2010, complétés par les normes comptables ou interprétations suivantes appliquées par le Groupe à compter du 1^{er} janvier 2011.

Les principes comptables utilisés pour ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à ceux appliqués par le Groupe pour ses états financiers consolidés au 31 décembre 2010 et décrits dans la note 1 de l'annexe, sous réserve des spécificités de la norme IAS 34, et des éléments présentés au paragraphe B2 - Evolutions normatives.

B.2/ Evolutions normatives

B.2.1 / Normes IFRS, interprétations IFRIC ou amendements appliqués par le Groupe à compter du 1^{er} janvier 2011

Normes, Amendements ou Interprétations	Dates d'adoption par l'Union européenne	Dates d'application : exercices ouverts à compter du
Amendement à IAS 32 « Classement des émissions de droits »	23/12/2009	01/02/2010
IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées »	19/07/2010	01/01/2011
Modification d' IFRIC 14 « Paiements d'avance d'exigences de financement minimal »	19/07/2010	01/01/2011
IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres »	23/07/2010	01/07/2010
Améliorations aux IFRS - mai 2010	18/02/2011	01/01/2011 (sauf amendements à IFRS 3 et IAS 27 : 01/07/2010)

L'application de ces nouveaux textes n'a pas d'incidence significative sur les états financiers du Groupe.

B.2.2 / Normes comptables ou interprétations que le Groupe appliquera dans le futur

L'IASB a publié des normes et des interprétations qui n'ont pas encore été adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2011 ; elles ne sont donc pas appliquées par le Groupe à cette date.

Normes, Amendements ou Interprétations	Dates de publication par l'IASB	Dates d'application : exercices ouverts à compter du
IFRS 9 « Instruments financiers - Phase 1 : classement et évaluation »	12/11/2009 et 28/10/2010	01/01/2013
Amendement à IFRS 7 « Informations à fournir sur les transferts d'actifs financiers »	07/10/2010	01/07/2011
Amendement à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement d'actifs sous-jacents »	20/12/2010	01/01/2012
IFRS 10 « Etats financiers consolidés »	12/05/2011	01/01/2013
IFRS 11 « Accords conjoints »	12/05/2011	01/01/2013
IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités »	12/05/2011	01/01/2013
IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur »	12/05/2011	01/01/2013
IAS 27 révisée « Etats financiers individuels »	12/05/2011	01/01/2013
IAS 28 révisée « Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises »	12/05/2011	01/01/2013
Amendements à IAS 19 « avantages du personnel »	16/06/2011	01/01/2013
Amendements à IAS 1 « présentation des autres éléments du résultat global (OCI) »	16/06/2011	01/07/2012

Le Groupe est en cours d'analyse des incidences éventuelles de ces textes sur ses comptes consolidés.

B.3/ Recours à des estimations

La préparation des états financiers consolidés en conformité avec IAS 34 amène la Direction à recourir à des hypothèses et à des estimations dans la mise en œuvre des principes comptables pour valoriser des actifs et des passifs ainsi que des produits et des charges pour la période présentée.

B.4/ Informations relatives à l'entreprise

Financière de l'Odet est une société anonyme de droit français soumise à l'ensemble des textes applicables aux sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce. Son siège social est à Odet, 29 500 Ergué Gabéric. Le siège administratif se situe 31-32 Quai de Dion-Bouton, 92 811 Puteaux. La société est cotée à Paris.

Les comptes intermédiaires ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration du 30 Août 2011.

Note 2 : Principales variations de périmètre

Entrées de périmètre - Entités intégrées globalement

A) Transport et logistique

Le Groupe a consolidé par intégration globale la société STAT, suite à la prise de contrôle de la société, opérée via le rachat complémentaire de 5,04% des titres, portant ainsi sa participation à 55%. Conformément à IFR3 révisée, la quote-part de participation antérieurement détenue a fait l'objet d'une réévaluation par résultat, impactant le résultat financier pour (0,1) million d'euros. Le Groupe a opté pour la comptabilisation d'un goodwill partiel et le goodwill calculé sur la quote-part de 55% est non significatif.

B) Distribution d'Énergie

Le Groupe a souscrit à hauteur de 49% du capital de la société LCN début février 2011. Le sous-groupe LCN est consolidé par intégration globale en raison du contrôle que le Groupe exerce sur ce dernier, le Groupe ayant notamment la majorité des voix au sein du Conseil d'Administration, conformément à IAS 27 révisée. Cette acquisition s'accompagne d'un achat à terme ferme à prix fixe des intérêts non détenus, se traduisant par la prise en compte immédiate de la totalité des intérêts pour le Groupe et la constatation d'un goodwill complet, dont l'affectation est en cours de finalisation.

C) Autres activités

Le Groupe a consolidé par intégration globale, la société Autolib', société détenue à 100% par le Groupe, et créée pour les besoins du projet Autolib'. Cette société a pour objet principal la réalisation et l'exploitation du service de mise à disposition d'automobiles électriques en libre-service.

Note 3 : Comparabilité des comptes

Les comptes du premier semestre 2011 sont comparables à ceux de l'exercice 2010 et du premier semestre 2010 à l'exception des variations de périmètre de consolidation ci-dessus et des modifications de présentation détaillées ci-dessous :

Changement de présentation du résultat financier :

Le Groupe a modifié la présentation du résultat financier au sein du compte de résultat consolidé. Les plus-values (moins-values) de cession des titres n'apparaissent plus sur une ligne distincte du compte de résultat mais sont reclassées sur les lignes "Autres produits financiers" et "Autres charges financières". Les états financiers comparatifs ont été retraités. Le montant des plus-values (moins-values) de cessions de titres est fourni dans la note annexe du résultat financier.

Saisonnalité de l'activité

Les chiffres d'affaires et résultats opérationnels ont un caractère saisonnier, les activités Transport et logistique, Distribution d'énergie et Industrie étant plus soutenues sur le dernier trimestre de l'année civile. Ce phénomène est toutefois d'amplitude variable selon les années. Conformément aux principes comptables IFRS, le chiffre d'affaires est reconnu dans les mêmes conditions qu'à la clôture annuelle.

NOTES SUR LE BILAN

Note 4 - Goodwill

Evolution des goodwill

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Au 31 décembre 2010	1 069 184
Acquisition	15 768 ⁽¹⁾
Cession	0
Variation de change	(4 146)
Autres	1 321
Au 30 juin 2011	1 082 127

(1) : Correspond principalement à l'acquisition du Groupe Les Combustibles de Normandie.

Ventilation par secteur opérationnel

<i>(en milliers d'euros)</i>		
	30/06/2011	31/12/2010
Transport et logistique	882 193	885 494
Distribution d'énergie	73 114	57 183
Industrie	24 413	24 099
Autres activités	102 407	102 408
Total	1 082 127	1 069 184

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les goodwill font l'objet chaque année à la clôture de tests de valeur et dès lors qu'il existe une indication objective de dépréciation. Aucun indice de perte de valeur n'ayant été constaté au 30 juin 2011, aucun test de dépréciation n'a été effectué à cette date.

Note 5 - Immobilisations incorporelles

Evolution en 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Au 31/12/2010</i>	<i>Acquisitions</i>	<i>Cessions</i>	<i>Variations de périmètre</i>	<i>Variations de change</i>	<i>Autres mouvements</i>	<i>Au 30/06/2011</i>
Concessions, brevets, frais de recherche	259 287	16 009	(88)	5 416	(829)	2 645	282 440
Fonds commerciaux	71 636	90	0	25	(129)	55	71 677
Autres	87 145	11 143	(3 177)	300	(881)	(4 285)	90 245
Valeurs brutes	418 068	27 242	(3 265)	5 741	(1 839)	(1 585)	444 362

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Au 31/12/2010</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Variations de périmètre</i>	<i>Variations de change</i>	<i>Autres mouvements</i>	<i>Au 30/06/2011</i>
Concessions, brevets, frais de recherche	(93 130)	(7 036)	228	(228)	177	(133)	(100 122)
Fonds commerciaux	(39 531)	(238)	9	0	94	1	(39 665)
Autres	(59 308)	(4 256)	757	(53)	340	(1 494)	(64 014)
Amortissements et provisions	(191 969)	(11 530)	994	(281)	611	(1 626)	(203 801)
Valeurs nettes	226 099	15 712	(2 271)	5 460	(1 228)	(3 211)	240 561

Note 6 - Immobilisations corporelles

Evolution en 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Au 31/12/2010</i>	<i>Acquisitions</i>	<i>Cessions</i>	<i>Variations de périmètre</i>	<i>Variations de change</i>	<i>Autres mouvements</i>	<i>Au 30/06/2011</i>
Terrains	68 604	3 579	(1 434)	1 290	(1 226)	1 138	71 951
Constructions	734 691	9 676	(4 028)	7 057	(8 338)	31 346	770 404
Installations techniques, matériels	695 697	27 472	(7 416)	10 235	(9 397)	7 559	724 150
Autres	575 289	16 806	(11 333)	5 399	(4 338)	(21 205)	560 618
Immobilisations en-cours	79 026	55 154	(4 111)	456	(1 631)	(15 340)	113 554
Avances, acomptes	15 118	12 445	0	0	(32)	(2 210)	25 321
Valeurs brutes	2 168 425	125 132	(28 322)	24 437	(24 962)	1 288	2 265 998

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Au 31/12/2010</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Variations de périmètre</i>	<i>Variations de change</i>	<i>Autres mouvements</i>	<i>Au 30/06/2011</i>
Terrains	(8 024)	(384)	10	(258)	30	(27)	(8 653)
Constructions	(288 937)	(15 266)	2 709	(3 625)	1 652	(4 788)	(308 255)
Installations techniques, matériels	(423 851)	(27 232)	5 500	(6 457)	4 671	(1 623)	(448 992)
Autres	(354 455)	(26 609)	6 548	(4 073)	2 939	6 679	(368 971)
Immobilisations en-cours	(1 288)	(8 055)	225	0	0	(5 000)	(14 118)
Avances, acomptes	(101)	0	0	0	0	0	(101)
Amortissements et provisions	(1 076 656)	(77 546)	14 992	(14 413)	9 292	(4 759)	(1 149 090)
Valeurs nettes	1 091 769	47 586	(13 330)	10 024	(15 670)	(3 471)	1 116 908

Les investissements sont détaillés par secteur opérationnel dans la note 19.

Note 7 - Titres mis en équivalence

(en milliers d'euros)

Au 31 décembre 2010	801 966
Variation du périmètre de consolidation	(3 174)
Quote-part de résultat	40 811
Autres mouvements ⁽¹⁾	(37 577)
Au 30 juin 2011	802 026

(1) Dont (19,9) millions d'euros au titre des dividendes, et (19,7) millions d'euros au titre de la conversion (dont Havas pour (14,8) millions d'euros).

Valeur consolidée des principales sociétés mises en équivalence

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011		Au 31/12/2010	
	Quote part de	Valeur de mise	Quote part de	Valeur de mise
	Résultat	en équivalence	Résultat	en équivalence
Havas ⁽¹⁾	15 135	538 825	149 013	550 669
Groupe Socfin	26 865	223 535	44 829	210 009
Euro Media group	(1 733)	31 496	(303)	33 182
Aegis	-	-	4 874	-
Autres	544	8 170	1 479	8 106
TOTAL	40 811	802 026	199 892	801 966

Evaluation des titres mis en équivalence

Conformément à la norme IAS 28, la valeur des participations mises en équivalence est testée à la date de clôture dès lors qu'il existe une indication objective de dépréciation.

La valeur d'utilité des participations est calculée à partir d'une analyse multicritère intégrant la valeur boursière, des flux de trésorerie futurs actualisés, des comparables boursiers.

Ces méthodes sont confrontées aux objectifs de cours déterminés par les analystes financiers pour les titres cotés.

La valeur d'utilité de la participation dans Havas a été recalculée au 30 juin 2011, elle est supérieure au cours de bourse.

Aucune dotation ni reprise de dépréciation n'a été comptabilisée sur la période, cette valeur d'utilité étant proche de la valeur de consolidation de la participation au 30 juin 2011.

(1) Havas

Havas est une société cotée qui établit des comptes consolidés conformes au référentiel IFRS.

Le Groupe Financière de l'Odet détient au 30 juin 2011, 32,84 % du capital du groupe Havas (32,88 % au 31 décembre 2010).

Le Groupe, au regard des normes IFRS, ne détenant pas le contrôle d'Havas, cette participation est consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés. Au cours du premier semestre, aucun événement n'est venu modifier l'appréciation de l'influence notable concernant la participation dans le groupe Havas.

Au 30 juin 2011, la valeur consolidée de la participation s'élève à 538,8 millions d'euros et la quote-part de résultat revenant au Groupe est de 15,1 millions d'euros .

La valeur de marché de la participation s'établit à 521,1 millions d'euros au cours spot au 30 juin 2011.

Note 8 - Autres actifs financiers

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011				
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	dont non courant	dont courant
Actifs disponibles à la vente	2 520 850	(275 160)	2 245 690	2 245 690	0
Actifs à la juste valeur par résultat	48 168	0	48 168	48 131	37
Prêts, créances, dépôts et obligations	69 328	(36 283)	33 045	31 722	1 323
Total	2 638 346	(311 443)	2 326 903	2 325 543	1 360

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2010				
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	dont non courant	dont courant ⁽¹⁾
Actifs disponibles à la vente	2 657 804	(266 215)	2 391 589	2 067 039	324 550
Actifs à la juste valeur par résultat	34 154	0	34 154	34 116	38
Prêts, créances, dépôts et obligations	65 949	(36 211)	29 738	29 147	591
Total	2 757 907	(302 426)	2 455 481	2 130 302	325 179

(1) Comprend essentiellement les titres Vallourec couverts par des ventes à terme optionnelles à échéance en 2011, cédés au cours du premier semestre 2011.

Détail des variations de la période

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2010 Valeur nette	Acquisitions	Cessions ⁽¹⁾	Variation juste valeur ⁽²⁾	Dépréciation constatée en résultat ⁽³⁾	Autres mouvements	Au 30/06/2011 Valeur nette
Actifs disponibles à la vente	2 391 589	1 297	(142 332)	6 432	(9 417)	(1 879)	2 245 690
Actifs à la juste valeur par résultat	34 154	0	0	14 016	0	(2)	48 168
Prêts, créances, dépôts et obligations	29 738	5 611	(1 918)	0	(175)	(211)	33 045
Total	2 455 481	6 908	(144 250)	20 448	(9 592)	(2 092)	2 326 903

(1) Dont effet des cessions de titres Vallourec vendus à terme pour (141,9) millions d'euros.

(2) Essentiellement réévaluation au titre des holdings de contrôle (soit 115,2 millions d'euros), d'Aegis (soit 47,4 millions d'euros), compensée par la sortie d'une partie des réserves de réévaluation des titres Vallourec, vendus à terme qui ont été transférées des réserves de réévaluation au compte de résultat pour un montant de 182,7 millions d'euros (hors dérivé) .

(3) Dont (8,7) millions d'euros relatifs à la dépréciation de titres Premafin.

Au 30 juin 2011, une moins-value latente sur les titres de (1,1) million d'euros a été reconnue directement en capitaux propres; elle n'est ni significative, ni durable au regard des critères définis par le Groupe.

Actifs à la juste valeur par résultat

Les actifs à la juste valeur par résultat comprennent essentiellement des instruments financiers dérivés.

Voir note 16 - endettement financier.

Actifs disponibles à la vente

Détail des principaux titres :

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011		Au 31/12/2010	
	Pourcentage de détention	Valeur nette comptable	Pourcentage de détention	Valeur nette comptable
Sociétés				
Aegis ⁽³⁾	26,19	597 908	26,24	550 522
Mediobanca	5,06	304 564	5,06	290 394
Vallourec ⁽⁴⁾	1,71	168 984	5,21	482 688
Generali	0,13	29 512	0,13	28 822
Premafin	5,03	11 677	5,03	15 297
BigBen Interactive	13,71	15 755	13,71	14 662
Gaumont	9,57	15 741	9,57	18 398
Harris Interactive	14,68	4 726	14,75	7 338
Autres titres cotés	-	2 552	-	2 602
Sous total titres cotés		1 151 419		1 410 723
Sofibol ⁽¹⁾⁽²⁾	48,95	585 047	48,95	520 320
Financière V ⁽¹⁾⁽²⁾	49,69	304 101	49,69	270 558
Omnium Bolloré ⁽¹⁾⁽²⁾	49,84	153 552	49,84	136 633
Autres titres non cotés	-	51 571	-	53 355
Sous total titres non cotés		1 094 271		980 866
Total		2 245 690		2 391 589

Les titres de participation cotés sont évalués au cours de bourse (voir note 26 - informations sur les instruments financiers et la gestion des risques). Les titres de participation non cotés concernent principalement les participations du Groupe dans Omnium Bolloré, Sofibol et Financière V, holdings intermédiaires de contrôle du Groupe.

(1) Sofibol, Financière V, Omnium Bolloré

Le Groupe Financière de l'Odet détient directement et indirectement des participations dans Sofibol, Financière V et Omnium Bolloré, holdings intermédiaires de contrôle du Groupe.

Ces titres font l'objet d'une valorisation basée sur la valeur par transparence correspondant à la moyenne des 3 méthodes décrites ci-dessous :

- du cours de bourse de Bolloré

- du cours de bourse de Financière de l'Odet.

- des capitaux propres consolidés de Financière de l'Odet.

La valeur globale de ces participations estimée à partir du seul cours de bourse de Financière de l'Odet serait supérieure de 105,7 millions d'euros à la valeur ainsi calculée, cette valeur globale restant supérieure à leur coût d'acquisition.

(2) Malgré sa participation dans les sociétés Sofibol (48,95%), Financière V (49,69%) et Omnium Bolloré (49,84%), le Groupe Financière de l'Odet ne détient pas d'influence notable sur ces participations car les actions détenues sont privées de droit de vote en raison du contrôle exercé directement et indirectement par ces sociétés sur le Groupe.

(3) Aegis

Malgré sa détention de 26,19% dans Aegis, le Groupe Financière de l'Odet considère, après analyse des faits, qu'aucune condition pouvant indiquer l'existence d'une influence notable, au sens d'IAS28 "Participations dans des entreprises associées", n'est remplie pour la période considérée, et par voie de conséquence a maintenu sa participation en titres disponibles à la vente.

(4) Cession des titres Vallourec vendus à terme (voir note 18 - autres passifs courants)

Note 9 - Stocks et en-cours

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30/06/2011			Au 31/12/2010		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Matières premières, fournitures et autres	102 334	(15 743)	86 591	92 920	(15 844)	77 076
Produits en-cours, intermédiaires et finis	15 757	(745)	15 012	13 050	(630)	12 420
Voyages en-cours	48	0	48	312	0	312
Autres prestations en-cours	1 621	0	1 621	1 379	0	1 379
Marchandises	125 652	(702)	124 950	84 369	(505)	83 864
Total	245 412	(17 190)	228 222	192 030	(16 979)	175 051

L'évolution de ce poste s'explique essentiellement par l'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe Les Combustibles de Normandie.

Note 10 - Clients et autres débiteurs

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30/06/2011		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Clients et comptes rattachés	1 535 388	(68 581)	1 466 807
Créances sociales et fiscales d'exploitation	29 008	(692)	28 316
Fournisseurs débiteurs	143 755	(403)	143 352
Comptes courants actifs	35 542	(15 175)	20 367
Autres créances d'exploitation	250 083	(7 702)	242 381
Autres créances	20 794	(7 128)	13 666
Total	2 014 570	(99 681)	1 914 889

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31/12/2010		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Clients et comptes rattachés	1 402 732	(65 823)	1 336 909
Créances sociales et fiscales d'exploitation	15 640	(577)	15 063
Fournisseurs débiteurs	99 479	(407)	99 072
Comptes courants actifs	57 763	(14 646)	43 117
Autres créances d'exploitation	156 115	(5 470)	150 645
Autres créances	12 895	(7 974)	4 921
Total	1 744 624	(94 897)	1 649 727

Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30/06/2011			Au 31/12/2010		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Disponibilités	263 245	(176)	263 069	282 487	(176)	282 311
Équivalents de trésorerie	251 469	(382)	251 087	49 988	(382)	49 606
Conventions de trésorerie - actif	0	0	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	514 714	(558)	514 156	332 475	(558)	331 917
Conventions de trésorerie - passif	(54 573)	0	(54 573)	(52 263)	0	(52 263)
Concours bancaires courants	(175 636)	0	(175 636)	(136 926)	0	(136 926)
Trésorerie Nette	284 505	(558)	283 947	143 286	(558)	142 728

Note 12 - Capitaux propres

Au 30 juin 2011, le capital social de Financière de l'Odet s'élève à 105 375 840 euros, divisé en 6 585 990 actions ordinaires d'un nominal de 16 euros chacune et entièrement libérées. Au cours de la période close le 30 juin 2011, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 4 820 545 actions et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires et potentielles dilutives s'est élevé à 4 820 545 actions.

Evolution du capital

Aucune évolution du capital de la société mère n'a été constatée au cours du premier semestre 2011.

Les événements affectant ou pouvant affecter le capital social de Financière de l'Odet sont soumis à l'accord de l'Assemblée générale des actionnaires. Le Groupe suit en particulier l'évolution du ratio endettement net / capitaux propres totaux.

L'endettement net utilisé est présenté en note 16 - endettement financier.

Les capitaux propres utilisés sont ceux présentés dans le tableau de variation des capitaux propres des états financiers.

Dividendes distribués par la société mère

Le montant total des dividendes payés sur le semestre par la société mère au titre de l'exercice 2010 est de 3 millions d'euros, soit 0,45 euro par action.

Titres d'autocontrôle

Au 30 juin 2011, le nombre d'actions d'autocontrôle détenues par la société Financière de l'Odet et ses filiales s'élève à 1 765 445 actions.

Résultat par action

Le tableau ci-dessous fournit le détail des éléments utilisés pour calculer les résultats par action de base et dilué présentés au pied du compte de résultat.

(en milliers d'euros)	Juin 2011	Juin 2010	Décembre 2010
Résultat net part du Groupe, utilisé pour le calcul du résultat par action - de base	141 625	44 487	143 936
Résultat net part du Groupe, utilisé pour le calcul du résultat par action - dilué	141 625	44 487	143 936
Nombre de titres émis	6 585 990	6 585 990	6 585 990
Nombre de titres d'autocontrôle	(1 765 445)	(1 765 445)	(1 765 445)
Nombre de titres en circulation	4 820 545	4 820 545	4 820 545
Plan d'options de souscription d'actions	0	0	0
Nombre de titres émis et potentiels	4 820 545	4 820 545	4 820 545
Nombre moyen pondéré de titres en circulation - de base	4 820 545	4 820 545	4 820 545
Titres potentiels dilutifs	0	0	0
Nombre moyen pondéré de titres en circulation et potentiels - après dilution	4 820 545	4 820 545	4 820 545

Note 13 - Provisions pour risques et charges

Pas de variation significative au cours du premier semestre 2011.

Note 14 - Engagements envers le personnel

Les engagements envers le personnel ont été mis à jour au 30 juin 2011 par extrapolation des calculs au 31 décembre 2010. Les données démographiques du 31 décembre 2010 ont été mises à jour des départs en retraite prévus sur 2011 et des effets des variations de périmètre. Les cours de change et le taux d'actualisation ont été mis à jour, les autres hypothèses ont été conservées.

1/ Actifs et passifs comptabilisés au bilan :

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011			Au 31/12/2010		
	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages à long terme	Total	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages à long terme	Total
Valeur actualisée des obligations (régimes non financés)	72 259	19 712	91 971	80 422	20 917	101 339
Valeur actualisée des obligations (régimes financés)	46 191	0	46 191	48 577	0	48 577
Ecart actuariels non comptabilisés	(3 136)	0	(3 136)	(13 842)	0	(13 842)
Juste valeur des actifs du régime	(29 455)	0	(29 455)	(29 457)	0	(29 457)
Coût des services passés non comptabilisés	(2 674)	0	(2 674)	(2 750)	0	(2 750)
Montant net au bilan des engagements envers le personnel	83 185	19 712	102 897	82 950	20 917	103 867

2/ Composantes de la charge :

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011			Au 30/06/2010		
	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages à long terme	Total	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages à long terme	Total
Coût des services rendus	(3 132)	(865)	(3 997)	(2 747)	(826)	(3 573)
Charges d'intérêt	(2 625)	(390)	(3 015)	(3 031)	(529)	(3 560)
Rendement attendu des actifs du régime	792	0	792	695	0	695
Coût des services passés	(76)	0	(76)	(60)	0	(60)
Montant des gains et pertes actuariels reconnus	(1 820)	1 260	(560)	0	(534)	(534)
Effets des réductions et liquidation de plan	3 655	677	4 332	0	0	0
Coûts des engagements envers le personnel	(3 206)	682	(2 524)	(5 143)	(1 889)	(7 032)

3/ Mouvements sur le passif / actif net comptabilisés au bilan :

- Evolution de la provision

(en milliers d'euros)	Avantages postérieurs à l'emploi	Autres avantages à long terme	Total
Au 1er janvier 2011	82 950	20 917	103 867
Augmentation	3 206	(682)	2 524
Diminution	(2 632)	(1 082)	(3 714)
Ecart de conversion	(1 182)	(251)	(1 433)
Autres mouvements	843	810	1 653
Au 30 juin 2011	83 185	19 712	102 897

4/ Hypothèses d'évaluation :

Les engagements sont évalués par des actuaires indépendants du Groupe. Les hypothèses retenues tiennent compte des spécificités des régimes et des sociétés concernées.

Les taux d'actualisation, déterminés par pays ou zone géographique, sont obtenus pour les engagements significatifs par référence au taux de rendement des obligations privées de première catégorie (de maturité équivalente à la durée des régimes évalués).

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements, sont les suivantes :

Résumé :	France	Royaume-Uni	Autres
Au 30 juin 2011			
Taux d'actualisation	5,00%	5,40%	5,00%
Rendement attendu des actifs	4,00%	5,86%	4,00%
Augmentation des salaires ⁽¹⁾	2,60%	3,90%	2,60%
Augmentation du coût des dépenses de santé	3,40%	-	3,40%
Au 31 décembre 2010			
Taux d'actualisation	4,00%	5,40%	4,00%
Rendement attendu des actifs	4,00%	5,86%	4,00%
Augmentation des salaires ⁽¹⁾	2,60%	3,90%	2,60%
Augmentation du coût des dépenses de santé	3,40%	-	3,40%

(1) inflation comprise

Note 15 - Transactions dont le paiement est fondé sur des actions

Pour les sociétés intégrées, aucun nouveau plan n'a été accordé au cours du premier semestre 2011.

Les charges relatives à IFRS 2 constatées sur la période s'élèvent à (4,5) millions d'euros. Elles correspondent à la prise en compte d'un semestre supplémentaire d'acquisition de droits pour les plans en vigueur au 31 décembre 2010, à l'exception du plan de stock-options de Bolloré de Juin 2007, dont les droits ont définitivement été acquis début avril 2011.

Les modalités d'attribution de ces options sont détaillées dans les notes annexes aux états financiers au 31 décembre 2010 du Groupe Financière de l'Odé.

Les modalités de comptabilisation de ces plans n'ont pas été modifiées sur le semestre.

Note 16 - Endettement financier

Endettement financier net :

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011	dont courant	dont non courant
Emprunts obligataires convertibles	0	0	0
Autres emprunts obligataires	675 556	3 972	671 584
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 601 045	802 366	798 679
Autres emprunts et dettes assimilées	290 498	244 796	45 702
Dérivés passifs	6 433	0	6 433
Endettement financier brut	2 573 532	1 051 134	1 522 398
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	(514 156)	(514 156)	0
Dépôt de garantie en trésorerie	(1 064)	0	(1 064)
Dérivés actifs ⁽²⁾	(48 168)	(37)	(48 131)
Endettement financier net	2 010 144	536 941	1 473 203

Au 31/12/2010	dont courant	dont non courant
0	0	0
317 316	4 169	313 147
1 904 431	617 211	1 287 220
244 084	200 184	43 900
6 349	0	6 349
2 472 180	821 564	1 650 616
(331 917)	(331 917)	0
0	0	0
(34 154)	(38)	(34 116)
2 106 109	489 609	1 616 500

(1) Trésorerie et équivalents de trésorerie - Voir note 11.

(2) Voir ci-après paragraphe " Dérivés actifs et passifs de l'endettement net ".

Principales caractéristiques des éléments de l'endettement financier

I-Analyse des passifs financiers par catégorie

1- Passifs au coût amorti

A - Autres emprunts obligataires

	30/06/2011	31/12/2010
(en milliers d'euros)		
Valeur ⁽¹⁾	675 556	317 316

(1)
- Emis par Bolloré : solde au 30 juin 2011 : 428,7 millions d'euros ; solde au 31 décembre 2010 : 87,5 millions d'euros

Le 24 mai 2011, Bolloré a émis un emprunt obligataire d'un montant de 350 millions d'euros à échéance 2016, avec un coupon annuel de 5,375%.

Le 22 décembre 2006, Bolloré avait emprunté sous forme de placement privé 123 millions de dollars américains, répartis en trois tranches :

- la première tranche est à taux variable (libor + 1 %) pour un montant de 50 millions de dollars américains, remboursable en 2013 et émise à 98 % de la valeur nominale avec une prime de remboursement de 1 million de dollars ;
- la deuxième tranche est à taux fixe (6,32 %) pour un montant de 40 millions de dollars sur une durée de dix ans ;
- la troisième tranche est à taux fixe (6,42 %) pour un montant de 33 millions de dollars sur une durée de douze ans.

Cet emprunt fait l'objet d'une couverture mixte de taux et de change (*Currency and Interest Rate Swap*) échangeant les intérêts initiaux contre du taux fixe en euros, soit 2,925% pour la première tranche, 3,26% pour la deuxième tranche et 4,19% pour la dernière tranche. Le principal est remboursé en dollars américains sur la base d'un cours de 1 euro = 1,3192 dollar américain.

- Emis par Financière de l'Odéa au second semestre 2010 : emprunt obligataire de 200 millions d'euros.

Cet emprunt comprend une composante indexation portant sur le cours des titres Bolloré. Cette indexation est compensée par un dérivé contractuellement lié à l'emprunt contre un taux variable. Cet emprunt est assorti d'un nantissement de titres Bolloré. (voir note 34 - engagements contractuels hors bilan du rapport annuel 2010). La dette et le dérivé lié sont évalués en juste valeur par résultat pour refléter la réalité économique de l'opération.

B - Emprunts auprès des établissements de crédit

	30/06/2011*	31/12/2010*
(en milliers d'euros)		
Valeur	1 601 045	1 904 431

* Dont lignes de crédit bancaire tirées de 186,3 millions d'euros au 30 juin 2011 et 671,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 dans le cadre d'un programme de ligne de financement dont l'échéance est 2014.

* Dont 195,7 millions d'euros au 30 juin 2011 et 193,7 millions d'euros au 31 décembre 2010 au titre d'un programme de mobilisation de créances.

* Dont 146 millions d'euros de tirage de billets de trésorerie chez Bolloré dans le cadre d'un programme de 500 millions d'euros maximum (209 millions d'euros au 31 décembre 2010), et 227 millions d'euros de tirage de billets de trésorerie chez Financière de l'Odéa dans le cadre d'un programme de 250 millions d'euros maximum (174,7 millions d'euros au 31 décembre 2010).

* Dont 200 millions d'euros de financement garantis par des nantissements de titres Havas et Aegis au 30 juin 2011 (voir note 34 - engagements contractuels hors bilan du rapport annuel 2010).

C - Autres emprunts et dettes assimilées

	30/06/2011*	31/12/2010*
(en milliers d'euros)		
Valeur	290 498	244 084

* Comprend principalement des concours bancaires courants pour un montant de 175,6 millions d'euros au 30 juin 2011 et 136,9 millions d'euros au 31 décembre 2010.

2 - Dérivés actifs et passifs de l'endettement net

	30/06/2011	31/12/2010
(en milliers d'euros)		
Valeur		
Dérivés actifs non courants ⁽¹⁾	(48 131)	(34 116)
Dérivés actifs courants	(37)	(38)
Total	(48 168)	(34 154)
Dérivés passifs non courants	6 433	6 349
Dérivés passifs courants	0	0
Total	6 433	6 349

(1) Inclus dans le poste Autres actifs financiers non courants - Voir note 8

Nature et juste valeur des instruments financiers dérivés

Nature de l'instrument	Risque couvert	Société	Échéance	Montant nominal total (en milliers de devise)	Juste valeur des instruments au 30 juin 2011 (en milliers d'euros)	Juste valeur des instruments au 31 décembre 2010 (en milliers d'euros)
Contrat d'échange de taux d'intérêts	De Taux	Bolloré	2011 à 2012	125 000 (€)	(3 792)	(6 349)
Contrat d'échange de taux d'intérêts ⁽¹⁾	De Taux	Bolloré	2 014	145 000 (€)	1 028	1 236
Contrat d'échange cours contre taux	De cours	Financière de l'Odet	2 015	200 000 (€)	46 855	29 863
Currency Interest rate swap	De change et de taux	Bolloré	2013/ 2016/ 2018	123 000 (\$)	(2 641)	2 980
Autres dérivés ⁽²⁾					285	75

Les dérivés présentés dans le tableau ci-dessus ne sont pas qualifiés comptablement de couverture à l'exception d'un swap de taux⁽¹⁾ (Variables / intérêts structurés) d'une juste valeur de 1 028 milliers d'euros au 30 juin 2011. Les produits et les charges comptabilisés en résultat de la période au titre de ces passifs financiers sont présentés en note 22 - résultat financier.

(2) Dérivés individuellement non significatifs.

Note 17 - Fournisseurs et autres créditeurs

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2010	Variations nettes	Variations de change	Variations de périmètre	Autres mouvements	Au 30/06/2011
Dettes fournisseurs	747 533	(4 918)	(10 401)	79 760	1 506	813 480
Dettes sociales et fiscales d'exploitation	179 410	(17 356)	(845)	3 678	(14)	164 873
Clients créditeurs	115 408	45 229	(2 687)	170	1	158 121
Comptes courants - passif à moins d'un an	30 592	(3 500)	(18)	44	(25)	27 093
Autres dettes d'exploitation	526 434	124 395	(15 963)	9 531	1 370	645 767
Autres dettes	117 244	(14 107)	(716)	(27 673)	2 938	77 686
Total	1 716 621	129 743	(30 630)	65 510	5 776	1 887 020

Note 18 - Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2010	Variations nettes	Variations de change	Variations de périmètre	Autres mouvements	Au 30/06/2011
Produits constatés d'avance	31 479	14 255	(238)	245	1	45 742
Autres dettes courantes ⁽¹⁾	50 526	20	0	0	(50 526)	20
Total	82 005	14 275	(238)	245	(50 525)	45 762

(1) Dont sortie des dérivés liés aux titres Vallourec vendus à terme pour 50,5 millions d'euros.

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Note 19 - Informations sur les secteurs opérationnels

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 8 " Secteurs opérationnels ", les secteurs opérationnels retenus pour présenter l'information sectorielle sont ceux utilisés dans le reporting interne du Groupe, revu par la Direction générale (le principal décideur opérationnel pour le Groupe), ils reflètent l'organisation du Groupe qui est basée sur l'axe métier.

Les secteurs présentés par le Groupe sont au nombre de 3 :

- Transport et logistique : comprend les activités de services, portant sur l'organisation en réseau du transport maritime et aérien, et de la logistique
- Industrie : comprend les activités de production et de vente de films plastiques, batteries et super capacités, terminaux et systèmes spécialisés, développements automobiles
- Distribution d'énergie : correspond à la distribution et au stockage de produits pétroliers en Europe

Les activités Télévision, Presse et autres, Télécom (technologie de l'information et de la communication), les plantations, et les holdings ne dépassant pas les seuils quantitatifs prévus par la norme IFRS 8, figurent dans la colonne "Autres activités".

Les transactions entre les différents secteurs sont réalisées aux conditions de marché.

Aucun client individuel ne représente à lui seul plus de 10% du chiffre d'affaires du Groupe.

Les résultats opérationnels sectoriels sont les principales données utilisées par la Direction générale afin d'évaluer la performance des différents secteurs, et de leur allouer les ressources.

Les méthodes comptables et d'évaluation retenues pour l'élaboration du reporting interne sont identiques à celles utilisées pour l'établissement des comptes consolidés à l'exception de l'affectation des redevances de marque.

Le chiffre d'affaires et les investissements sont également suivis par la Direction générale sur une base régulière.

L'information concernant les dotations aux amortissements et provisions est fournie pour permettre au lecteur d'apprécier les principaux éléments sans effets monétaires du résultat opérationnel sectoriel mais n'est pas transmise dans le reporting interne.

- Information par secteur opérationnel

En Juin 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Transport et logistique	Industrie	Distribution d'énergie	Autres activités	Elimination inter secteurs	Total consolidé
Chiffre d'affaires externe	2 334 578	112 237	1 476 632	107 410	0	4 030 857
Chiffre d'affaires intersecteurs	2 542	192	794	16 346	(19 874)	0
Chiffre d'affaires	2 337 120	112 429	1 477 426	123 756	(19 874)	4 030 857
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(53 491)	(16 118)	(5 481)	(11 259)	0	(86 349)
Résultat opérationnel sectoriel	185 179	(32 838)	10 234	(30 144)	0	132 431
Investissements corporels et incorporels	93 415	32 333	6 258	20 368	0	152 374

Réconciliation avec le résultat opérationnel consolidé

Résultat opérationnel sectoriel	185 179	(32 838)	10 234	(30 144)	0	132 431
Redevances de marque ⁽¹⁾	(11 441)	0	0	11 441	0	0
Résultat opérationnel consolidé	173 738	(32 838)	10 234	(18 703)	0	132 431

(1) Facturation des signes matériels qui distinguent le Groupe dans le monde.

En Juin 2010

<i>(en milliers d'euros)</i>	Transport et logistique	Industrie	Distribution d'énergie	Autres activités	Elimination inter secteurs	Total consolidé
Chiffre d'affaires externe	2 195 724	98 740	922 475	74 629	0	3 291 568
Chiffre d'affaires intersecteurs	2 214	138	656	15 427	(18 435)	0
Chiffre d'affaires	2 197 938	98 878	923 131	90 056	(18 435)	3 291 568
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(56 661)	(16 170)	(5 508)	(7 702)	0	(86 041)
Résultat opérationnel sectoriel	171 557	(39 955)	13 215	(31 436)	0	113 381
Investissements corporels et incorporels	66 713	5 398	6 168	7 621	0	85 900

Réconciliation avec le résultat opérationnel consolidé

Résultat opérationnel sectoriel	171 557	(39 955)	13 215	(31 436)	0	113 381
Redevances de marque	0	0	0	0	0	0
Résultat opérationnel consolidé	171 557	(39 955)	13 215	(31 436)	0	113 381

En Décembre 2010

(en milliers d'euros)	Transport et logistique	Industrie	Distribution d'énergie	Autres activités	Elimination inter secteurs	Total consolidé
Chiffre d'affaires externe	4 642 867	205 270	1 995 473	166 144	0	7 009 754
Chiffre d'affaires intersecteurs	4 728	313	1 500	33 468	(40 009)	0
Chiffre d'affaires	4 647 595	205 583	1 996 973	199 612	(40 009)	7 009 754
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(108 195)	(26 984)	(11 002)	(35 117)	0	(181 298)
Résultat opérationnel sectoriel	363 097	(70 481)	36 914	(88 023)	0	241 507
Investissements corporels et incorporels	177 445	20 063	13 212	19 203	0	229 923
Réconciliation avec le résultat opérationnel consolidé						
Résultat opérationnel sectoriel	363 097	(70 481)	36 914	(88 023)	0	241 507
Redevances de marque ⁽¹⁾	(20 728)	0	0	20 728	0	0
Résultat opérationnel consolidé	342 369	(70 481)	36 914	(67 295)	0	241 507

(1) Facturation à partir du second semestre 2010 des signes matériels qui distinguent le Groupe dans le monde.

- Informations par zone géographique

(en milliers d'euros)	France et DOM-TOM	Europe hors France	Afrique	Amériques	Asie/Pacifique	Total
<u>En Juin 2011</u>						
Chiffre d'affaires	2 049 206	687 318	891 211	146 896	256 226	4 030 857
Immobilisations incorporelles	147 781	377	89 271	1 821	1 311	240 561
Immobilisations corporelles	395 395	45 364	628 115	41 511	6 523	1 116 908
Investissements corporels et incorporels	56 901	1 171	86 402	6 532	1 368	152 374
<u>En Juin 2010</u>						
Chiffre d'affaires	1 556 608	520 445	852 943	132 174	229 398	3 291 568
Immobilisations incorporelles	139 702	370	74 469	2 732	1 565	218 838
Immobilisations corporelles	379 852	46 565	586 065	26 042	6 374	1 044 898
Investissements corporels et incorporels	26 198	3 858	50 914	3 432	1 498	85 900
<u>En Décembre 2010</u>						
Chiffre d'affaires	3 260 712	1 182 916	1 794 103	284 432	487 591	7 009 754
Immobilisations incorporelles	145 714	405	76 403	1 916	1 661	226 099
Immobilisations corporelles	376 318	47 571	621 871	38 840	7 169	1 091 769
Investissements corporels et incorporels	65 852	5 751	143 230	10 831	4 259	229 923

Le chiffre d'affaires par zone géographique présente la répartition des produits en fonction du pays où la vente est réalisée.

Note 20 - Principales évolutions à périmètre et taux de change constants

Le tableau ci-dessous décrit l'incidence des variations de périmètre et de change sur les chiffres clés, les données 2011 étant ramenées au périmètre et taux de change 2010.

Lorsqu'il est fait référence à des données à périmètre et change constants, cela signifie que l'impact des variations de taux de change et de variations de périmètre (acquisitions ou cessions de participation dans une société, variation de pourcentage d'intégration, changement de méthode de consolidation) a été exclu.

(en milliers d'euros)	Juin 2011	Variations de périmètre	Variations de change	Juin 2011 périmètre et change constants	Juin 2010	Décembre 2010
Chiffre d'affaires	4 030 857	(337 190) ⁽¹⁾	14 337	3 708 004	3 291 568	7 009 754
Résultat opérationnel	132 431	9 746 ⁽²⁾	5 184	147 361	113 381	241 507

(1) Les variations de périmètre concernant le chiffre d'affaires sont principalement liées aux entrées de périmètre des sociétés du groupe Les Combustibles de Normandie sur le premier semestre 2011 et de Direct Star au cours du second semestre 2010.

(2) Au niveau du résultat opérationnel, les variations de périmètre correspondent principalement à l'entrée de périmètre de Direct Star ainsi qu'au changement de méthode de consolidation de VEPB.

Note 21 - Résultat opérationnel

L'analyse du résultat opérationnel par nature de produits et charges est la suivante :

	Jun 2011	Jun 2010	Décembre 2010
<i>(en milliers d'euros)</i>			
Chiffre d'affaires	4 030 857	3 291 568	7 009 754
- <i>Ventes de Biens</i>	1 579 976	1 006 789	2 173 088
- <i>Prestations de services</i>	2 402 230	2 232 534	4 729 301
- <i>Produits des activités annexes</i>	48 651	52 245	107 365
Achats et charges externes :	(3 306 521)	(2 616 725)	(5 611 761)
- <i>Achats et charges externes</i>	(3 217 678)	(2 533 605)	(5 432 300)
- <i>Locations et charges locatives</i>	(88 843)	(83 120)	(179 461)
Frais de personnel	(500 854)	(472 858)	(957 366)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(86 349)	(86 041)	(181 298)
Autres produits opérationnels ⁽¹⁾	63 179	52 266	114 407
Autres charges opérationnelles ⁽¹⁾	(67 881)	(54 829)	(132 229)
Résultat opérationnel	132 431	113 381	241 507

* Détails des autres produits et charges opérationnels :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Jun 2011			Jun 2010		
	Total	Produits opérationnels	Charges opérationnelles	Total	Produits opérationnels	Charges opérationnelles
Plus-values (moins-values) sur cessions d'immobilisations	102	14 973	(14 871)	1 235	2 101	(866)
Pertes et gains de change	514	11 489	(10 975)	7 155	12 339	(5 184)
Bénéfices et pertes attribués	166	12 923	(12 757)	834	14 217	(13 383)
Autres ⁽¹⁾	(5 484)	23 794	(29 278)	(11 787)	23 609	(35 396)
Autres produits et charges opérationnels	(4 702)	63 179	(67 881)	(2 563)	52 266	(54 829)

<i>(en milliers d'euros)</i>	Décembre 2010		
	Total	Produits opérationnels	Charges opérationnelles
Plus-values (moins-values) sur cessions d'immobilisations	3 036	11 068	(8 032)
Pertes et gains de change	4 025	26 994	(22 969)
Bénéfices et pertes attribués	(458)	27 675	(28 133)
Autres ⁽¹⁾	(24 425)	48 670	(73 095)
Autres produits et charges opérationnels	(17 822)	114 407	(132 229)

(1) Dont diverses charges de gestion courante individuellement non significatives et 5 millions d'euros au titre du crédit d'impôt recherche en juin 2011 (8 millions d'euros en juin 2010 et 14 millions d'euros en décembre 2010)

Note 22 - Résultat financier

	Jun 2011	Jun 2010	Décembre 2010
<i>(en milliers d'euros)</i>			
Coût net du financement	(31 507)	(25 381)	(55 079)
- <i>Charges d'intérêts</i>	(38 122)	(32 180)	(67 754)
- <i>Revenus des créances financières</i>	5 669	5 376	9 905
- <i>Autres produits</i>	946	1 423	2 770
Autres produits financiers ⁽¹⁾	311 461	55 636	132 670
Autres charges financières ⁽¹⁾	(167 642)	(129 709)	(155 261)
Résultat financier	112 312	(99 454)	(77 670)

* Détails des autres produits et charges financiers :

(en milliers d'euros)	Juin 2011		
	Total	Produits financiers	Charges financières
- Revenus des titres et des valeurs mobilières de placement ⁽¹⁾	12 381	12 381	0
Plus-values sur cession de titres de participation et de valeurs mobilières de placement ⁽²⁾	140 910	275 612	(134 702)
Effet des variations de périmètre de consolidation ⁽³⁾	(245)	0	(245)
- Variations des provisions financières ⁽⁴⁾	(10 024)	748	(10 772)
- Mise à la juste valeur des dérivés	(2 368)	3 253	(5 621)
- Autres ⁽⁵⁾	3 165	19 467	(16 302)
Autres produits et charges financiers	143 819	311 461	(167 642)

	Juin 2010		
	Total	Produits financiers	Charges financières
	5 834	5 834	0
	(119)	2 776	(2 895)
	(2 132)	0	(2 132)
	(92 702)	643	(93 345)
	14 624	15 097	(473)
	422	31 286	(30 864)
	(74 073)	55 636	(129 709)

(en milliers d'euros)	Décembre 2010		
	Total	Produits financiers	Charges financières
- Revenus des titres et des valeurs mobilières de placement ⁽¹⁾	17 226	17 226	0
Plus-values sur cession de titres de participation et de valeurs mobilières de placement	(457)	3 514	(3 971)
Effet des variations de périmètre de consolidation ⁽³⁾	45 783	45 991	(208)
- Variations des provisions financières ⁽⁴⁾	(102 562)	6 949	(109 511)
- Mise à la juste valeur des dérivés	6 601	7 277	(676)
- Autres ⁽⁵⁾	10 818	51 713	(40 895)
Autres produits et charges financiers	(22 591)	132 670	(155 261)

(1) Principalement dividendes Aegis reçus au cours du premier semestre 2011 et dividendes Mediobanca reçus au cours du second semestre 2010.

(2) Plus-value de cession des titres Vallourec vendus à terme pour 140,8 millions d'euros au premier semestre 2011.

(3) Effet de l'application de la norme IFRS 3 révisée.

Au 31 décembre 2010, 30,7 millions d'euros au titre de la mise à la juste valeur des titres Aegis en date de déconsolidation et 9,4 millions d'euros au titre de la reprise en résultat des éléments recyclables du résultat global ainsi que 5,9 millions d'euros au titre de la prise de contrôle de Gruau Microbus.

(4) Dont (8,7) millions d'euros de dépréciation sur les titres Premafin au 30 juin 2011 et (92,4) millions d'euros de dépréciation sur les titres Mediobanca en 2010.

(5) Ce montant est essentiellement constitué des pertes et gains de change sur éléments financiers.

Note 23 - Impôts sur les bénéficiaires

Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	Juin 2011	Juin 2010	Décembre 2010
Impôts exigibles ⁽¹⁾	(72 969)	(60 296)	(138 715)
Economie d'impôt due aux intégrations fiscales	15 084	16 337	42 529
Sous-total impôts sur les bénéficiaires	(57 885)	(43 959)	(96 186)
Impôts différés nets	(5 931)	(5 157)	2 713
Sous-total impôts différés	(5 931)	(5 157)	2 713
Total	(63 816)	(49 116)	(93 473)

(1) Dont impact de la CVAE de (4,9) millions d'euros au 30 juin 2011, (4,4) millions d'euros au 30 juin 2010 et (10) millions d'euros au 31 décembre 2010.

A U T R E S I N F O R M A T I O N S

Note 24 - Parties liées

- TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Le Groupe a conclu diverses transactions avec des sociétés liées dans le cadre normal de ses activités. Ces transactions sont réalisées aux conditions de marché.

Elles comprennent principalement les relations de nature commerciale ou financière entre Financière de l'Odet et ses filiales, notamment les opérations de centralisation de trésorerie.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2011, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions entre le Groupe et ses parties liées par rapport au 31 décembre 2010. (voir Note 33 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010).

Note 25 - Engagements contractuels hors bilan

La présente note se lit en complément des informations relatives aux engagements donnés et reçus au 31 décembre 2010, tels que décrits dans la note 34 " Engagements contractuels hors bilan " de la note annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2010.

L'évolution des engagements hors bilan au cours du premier semestre 2011 porte essentiellement sur les engagements donnés au titre des activités opérationnelles. La mise à jour, pour les éléments ayant subi des modifications significatives, au 30 juin 2011 est fournie ci-dessous :

- Engagements donnés au titre des activités opérationnelles

30 juin 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Total</i>	<i>Moins d'un an</i>	<i>De 1 à 5 ans</i>	<i>Plus de 5 ans</i>
Autres cautions, avals, garantie et ducroires accordés	163 782	141 262	16 454	6 066
Engagements fermes d'investissements	104 627	40 475	64 152	0
Obligations contractuelles d'investissement au titre des concessions	1 679 413	175 300	551 707	952 406

31 décembre 2010

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Total</i>	<i>Moins d'un an</i>	<i>De 1 à 5 ans</i>	<i>Plus de 5 ans</i>
Cautions sur douanes	367 302	180 382	107 601	79 319
Autres cautions, avals, garantie et ducroires accordés	143 782	129 262	8 454	6 066
Nantissements et hypothèques	9 594	0	615	8 979
Engagements fermes d'investissements	102 887	56 652	46 235	0
Obligations contractuelles d'investissement au titre des concessions	1 090 336	94 223	403 207	592 906

Note 26 - Informations sur les instruments financiers et la gestion des risques

Cette présente note est une actualisation des informations fournies dans la note 36 du rapport annuel 2010.

Suivi et gestion de la dette et des instruments financiers

Les Directions de la Trésorerie et du Contrôle de gestion du Groupe organisent et supervisent la remontée des informations et des indicateurs financiers mensuels des divisions, en particulier le compte de résultat et le suivi de l'endettement net.

Toute contrepartie bancaire, intervenant dans le cadre d'opérations de couverture de change, de gestion de taux d'intérêt ou de placement de trésorerie, doit avoir obtenu l'aval de la Direction Financière. Le Groupe travaille uniquement avec des établissements bancaires de premier ordre.

A - Risque de marché concernant les actions cotées

Compte tenu de ses activités financières, le Groupe Financière de l'Odet est exposé à la variation du cours des titres cotés.

Les titres de participation détenus par le Groupe dans des sociétés non consolidées sont évalués en juste valeur à la clôture conformément à la norme IAS 39 "Instruments financiers" et sont classés en actifs financiers disponibles à la vente.

Pour les titres cotés, cette juste valeur est la valeur boursière à la clôture.

Au 30 juin 2011, les réévaluations temporaires des titres disponibles à la vente du bilan consolidé déterminées sur la base des cours de bourse s'élèvent à 1 167,7 millions d'euros avant impôt, avec pour contrepartie les capitaux propres consolidés.

Au 30 juin 2011, une variation de 1% des cours de bourse entraînerait un impact de 19,8 millions d'euros sur les actifs disponibles à la vente et de 19,6 millions d'euros sur les capitaux propres consolidés, dont 8,3 millions d'euros au titre des réévaluations par transparence des holdings intermédiaires de contrôle⁽¹⁾. Les titres de ces sociétés non cotées revêtent un caractère (1) Réévaluations par transparence basées notamment sur les valeurs boursières de Bolloré et de Financière de l'Odet (voir note 8 - autres actifs financiers).

B - Risque de liquidité

La part à moins d'un an des crédits utilisés au 30 juin 2011 inclut 373 millions d'euros de tirage de billets de trésorerie dans le cadre d'un programme de 750 millions d'euros maximum et 196 millions d'euros de mobilisations de créances.

Par ailleurs, le montant des lignes de crédit confirmées et non utilisées s'élève à 1 429 millions d'euros au 30 juin 2011.

L'ensemble des lignes bancaires tirées et non tirées s'amortit comme suit :

- année 2011	4%
- année 2012	15%
- année 2013	7%
- année 2014	44%
- année 2015	11%
- année 2016	2%
- au delà de 2016	17%

La durée moyenne des sources de financement du Groupe est de 3,5 années.

La majorité des tombées intervient en 2014 et au-delà.

Le Groupe ne fait pas appel à des financements bancaires conditionnés à une notation externe. L'essentiel des lignes de crédits utilisées, comme confirmées non utilisées (dont le crédit Syndiqué de 1,1 milliard d'euros à échéance 2014), ne prévoit pas de clause de remboursement anticipé dépendant du respect de ratios financiers. Quelques crédits utilisés, comme confirmés non utilisés, en prévoient parfois. Il s'agit alors de deux ratios : un ratio d'endettement et un ratio relatif à la capacité du Groupe à faire face au service de la dette.

Le Groupe respecte l'ensemble de ces critères au 30 juin 2011.

C - Risque de taux

La Direction générale décide de la mise en place de couverture de taux. Des couvertures de type ferme (swap de taux, FRA) sont éventuellement utilisées pour gérer le risque de taux de la dette du Groupe.

La note 16 décrit les différents instruments dérivés de couverture de risque de taux du Groupe.

Au 30 juin 2011, après couverture, la part de l'endettement financier net à taux fixe s'élevait à 41 % de l'endettement total.

Sensibilité : si les taux varient uniformément de +1 % l'impact annuel sur les frais financiers serait de + 11,7 millions d'euros après couverture sur la dette portant intérêt.

Les excédents de trésorerie sont placés dans des produits monétaires sans risque.

D - Risque crédit client

La Direction de la Trésorerie Groupe centralise mensuellement l'évolution du besoin en fonds de roulement. La plupart des divisions ont recours à l'assurance crédit et, les plus grandes, ont un crédit manager.

De par la diversité de ses activités, le Groupe a une base de clients très diversifiée tant en terme de secteur d'activité que de taille et de localisation.

Les analyses des créances clients sont réalisées au cas par cas, et les dépréciations sont constatées sur une base individuelle en tenant compte de la situation du client, de l'existence ou non d'une assurance crédit, et des retards de paiement.

Aucune dépréciation n'est constatée sur une base globale.

E - Risque de devise

La répartition du chiffre d'affaires (62% en zone Euro, 13% en zone CFA, 4% francs suisse, 3% Dollar US, 2% Livre Sterling, 16% autres devises) et le fait que beaucoup de dépenses d'exploitation soient en devises locales, limitent de fait l'exposition du Groupe au risque de change opérationnel.

Le Groupe réduit encore son exposition au risque de change en couvrant ses principales opérations en devises, autres que l'euro et le CFA.

La gestion du risque de change est centralisée au niveau du Groupe en France et en Europe : chaque filiale ayant des flux annuels en devises vis à vis de tiers externes tant en export/vente qu'en import/achat supérieurs à 150 milliers d'euros ouvre un compte par devise. Afin de supprimer le risque de variation du cours de change, chaque fin de mois elle demande une couverture auprès de la cellule de gestion, sur le solde prévisionnel de ses ventes/achats du mois suivant, payable selon le cas à 30 ou 60 jours fin de mois.

La trésorerie devises calcule le net des positions commerciales et se couvre auprès des banques par une opération de type ferme (achat ou vente à terme). En plus de ces opérations glissantes à trois mois (procédure fin de mois), d'autres couvertures peuvent être prises ponctuellement pour un marché.

Les flux intra-groupe font l'objet d'un netting mensuel qui permet de limiter les flux échangés et de couvrir les risques de change résiduels.

Les pertes et gains de change nets annuels totaux liés aux flux opérationnels en devises se sont élevés au 30 juin 2011 pour le Groupe à +0,5 million d'euros soit 0,4% du résultat opérationnel de la période.

F - Risque matières premières

Les métiers du Groupe ci-dessous sont sensibles aux évolutions des cours des matières premières suivantes :

- Energie : pétrole
- Plantations : huile de palme et caoutchouc

Compte tenu de la dispersion de ses activités, les effets de l'évolution du cours de ces matières premières sur les résultats du Groupe dans son ensemble restent toutefois limités.

Le secteur opérationnel Distribution d'énergie est le seul secteur du Groupe qui soit, directement et notablement impacté par la variation du prix du baril de pétrole ; le chiffre d'affaires est fortement corrélé au prix du pétrole brut et totalement corrélé au prix des produits raffinés.

Afin de minimiser les effets du risque pétrole sur les résultats, la division Distribution d'énergie répercute les variations du cours du produit aux clients et met en place des achats et ventes à terme de produit adossés à des opérations physiques.

Au 30 juin 2011, les ventes à terme de produits s'élèvent à 43,6 millions d'euros et les achats à terme à 19,8 millions d'euros. Les positions ouvertes vendeur sur marchés IPE (International Petroleum Exchange) s'élèvent à 32 100 tonnes pour 20,6 millions d'euros.

Les stocks de fuel domestique sont intégralement couverts à l'exception d'un stock d'environ 59 500 m3 au 30 juin 2011.

Note 27 - Evénements postérieurs à la clôture

Aegis

Dans le cadre de la cession en cours de sa filiale Synovate à Ipsos, Aegis s'est engagé à verser un dividende exceptionnel de 200 millions de livres sterling à ses actionnaires. Le Groupe Financière de l'Odet devrait par conséquent recevoir environ 52 millions de livres sterling au titre de sa participation dans Aegis.

Evolution des cours de Bourse

Au 25 août, la bourse de Paris a baissé de 22 % par rapport au 30 juin 2011 dans un mouvement général de baisse des marchés mondiaux. Durant la même période la valeur du portefeuille de titres disponibles à la vente du Groupe a diminué de 12%. Comme indiqué à la note 26-A, une variation uniforme de 1 % des cours de bourse entraîne un impact de 20 millions d'euros sur les actifs disponibles à la vente et sur les capitaux propres.

ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 figurant en page 2 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.

Le 30 août 2011

Cédric de Bailliencourt
Vice-Président directeur général

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale 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 **FINANCIERE DE L'ODET**, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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.

2 VERIFICATION SPECIFIQUE

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 30 août 2011

Les Commissaires aux Comptes

AEG FINANCES

CONSTANTIN ASSOCIES

Membre de Grant Thornton International

Philippe BAILLY

Thierry QUERON