

**NORBERT  
DENTRESSANGLE**



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2010**

# SOMMAIRE

	Pages
I – Rapport d’activité du premier semestre 2010.....	3
II – Comptes consolidés semestriels condensés.....	10
III – Attestation du responsable du Rapport financier semestriel.....	26
IV – Rapport des commissaires aux comptes sur l’information financière semestrielle.....	27

# I - RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2010

## SITUATION DE NORBERT DENTRESSANGLE AU 30 JUIN 2010

### 1.1 – Compte de résultats consolidé au 30 juin 2010

Au cours du deuxième trimestre 2010, le chiffre d'affaires a continué à se redresser par rapport à l'année dernière, notamment dans les activités de Transport (+ 8 % par rapport au deuxième trimestre 2009), mais aussi en Logistique (+ 0,7 %), activité qui traditionnellement connaît une exposition aux phénomènes de ralentissement et de sortie de crise plus tardive.

Sur l'ensemble du premier semestre 2010, le niveau d'activité confirme donc la tendance observée au premier trimestre.

En milliers d'euros	Réalisé 30-juin-09	Réalisé 30-juin-10 publié	Variation R10/R09
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 347 239</b>	<b>1 399 935</b>	<b>3,9%</b>
EBITDA*	77 489	98 983	28%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,8%</i>	<i>7,1%</i>	
Résultat Opérationnel Courant	32 136	51 905	62%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,9%</i>	
<b>Rés. Op. avant écarts d'acquisition et amortissement des relations clientèles (EBITA)</b>	<b>27 706</b>	<b>45 337</b>	<b>64%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>2,1%</i>	<i>3,2%</i>	
dépréciation / amortissements des écarts d'acquisition	-1 825	-1 866	
Résultat Opérationnel (EBIT)	25 881	43 471	68%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,1%</i>	
Résultat Financier	-12 752	-12 362	3%
RESULTAT avant IS et Mises en Equivalence	13 129	31 109	137%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>1,0%</i>	<i>2,2%</i>	
Impôts sur les Sociétés	-4 359	-5 092	
CVAE (remplace partiellement la TP)		-6 733	
Mises en Equivalence	187	231	
<b>RESULTAT NET part du Groupe</b>	<b>8 957</b>	<b>19 515</b>	<b>118%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>0,7%</i>	<i>1,4%</i>	

\* EBITDA correspond au résultat opérationnel avant dotations/reprises liées aux amortissements, dépréciations ou provisions.

Le **chiffre d'affaires consolidé** de Norbert Dentressangle ressort à 1 400 M€ au premier semestre 2010, en progression de 3,9% par rapport aux données publiées en 2009. A taux de change constants, l'activité est en progression de 3,2%.

L'activité Transport réalise un chiffre d'affaires de 821 M€ et amplifie sur le second trimestre l'amélioration constatée au premier trimestre (+7,3% sur l'ensemble du semestre contre +6,8% au premier trimestre, respectivement + 6,8% et + 6,4% à taux de change constants).

L'activité Logistique réalise sur le semestre un chiffre d'affaires de 600 M€ et connaît un niveau d'activité sur le deuxième trimestre équivalent à celui réalisé sur la même période en 2009 (-2,2% à taux de change constants sur le semestre contre -3,8% au premier trimestre).

Enfin, l'activité de commission de transport international (« Freight forwarding ») lancée en début d'année, se développe mais toutefois de manière un peu moins rapide qu'attendue.

La loi de finance a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Par ailleurs, cette même loi de finance a entériné la mise en place de la Contribution Economique Territoriale (CET) se composant des deux éléments suivants :

- la cotisation foncière des entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives utilisées précédemment pour l'évaluation de la taxe professionnelle ;
- la contribution sur la valeur ajoutée (CVAE) assise sur la valeur ajoutée créée par l'entreprise.

Le Groupe a tenu compte de cette modification pour l'établissement de ses comptes semestriels. Conformément aux principes comptables IFRS, la CFE est enregistrée en charge d'exploitation et contribue au Résultat Opérationnel, tandis que la CVAE est enregistrée en charge d'impôt et ne contribue donc pas au Résultat Opérationnel Courant, au Résultat Opérationnel, ni à l'EBIT ou l'EBITA (contrairement à la Taxe Professionnelle).

L'**EBITDA** (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization) s'élève à l'issue du premier semestre 2010 à 99 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires, en forte progression par rapport au premier semestre 2009 (77,5 millions d'euros).

Le **Résultat Opérationnel Courant** (51,9 millions d'euros) est en progression de 62 % par rapport au premier semestre 2009 (32,1 millions d'euros, soit 2,4 % du chiffre d'affaires).

Le Groupe a enregistré 3,0 millions d'euros de coûts de restructuration (à comparer à 7,6 millions au premier semestre 2009) et 3,6 millions d'euros de charges non courantes (dont 1,7 millions d'euros au titre d'un ajustement de charges sociales sur les trois derniers exercices et 1,3 million d'euros d'un risque de non recouvrement de créances).

Le **Résultat Opérationnel avant écart d'acquisition** (EBITA) s'élève à 45,3 millions d'euros, représentant 3,2 % de chiffre d'affaires. Ce résultat opérationnel est en forte progression par rapport au premier semestre 2009 (27,7 millions d'euros). L'activité de commission de transport international, en phase de démarrage, a généré une perte opérationnelle de -0,5 million d'euros, non significative par rapport au résultat opérationnel consolidé.

La gestion de la trésorerie et de l'endettement du groupe, ainsi que des taux d'intérêts favorables ont permis de contenir favorablement le **Résultat Financier** qui constitue une charge de -12,4 millions d'euros (comparativement à la charge du premier semestre 2009, -12,8 millions d'euros).

Enfin l'**Impôt sur les Sociétés** constitue une charge limitée à 5,1 millions d'euros.

La charge d'impôt enregistre en revanche, en plus de l'I. S. au premier semestre 2010, une charge additionnelle de -6,7 millions d'euros au titre de la CVAE.

A l'issue du premier semestre 2010, le **Résultat Net** après impôts s'établit donc à 19,5 millions d'euros, soit 1,4 % du chiffre d'affaires, en progression significative de 118 % par rapport au premier semestre 2009 (9,0 millions d'euros, soit 0,7 % du chiffre d'affaires).

## 1.2 – Etat consolidé de la situation financière au 30 juin 2010

La **situation nette** consolidée évolue au cours du premier semestre de 400 à 417 millions d'euros, compte tenu notamment :

- d'un résultat net sur la période de 19,5 millions d'euros ;
- d'une distribution de dividendes de -8,6 millions d'euros ;
- d'un écart de conversion positif sur la période de +5,4 millions d'euros.

Le montant total des **actifs non courants** s'établit au 30 juin 2010 à 1 064 millions d'euros, en décroissance de 2,3 millions d'euros sur la période dont - 20 millions d'euros, hors effet de change, pour les actifs corporels.

Cette décroissance traduit le montant limité des investissements réalisés sur le premier semestre (de nombreux véhicules commandés au premier semestre seront livrés et enregistrés dans les comptes sur la deuxième partie de l'année) ; le groupe ayant enregistré un flux net de trésorerie lié aux investissements de -20 millions d'euros sur le premier semestre 2010, contre -57 millions d'euros au premier semestre 2009.

La **Dette Financière Nette** du groupe s'établit au 30 juin 2010 à 446 millions d'euros, montant comparable à celui du 31 décembre 2009 (445 millions d'euros), du fait notamment de l'avance de résultat (et de cash généré par l'exploitation), ainsi que des décalages en matière d'investissement. Cette dette correspond à 107 % (« gearing ratio ») de la situation nette consolidée, et 2,1 fois (« leverage ratio ») l'EBITDA des 12 derniers mois.

Le **Besoin en Fonds de Roulement** s'établit à 2 millions d'euros, tandis qu'il constituait une ressource (- 2 millions d'euros) au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2009 (-17 millions d'euros, ressource). Les BFR d'exploitation et d'immobilisation constituent des ressources affectées favorablement par la bonne maîtrise des créances clients (le DSO – délai de règlement moyen client est en amélioration de deux jours par rapport à l'année dernière, et le DPO – délai de règlement moyen fournisseur est stable). Le BFR comptable est pénalisé par l'existence d'une créance de « carry-back », d'un montant de 40 millions d'euros, conséquence de la réorganisation intervenue fin 2009. Sans cet actif à caractère « exceptionnel », le BFR constituerait une ressource, en augmentation par rapport au 30 juin 2009, et ce dans un contexte de croissance d'activité retrouvée.

### 1.3 – Tableau des flux de trésorerie

Celui-ci se caractérise en synthèse par :

- Un **flux net de trésorerie** généré par l'exploitation de 49 millions d'euros, comparable à celui généré sur l'ensemble de l'exercice 2009 ;
- Un **flux d'investissement** (« CAPEX » nette de cession et renouvellement) s'élevant à -20 millions d'euros, très inférieur au montant réalisé l'année dernière (-58 millions d'euros au premier semestre 2009). A ce jour, nous estimons que les investissements prévus pour le premier semestre de l'exercice seront reportés sur le deuxième semestre ;
- Un **flux de financement** traduisant un désendettement net (hors versement de dividendes de -8,6 millions d'euros et paiement de l'intérêt de la dette) de -27 millions d'euros. Ceci est la conséquence de report en matière d'investissements, ce qui nous a amenés à négocier et réserver des lignes de financements avec les banques, non tirées au premier semestre.

Au total, la variation de trésorerie est de -16 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 ; la trésorerie nette au bilan s'élève donc à 125 millions d'euros au 30 juin 2010. Il est rappelé en outre que le groupe dispose à cette date d'une « revolving facility » de 125 millions d'euros, intégralement non tirée et donc disponible.

### 1.4 – Ratios et Covenants bancaires

Comme indiqué en note D) de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés, les trois ratios financiers (« covenants ») associés au financement d'acquisition de Christian Salvesen sont respectés au 30 juin 2010.

### 1.5 – Performances opérationnelles des divisions :

en K€	LOGISTIQUE			TRANSPORT			FREIGHT FORWARDING	TOTAL GROUPE	
	30/06/09	30/06/10	variation	30/06/09	30/06/10	variation	30/06/10	30/06/09	30/06/10
Chiffre d'Affaires Total	606 680	599 488	-1,2%	765 057	821 175	7,3%	2184		
- facturation intra-groupe	-2 040	-2 230		-22 458	-20 649		-33		
Chiffre d'Affaires net d'intercos.	604 640	<b>597 258</b>	-1%	742 599	<b>800 526</b>	8%	<b>2151</b>	1 347 239	<b>1 399 935</b>
Résultat Opérationnel (EBITA)	14 351	<b>25 619</b>	79%	13 355	<b>20 187</b>	51%	<b>-467</b>	27 706	<b>45 337</b>
% CA conso	2,4%	4,3%		1,8%	2,5%			2,1%	3,2%

## **1.6. – Activités et résultats de la Division Logistique**

L'activité Logistique a continué de se redresser au deuxième trimestre 2010. Sur ce trimestre, elle atteint son activité de l'année dernière, malgré le fort impact lié à l'arrêt du dossier anglais Thresher (~ 4 M€/trimestre). Au total, sur ce semestre, le chiffre d'affaires atteint 600 millions d'euros contre 607 millions d'euros au 30 juin 2009.

La rentabilité d'ensemble est tout à fait satisfaisante avec un Résultat Opérationnel à 25,6 millions d'euros (hors CVAE, 3,4 millions d'euros sur la division) contre 15,5 millions d'euros réalisés au 30 juin 2009. L'ensemble des filiales pays réalisent un bon semestre, à l'exception de notre filiale espagnole dédiée à la logistique ambiante.

## **1.7 - Activités et résultats de la Division Transport**

Au 30 juin 2010, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 821,2 millions d'euros en croissance de 7,3 % par rapport au premier semestre 2009.

Cette progression de 7,3% s'explique par un effet volume, la variation de la facture gazole (+1,5 %), et du change (+ 0,5 % dont GBP 0,3 %) neutralisant la baisse du prix de vente net de gazole de l'ordre de 2 %.

L'ensemble des « Business Units » composant la Division affiche un chiffre d'affaires en croissance à fin juin par rapport au premier semestre 2009 avec un dynamisme particulier sur le Nord France, l'Ile-de-France et la Pologne en General Cargo, l'Espagne en General Cargo et Distribution et le Vrac Liquide.

Au 30 juin 2010, le Résultat Opérationnel ressort à 20,2 millions d'euros (hors CVAE, 3,3 millions d'euros sur la division) en amélioration de 10,6 millions d'euros par rapport au premier semestre 2009.

## **1.8 – Activité de Commission de transport international (« Freight forwarding ») - Point d'avancement**

Cette nouvelle activité, dont le lancement s'est effectué au mois de janvier 2010, poursuit son développement. Cette activité compte aujourd'hui 23 personnes réparties dans 6 bureaux. Plusieurs développements sont planifiés dans les prochains mois.

L'activité est en nette progression et réalise environ 2,2 M€ de chiffre d'affaires sur les 6 premiers mois de l'exercice (dont 0,6 M€ sur le premier trimestre) pour une perte cumulée de 0,5 million d'euros sur les 6 premiers mois de l'exercice.

## **1.9 – Ressources Humaines**

Les effectifs du groupe ont diminué de 3,2% entre juin 2009 et juin 2010. Cette réduction représente une diminution de 1% des effectifs sur la Division Transport, et de 5,4% des effectifs sur la Division Logistique.

Depuis janvier 2010, les effectifs totaux de la Division Transport ont augmenté de 3,4% (+426) et les effectifs totaux de la Division Logistique ont diminué de 2,6% (-353).

<b>EFFECTIFS à FIN JUIN 2010</b>	Cumul Groupe	Division Transport	Division Logistique	Division Commission de transport international	Groupe
<b>EFFECTIFS TOTAUX</b>	26 169	12 819	13 293	23	40

### **1.10 – Principales transactions entre parties liées**

Aucune variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées n'est intervenue par rapport au 31 décembre 2009 (voir note o) de l'annexe aux comptes semestriels condensés et note u) de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

### **1.11 – Evénements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et leur incidence sur les comptes semestriels**

Aucun événement significatif n'est intervenu au cours des six premiers mois de l'exercice et qui aurait eu une incidence sur les comptes semestriels.

### **1.12 – Evénements postérieurs à la clôture**

Comme indiqué en note r) aux comptes semestriels consolidés condensés, aucun événement significatif n'a eu lieu postérieurement à la clôture du 30 juin 2010 et avant l'établissement des comptes semestriels.

### **1.13 – Principaux risques et incertitudes**

Au 30 juin 2010, les facteurs de risques tels qu'identifiés à la clôture de l'exercice 2009 n'ont pas évolué. Les principaux risques et incertitudes auxquels le groupe pourrait être confronté au second semestre 2010 sont ceux détaillés au Chapitre 2.11 du Document de référence 2009.

### **1.14 – Perspectives**

Si le premier semestre 2010 est marqué par un redressement des activités, notamment en Transport, celles-ci souffrent toujours d'un manque de visibilité. Pour autant, le groupe maintient son attention quant aux opportunités à saisir en matière de croissance externe.

Ainsi, dans le cadre de sa stratégie de développement, Norbert Dentressangle a signé le 31 août 2010 un protocole d'acquisition des activités « freight forwarding » de la société américaine Schneider Logistics.

Ce protocole concerne les services de commission internationale aérienne et maritime assurés par 56 collaborateurs dans 7 villes clés aux Etats-Unis et en Chine (Tianjin et Shanghai), pour un chiffre d'affaires annuel estimé à 29 M\$.

Avec cette opération structurante, Norbert Dentressangle s'implante sur les continents américains et asiatiques, plateformes incontournables du commerce international, et accélère significativement le développement de son activité de « freight forwarding ».

L'opération devrait être finalisée fin octobre 2010.

## II – COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS CONDENSES

### COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En K€	Note	30/06/2010	30/06/2009
<b>■ CHIFFRE D'AFFAIRES</b>		<b>1 399 935</b>	<b>1 347 239</b>
Autres achats et charges externes		(814 103)	(764 703)
Charges de personnel		(462 719)	(469 764)
Impôts, taxes et versements assimilés		(20 344)	(27 047)
Résultat sur cessions d'actifs d'exploitation		(247)	59
Autres charges (produits)		(976)	83
Dotations aux amortissements		(54 026)	(57 770)
Dotations (reprises) sur provisions courantes		4 385	4 039
<b>■ RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>51 905</b>	<b>32 136</b>
Coûts de restructuration		(3 003)	(7 606)
Plus ou moins-values immobilières		156	671
Autres produits et charges non courants		(1 698)	(90)
Autres dotations (reprises) sur provisions non courantes		(2 023)	2 595
<b>■ RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉCARTS D'ACQUISITION ET AMORTISSEMENT DES RELATIONS CLIENTÈLES (E.B.I.T.A)</b>	<b>c</b>	<b>45 337</b>	<b>27 706</b>
Dotation aux amortissements des Relations Clientèles allouées		(1 866)	(1 825)
<b>■ RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (E.B.I.T)</b>	<b>c</b>	<b>43 471</b>	<b>25 881</b>
Produits financiers	d	1 123	3 205
Charges financières	d	(13 485)	(15 957)
<b>■ RÉSULTAT DU GROUPE AVANT IMPÔT</b>		<b>31 109</b>	<b>13 129</b>
Charge d'impôts		(11 825)	(4 359)
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence		231	187
<b>■ RÉSULTAT NET</b>		<b>19 515</b>	<b>8 957</b>
Part des intérêts minoritaires		-	-
<b>■ RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>19 515</b>	<b>8 957</b>
<b>■ RÉSULTAT PAR ACTION</b>	<b>g</b>		
de base pour le résultat de l'exercice		<b>2,04</b>	<b>0,94</b>
dilué pour le résultat de l'exercice		<b>1,98</b>	<b>0,91</b>

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

K€	30/06/2010	30/06/2009
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>19 515</b>	<b>8 957</b>
Écarts de conversion	5 440	5 267
Gains et pertes liés aux réévaluations des instruments financiers	(4 709)	(2 579)
Effet d'impôt sur instruments financiers et écarts de conversion	3 159	12 486
Divers	120	(157)
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>4 010</b>	<b>15 017</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS</b>	<b>23 525</b>	<b>23 974</b>

## BILAN CONSOLIDÉ

<b>ACTIF</b>			
<b>En K€</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Écarts d'acquisition	h	368 818	358 631
Immobilisations incorporelles	h	67 652	68 656
Immobilisations corporelles	i	548 726	560 576
Participation dans les entreprises associées		4 812	4 271
Autres actifs financiers non-courants		26 846	26 318
Impôts différés actifs		47 410	48 059
<b>■ ACTIFS NON-COURANTS</b>		<b>1 064 264</b>	<b>1 066 511</b>
Stocks		13 124	14 387
Clients	j	500 666	451 952
Créances d'impôt courant	j	45 018	49 961
Autres créances	j	115 653	101 990
Autres actifs financiers courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	k	163 109	168 000
<b>■ ACTIFS COURANTS</b>		<b>837 570</b>	<b>786 290</b>
<b>■ TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>1 901 834</b>	<b>1 852 801</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>En K€</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Capital social	l	19 672	19 672
Primes d'émissions		18 537	18 537
Écarts de conversion	l	(25 135)	(30 615)
Réserves consolidées	l	384 021	307 047
Résultat de l'exercice		19 515	85 724
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>416 610</b>	<b>400 365</b>
Intérêts minoritaires			
<b>■ CAPITAUX PROPRES</b>		<b>416 610</b>	<b>400 365</b>
Provisions à long terme	m	93 938	92 396
Dettes financières à plus d'un an	n	382 443	406 669
Impôts différés passifs		69 391	73 309
<b>■ PASSIFS NON-COURANTS</b>		<b>545 772</b>	<b>572 374</b>
Provisions à court terme	m	19 755	22 228
Dettes financières à moins d'un an	n	189 234	180 145
Autres passifs financiers courants		20 757	16 048
Découverts bancaires	k	37 712	26 219
Fournisseurs		389 263	368 743
Dettes d'impôt courant		13 144	8 451
Autres dettes		269 587	258 228
<b>■ PASSIFS COURANTS</b>		<b>939 452</b>	<b>880 062</b>
<b>■ TOTAL DU PASSIF</b>		<b>1 901 834</b>	<b>1 852 801</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

K€	30/06/2010	30/06/2009
<b>Résultat Net</b>	<b>19 515</b>	<b>8 957</b>
Amortissements et provisions	56 681	53 543
Plus ou moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	115	281
Charges/ Produits d'impôts différés	1 192	8 183
Charges financières nettes liées aux opérations de financement	11 184	10 837
Autres retraitements	1 145	61
<b>Marge opérationnelle brute d'autofinancement</b>	<b>89 832</b>	<b>81 862</b>
Variations de stock	1 121	(408)
Créances clients – exploitation	(41 699)	108
Dettes fournisseurs – exploitation	291	(28 074)
<b>BFR d'exploitation</b>	<b>(40 287)</b>	<b>(28 374)</b>
Créances et dettes sociales	(5 959)	(1 304)
Créances et dettes fiscales	7 990	929
Créances et dettes autres	4 542	6 295
<b>BFR hors exploitation</b>	<b>6 573</b>	<b>5 920</b>
<b>BFR opérationnel</b>	<b>(33 714)</b>	<b>(22 454)</b>
Variation Fonds de pension	(7 144)	(10 753)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ</b>	<b>48 974</b>	<b>48 655</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	18 635	27 006
Créances sur cessions d'immobilisations	(1 822)	(508)
Cessions d'immobilisations financières		23
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(51 326)	(67 256)
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	14 676	(16 837)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(19 837)</b>	<b>(57 572)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE DISPONIBLE</b>	<b>29 137</b>	<b>(8 917)</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(8 614)	(6 697)
Emission d'emprunts	54 766	164 573
Actions propres	139	
Autres Actifs/Passifs financiers		
Remboursement d'emprunts	(81 421)	(68 658)
Charges financières nettes liées aux opérations de financement	(11 184)	(10 837)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(46 314)</b>	<b>78 381</b>
Écarts de change lors de la conversion des flux	792	1 708
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(16 385)</b>	<b>71 172</b>
Trésorerie et équivalent à l'ouverture	141 782	37 763
Trésorerie et équivalent à la clôture	125 397	108 935
<b>Variation de trésorerie (clôture - ouverture)</b>	<b>(16 385)</b>	<b>71 172</b>

Le flux de trésorerie lié aux encaissements et décaissements d'impôt courant s'élève à 8 646 K€ au 30 juin 2010 contre (768) K€ au 30 juin 2009.

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En K€	CAPITAL	PRIMES	RESERVES NON DISTRIBUEES (1)	AUTRES RESERVES (1)	RESULTAT	RESERVES DE CONVERSION	INTERETS MINORI- TAIRES	TOTAL
<b>AU 31 DECEMBRE 2008</b>	<b>19 672</b>	<b>18 537</b>	<b>296 801</b>	<b>(28 750)</b>	<b>42 404</b>	<b>(37 717)</b>	<b>0</b>	<b>310 949</b>
Affectation du résultat			42 404		(42 404)			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(6 697)					(6 697)
Résultat net du 1 <sup>er</sup> semestre 2009					8 957			8 957
Autres éléments du résultat global				9 750		5 267		15 017
Coûts des paiements en Stock Option				248				248
Autres variations			13					13
<b>AU 30 JUIN 2009</b>	<b>19 672</b>	<b>18 537</b>	<b>332 523</b>	<b>(18 752)</b>	<b>8 957</b>	<b>(32 450)</b>	<b>0</b>	<b>328 487</b>
Affectation du résultat								
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère								
Résultat net du 2 <sup>er</sup> semestre 2009					76 767			76 767
Autres éléments du résultat global				(7 092)		1 835		(5 257)
Coûts des paiements en Stock Option				381				381
Autres variations			(13)					(13)
<b>AU 31 DECEMBRE 2009</b>	<b>19 672</b>	<b>18 537</b>	<b>332 510</b>	<b>(25 463)</b>	<b>85 724</b>	<b>(30 615)</b>	<b>0</b>	<b>400 365</b>
Affectation du résultat			85 724		(85 724)			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(8 614)					(8 614)
Résultat net du 1 <sup>er</sup> semestre 2010					19 515			19 515
Autres éléments du résultat global				(1 430)		5 440		4 010
(Acquisitions) cessions des actions propres				139				139
Avantages relatifs aux rémunérations en actions				1 376				1 376
Autres variations				(181)				(181)
<b>AU 30 JUIN 2010</b>	<b>19 672</b>	<b>18 537</b>	<b>409 620</b>	<b>(25 559)</b>	<b>19 515</b>	<b>(25 175)</b>	<b>0</b>	<b>416 610</b>

(1) voir note k) Capital émis et réserves

# ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2010 NORMES IFRS

## I - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

Dénomination : Norbert Dentressangle.

Siège social : "Les Pierrelles" 26240 BEAUSEMBLANT.

Forme juridique : Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, soumise aux dispositions du Code de commerce.

La société tête de groupe est la société Norbert Dentressangle.

Elle est soumise à la législation française.

Les comptes du groupe Norbert Dentressangle ont été arrêtés par le Directoire en date du 24 août 2010.

Les métiers du groupe sont le transport, la logistique et le freight forwarding.

Il n'y a pas de saisonnalité marquée tant dans l'activité transport, dans l'activité logistique que dans l'activité de freight forwarding à fin juin 2010 en termes de chiffre d'affaires.

## II - REGLES ET METHODES COMPTABLES

### a) Principes de consolidation

En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés condensés du groupe Norbert Dentressangle au 30 juin 2010 sont établis selon les Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) applicables à cette date et telles qu'approuvées par l'Union Européenne à la date de préparation de ces états financiers.

Les états financiers consolidés condensés du premier semestre 2010 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du groupe au 31 décembre 2009.

Les états financiers consolidés du groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont disponibles sur demande au siège de la société, ou sur le site internet <http://www.norbert-dentressangle.com>.

Certaines normes sont susceptibles d'évolution ou d'interprétation dont l'application pourrait être rétrospective. Ces évolutions pourraient amener le groupe à modifier ultérieurement les comptes consolidés retraités aux normes IFRS.

#### • Evolution des règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers intermédiaires condensés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2009, complétées des nouvelles normes et interprétations suivantes applicables à compter du 1er janvier 2010 :

- IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions »  
Amendement qui traite des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie. Le groupe n'est pas concerné par cet amendement.
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises »  
IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuels »  
Applicable à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009, soit pour le groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ces normes n'ont pas eu d'impact significatif au premier semestre 2010
- Amendement IAS 39 « Eléments éligibles à une opération de couverture » comptabilisation et évaluation  
Cet amendement n'a pas d'impact sur la présentation des comptes du groupe.

- Améliorations des IFRS (avril 2009)
  - IFRIC 15 - Accords de construction de biens immobiliers.
  - IFRIC 16 - Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger.
  - IFRIC 18 - Transferts d'actifs provenant de clients.
  - IFRIC 17 - Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires.
 Ces amendements n'ont pas d'impact sur les comptes du groupe.

Le groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, interprétations et amendements adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne et dont la mise en application obligatoire est postérieure au 30 juin 2010.

#### • Estimations et jugements

Pour établir ses comptes, le groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui peuvent affecter les états financiers. Le groupe revoit ses estimations et appréciations de manière régulière pour prendre en compte l'expérience passée et les autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants figurant dans ses futurs états financiers pourraient différer des estimations actuelles.

Les principales rubriques des états financiers qui peuvent faire l'objet d'estimations sont les suivantes :

- dépréciation des créances douteuses,
- dépréciation des écarts d'acquisition dont l'évaluation repose notamment sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, des taux d'actualisation, de valeurs terminales basées notamment sur des taux de croissance à long terme,
- valorisation des plans de stock options, bons de souscription d'actions et actions de performance accordés aux salariés et dirigeants dont l'évaluation se fonde sur un certain nombre d'hypothèses actuarielles,
- valorisation des actifs et passifs liés aux engagements de retraite à travers la prise en compte des hypothèses actuarielles en vigueur à la date de clôture (taux d'actualisation, taux d'évolution des salaires et taux d'inflation),
- valorisation des instruments financiers,
- impôts différés et charges d'impôts.

Les états financiers reflètent les meilleures estimations, sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes.

Ils ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certains éléments notamment les actifs et passifs financiers qui sont évalués à la juste valeur.

Les comptes sociaux de chacune des sociétés du groupe sont établis en accord avec les principes comptables et les réglementations en vigueur dans leur pays respectif. Ils font l'objet de retraitements pour se conformer aux principes de consolidation en vigueur dans le groupe.

#### Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires :

- Charge d'impôt :  
Dans le cadre des arrêtés intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est déterminée en appliquant au résultat avant impôt le taux effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'année en cours.
- Charges de retraite et autres avantages au personnel :  
Les charges de retraite et les autres avantages au personnel à long terme sont calculés sur la base d'une extrapolation des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent. Le cas échéant, ces évaluations sont ajustées pour tenir compte des réductions, liquidations ou autres événements non récurrents significatifs survenus lors du semestre.

## **b) Conversion des éléments en devises**

Les comptes consolidés au 30 juin ont été établis en euro qui est la monnaie fonctionnelle du groupe.

### **• Comptabilisation des opérations en devises dans les comptes des sociétés consolidées**

Les transactions en devises constatées dans les comptes de charges et de produits sont converties au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les éléments monétaires comptabilisés dans le bilan en devises, et n'ayant pas fait l'objet de couverture, sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change qui en résultent sont enregistrées au compte de résultat.

Les différences de change ayant trait à des éléments monétaires faisant partie intégrante de l'investissement net dans les filiales étrangères sont inscrites en réserves de conversion.

### **• Conversion des comptes des filiales étrangères**

Les bilans des sociétés étrangères dont la monnaie fonctionnelle est différente de l'euro, sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture et leurs comptes de résultat au taux de change moyen de l'exercice. Les différences de conversion ainsi dégagées sont comptabilisées dans les capitaux propres, dans la rubrique "Ecart de conversion".

En cas de cession d'une entité, les écarts de conversion sont constatés en résultat de la période.

Les écarts d'acquisition sont suivis dans la devise de la filiale concernée.

Aucune filiale significative du groupe n'est située dans un pays à forte inflation.

## **III - NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2010**

### **a) Evénements de l'exercice**

Le groupe Norbert Dentressangle n'a connu aucune variation de périmètre au cours du premier semestre 2010.

### **b) Information sectorielle**

Quatre types de sociétés peuvent être distingués au sein du groupe Norbert Dentressangle :

- Des sociétés opérationnelles Transport dont le rôle consiste à exploiter une flotte de véhicules et conducteurs, afin d'acheminer des flux physiques de marchandises adaptés aux besoins du client.

- Des sociétés opérationnelles Logistique dont le rôle, en France comme à l'étranger consiste à fournir des prestations d'entreposage auxquelles il faut rajouter des prestations complémentaires amont (préparation de commandes, personnalisation et localisation de produits, contrôle qualité...) et aval (gestion des circuits de distribution, reverse logistique).

- Des sociétés opérationnelles de Freight forwarding dont le rôle en France comme à l'étranger consiste à fournir des prestations d'organisation internationale de transport.

- Des sociétés dites de services, dont la mission consiste à apporter aux sociétés opérationnelles des prestations permettant à ces dernières de se concentrer sur le cœur de leur métier. Parmi ces sociétés, on retrouve la société holding ainsi que les holdings pays qui ont un rôle d'assistance notamment en matière de stratégie et de communication.

La pondération des trois métiers du Groupe peut être appréciée grâce aux informations sectorielles fournies plus bas dans l'annexe.

Les activités de Transport regroupent l'organisation de transport (gestion de la totalité des flux transport d'un client), le groupage international, la distribution nationale, la reprise de parcs clients, la location avec conducteurs et la logistique sur site clients.

Les principales activités de la Division Logistique sont la gestion des stocks, les contrôles qualité, la préparation des commandes, la distribution, l'emballage, la différenciation retardée, le montage de sous-ensembles, le co-packing, la livraison au consommateur final, la gestion des informations, le contrôle de la traçabilité en temps réel et la reverse logistique.

Les activités du Freight forwarding consistent à fournir en France comme à l'étranger des prestations d'organisation internationale de transport.

Le groupe présente une information détaillée sur ses secteurs opérationnels, activités Transport, Logistique et Freight forwarding, parce qu'elles sont réalisées sur des marchés différents et sont soumises à une intensité capitalistique propre à chacune d'elles.

Elles correspondent à l'organisation interne du groupe.

M€	Transport	Logistique	Freight forwarding	Elimination des opérations inter sectorielles	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>					
30/06/2009	765	607	0	(25)	1 347
30/06/2010	821	599	2	(22)	1 400
<b>Chiffre d'affaires inter-secteurs</b>					
30/06/2009	(23)	(2)			(25)
30/06/2010	(20)	(2)			(22)

M€	Transport	Logistique	Freight forwarding	Total
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>				
30/06/2009	13,1	12,8	0	25,9
30/06/2010	20,0	24,0	-0,5	43,5

### c) Résultat opérationnel

Passage de l'E.B.I.T.D.A. au Résultat Opérationnel (E.B.I.T.) :

En K€	30/06/2010	30/06/2009
<b>E.B.I.T.D.A</b>	<b>98 983</b>	<b>77 489</b>
Dotations aux amortissements	(55 892)	(59 595)
Dotations et reprises de provisions (1)	380	7 987
<b>TOTAL (DOTATIONS) / REPRISES</b>	<b>(55 512)</b>	<b>(51 608)</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (EBIT)</b>	<b>43 471</b>	<b>25 881</b>

(1) Une dotation de provision et une reprise de provision utilisée pour restructuration sont présentées dans la rubrique Coûts de restructuration du Compte de résultat consolidé pour une charge nette de (1 982) K€ au 30 juin 2010 et un produit net de 1 016 K€ au 30 juin 2009.

### d) Résultat financier

En K€	30/06/2010	30/06/2009
Intérêts et produits financiers assimilés	1 041	1 860
Différences positives de change	0	1 188
Résultat de cessions de valeurs de placements	73	148
Reprise provisions sur titres et immobilisations financières	9	9
<b>TOTAL PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>1 123</b>	<b>3 205</b>
Intérêts et charges assimilés	(12 275)	(13 774)
Différences négatives de change	(23)	(259)
Dotations aux amortissements et provisions	(1 187)	(1 924)
<b>TOTAL CHARGES FINANCIERES</b>	<b>(13 485)</b>	<b>(15 957)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(12 362)</b>	<b>(12 752)</b>

### e) Impôt sur les sociétés

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010. Par ailleurs, la Contribution Économique Territoriale (CET) a été créée, cette nouvelle contribution se composant des deux éléments suivants :

- la Cotisation Foncière des Entreprises (C.F.E) assise sur les valeurs locatives foncières de l'actuelle Taxe Professionnelle ;
- la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (C.V.A.E), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux.

La CFE est comptabilisée en impôts et taxes dans le Résultat opérationnel alors que la CVAE est présentée sur la ligne Charge d'Impôt sur le résultat (le groupe a qualifié la CVAE en tant qu'impôt sur le résultat selon IAS12).

Au 30 juin 2010, il a été constaté en charge d'impôt 6,7 M€ au titre de la CVAE.

### f) Dividendes proposés et payés

En K€	30/06/2010	30/06/2009
Dividendes payés au 30 juin par la société mère	8 614	6 697

Le dividende 2009 a été payé le 1<sup>er</sup> juin 2010.

### g) Nombre moyen d'actions

	30/06/2010	30/06/2009
Nombre moyen d'actions émises	9 836 241	9 836 241
Nombre moyen d'actions propres	(265 571)	(269 071)
<b>Nombre d'actions moyen</b>	<b>9 570 670</b>	<b>9 567 170</b>
Bons de souscription d'actions	250 000	250 000
Options de souscription d'actions	0	0
<b>Nombre total moyen d'actions diluées</b>	<b>9 820 670</b>	<b>9 817 170</b>

### h) Suivi de la valeur des immobilisations incorporelles et des titres mis en équivalence

La valeur nette comptable des écarts d'acquisition, des relations clientèles, des autres immobilisations incorporelles et des titres mis en équivalence, est revue au minimum une fois par an et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue. De tels événements ou circonstances sont liés à des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable et affectant soit l'environnement économique, soit les hypothèses ou objectifs retenus à la date d'acquisition. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur recouvrable des actifs testés devient durablement inférieure à leur valeur nette comptable.

Le groupe considère que les hypothèses de taux de croissance à l'infini et de taux d'actualisation définies au 31/12/2009 demeurent valables au 30 juin 2010.

Au 30 juin 2010, le groupe a procédé à une revue des indicateurs de perte de valeur susceptibles d'entraîner une réduction de la valeur nette comptable des écarts d'acquisition, des relations clientèles comptabilisés et des titres mis en équivalence.

Aucun indice de perte de valeur n'a été détecté.

i) Immobilisations corporelles

K€	Terrains et constructions	Matériels de transport	Autres immobilisations corporelles	Total
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>173 621</b>	<b>523 646</b>	<b>251 626</b>	<b>948 893</b>
Acquisitions	1 105	34 598	14 619	50 322
Cessions	(5 609)	(28 358)	(25 973)	(59 961)
Effet de la conversion	3 815	2 505	4 309	10 629
Reclassements	4 307	5 644	(9 163)	788
<b>Valeur brute au 30 juin</b>	<b>177 238</b>	<b>538 036</b>	<b>235 397</b>	<b>950 671</b>
<b>Amortissement au 31 décembre</b>	<b>(55 939)</b>	<b>(181 107)</b>	<b>(151 271)</b>	<b>(388 317)</b>
Dotations amortissements	(4 578)	(31 332)	(15 429)	(51 339)
Cessions	669	17 540	23 046	41 255
Effet de la conversion	(396)	(809)	(1 534)	(2 739)
Reclassements	(1 766)	(258)	1 220	(804)
<b>Amortissement au 30 juin</b>	<b>(62 008)</b>	<b>(195 967)</b>	<b>(143 970)</b>	<b>(401 945)</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>117 682</b>	<b>342 539</b>	<b>100 356</b>	<b>560 576</b>
Acquisitions	1 105	34 598	14 619	50 322
Cessions	(4 940)	(10 818)	(2 926)	(18 707)
Dotations amortissements	(4 578)	(31 332)	(15 429)	(51 339)
Effet de la conversion	3 419	1 696	2 775	7 890
Reclassements	2 541	5 386	(7 943)	(16)
<b>Valeur nette au 30 juin</b>	<b>115 230</b>	<b>342 069</b>	<b>91 427</b>	<b>548 726</b>

j) Clients et autres débiteurs courants

K€	30/06/2010	31/12/2009
Clients et comptes rattachés	510 066	461 340
Provisions pour dépréciation	(9 400)	(9 388)
<b>Clients</b>	<b>500 666</b>	<b>451 952</b>
Créances fiscales et sociales	67 509	54 405
Avances et acomptes versés	2 072	2 090
Charges constatées d'avance	25 805	22 899
Autres créances diverses	20 267	22 596
<b>Autres créances</b>	<b>115 653</b>	<b>101 990</b>
<b>Créances d'impôt courant</b>	<b>45 018</b>	<b>49 961</b>

k) Trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	30/06/2010	31/12/2009
Equivalents de trésorerie	88 937	89 344
Disponibilités	74 171	78 657
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>163 109</b>	<b>168 001</b>
Banques (soldes créditeurs)	(37 712)	(26 219)
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>125 397</b>	<b>141 782</b>

Il n'y a pas de restriction à l'utilisation de sa trésorerie par le groupe.

## D) Capital émis et réserves

Années	Nature de l'opération	Variation du capital			Capital après opération	
		Nombre d'actions	Nominal en euros	Primes en euros	Montant en euros	Nombre d'actions
31 décembre 2008		-	-	-	19 672 482	9 836 241
31 décembre 2009		-	-	-	19 672 482	9 836 241
30 juin 2010		-	-	-	19 672 482	9 836 241

Les autres réserves s'analysent comme suit :

K€	30/06/2010	31/12/2009
<b>Réserves non distribuées</b>	<b>409 620</b>	<b>332 510</b>
Actions propres	(12 735)	(12 874)
Coûts de paiements en Stock Options	5 001	3 625
Juste valeur des couvertures de flux de trésorerie et d'investissement net à l'étranger.	(20 757)	(16 048)
Divers		(551)
Effet d'impôt sur instruments financiers et écarts de conversion		385
<b>Total autres réserves</b>	<b>(25 559)</b>	<b>(25 464)</b>
<b>Total Réserves consolidées</b>	<b>384 021</b>	<b>307 047</b>

## m) Provisions pour risques et charges

En K€	Sinistres	Litiges sociaux et fiscaux	Avantages au personnel	Autres provisions	Total
<b>Valeur au 31 Déc. 2009</b>	<b>14 730</b>	<b>4 160</b>	<b>49 783</b>	<b>45 953</b>	<b>114 624</b>
Dotations	3 109	4 342	2 472	4 590	14 513
Reprises utilisées	(2 701)	(1 280)	(7 493)	(7 346)	(18 820)
Reprises sans objet	(1 015)	(334)	-	(1 014)	(2 363)
Variations de périmètre	-	-	1	(1)	-
Effet de conversion	730	-	2 802	1 786	5 318
Autres reclassements	1 010	558	(4)	(1 141)	423
<b>Valeur au 30 Juin 2010</b>	<b>15 864</b>	<b>7 446</b>	<b>47 559</b>	<b>42 827</b>	<b>113 693</b>

Pour l'exercice clos au 30 juin 2010, les avantages au personnel incluent notamment les avantages au personnel Christian Salvesen pour un montant de 33,9 M€ (36,5 M€ au 31 décembre 2009).

Le solde des Autres provisions de 42,8 M€ est composé principalement de :

- 5,8 M€ relatifs à des sites actuellement non exploités repris dans le cadre l'opération TNT (7,2 M€ au 31 décembre 2009),
- 14,8 M€ relatifs à des provisions pour remise en état de sites en location simple (14,6 M€ au 31 décembre 2009),
- 7,0 M€ relatifs à un litige client,
- 15,2 M€ relatifs à diverses provisions non significatives dans leur montant.

## n) Dettes financières

K€			Échéances		
	31/12/2009	30/06/2010	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
<b>NON-COURANT</b>					
Dettes financières à plus d'un an	383 708	359 233		357 112	2 121
Location financement	14 914	13 802		12 894	908
Autres dettes financières diverses	226	1 042		1 042	
Participation des salariés	7 821	8 366		8 366	
<b>TOTAL NON-COURANT</b>	<b>406 669</b>	<b>382 443</b>		<b>379 414</b>	<b>3 029</b>
<b>COURANT</b>					
Dettes financières à moins d'un an	159 688	182 565	182 565		
Location financement	3 343	3 407	3 407		
Autres dettes financières diverses	16 157	2 013	2 013		
Participation des salariés	957	1 250	1 250		
<b>TOTAL COURANT</b>	<b>180 145</b>	<b>189 235</b>	<b>189 235</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>586 814</b>	<b>571 679</b>	<b>189 235</b>	<b>379 414</b>	<b>3 029</b>

L'échéancier a été valorisé aux taux de change du 30/06/2010.

### Covenants Bancaires :

Suite à l'acquisition du groupe Christian Salvesen, une partie des lignes de financement du groupe est soumise à trois ratios financiers. Au 30/06/2010, le montant des emprunts soumis à ces ratios financiers s'élevait à 206 M€.

Les trois ratios financiers visés ci-dessus sont calculés semestriellement sur la base des comptes consolidés publiés conformément aux définitions contractuelles et sur 12 mois glissants.

- Le « gearing ratio » rapport entre la dette totale (endettement total diminué de la trésorerie nette) et la situation nette consolidée ;
- le ratio de « Net interest cover », rapport entre le résultat opérationnel avant écarts d'acquisition – l'EBITA consolidé – et les charges financières nettes ;
- le « Leverage ratio », rapport entre la dette nette totale (endettement total diminué de la trésorerie nette) et l'EBITDA consolidé.

Au 30 juin 2010, le groupe satisfait ces trois ratios.

Le « Gearing ratio » tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition se monte à 1,05. Sa valeur au 30 juin 2010 devait être inférieure à 2,20.

Le « Net Interest Cover ratio » tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition se monte à 5,16. Sa valeur au 30 juin 2010 devait être supérieure à 2,60.

Le « Leverage ratio » tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition se monte à 2,12. Sa valeur au 30 juin 2010 devait être inférieure à 3,20.

Compte tenu du cadre de continuité d'exploitation dans lequel le groupe s'est inscrit pour l'avenir et en particulier pour 2010, le groupe estime qu'il satisfera les 3 ratios en 2010 dans les limites fixées par la convention de crédit.

## Risque de liquidité

En K€	dont confirmées		dont non confirmées	
	Tirées	Non Tirées	Tirées	Non Tirées
<b>Lignes de crédits disponibles</b>				
Location financement	17 308	néant	néant	néant
Emprunts	542 989	125 000	néant	néant

### o) Rémunérations en Actions

Suite à autorisation de l'Assemblée générale du 20 mai 2010 dans sa vingt-deuxième résolution, il a été procédé à la suppression des conditions de performance attachées aux bons de souscription d'actions attribuées par l'Assemblée générale du 22 mai 2008 dans sa seizième résolution.

La charge totale liée aux plans en vigueur d'options de souscription, bons de souscription et actions de performance sur le premier semestre 2010 a une incidence sur la situation nette de 1 376 K€ (248 K€ au 30 juin 2009).

### p) Informations relatives aux parties liées

1. Les transactions conclues à des conditions normales de marché entre le groupe et les sociétés appartenant directement ou indirectement à l'actionnaire majoritaire de la société Norbert Dentressangle S.A, sont les suivantes :

Société En K€	Nature	produit ou (charge)		Solde bilan débit ou (crédit)		Provision sur créances douteuses		Garantie donnée ou reçue	
		30/06/10	30/06/09	30/06/10	31/12/09	30/06/10	31/12/09	30/06/10	31/12/09
Financière Norbert Dentressangle	Prestations administratives	(570)	(570)						
Financière Norbert Dentressangle	Utilisation de la marque et du logo à titre gratuit		-		-		-		-
SOFADE	Honoraires	(114)	(125)	0	14				
Autres sociétés appartenant directement ou indirectement à la société Financière Norbert Dentressangle	Loyers	(13 047)	(12 794)						

2. Les transactions avec les entreprises sur lesquelles le groupe Norbert Dentressangle exerce une influence notable et comptabilisées selon la méthode de mises en équivalence ne sont que des transactions courantes effectuées au prix du marché pour des montants non significatifs au regard de l'activité du groupe.

Les soldes des créances et dettes à la clôture sont également non significatifs.

### 3. Rémunérations brutes allouées aux organes d'administration et de direction

K€	30/06/2010	30/06/2009
<b>Nature de la charge</b>		
Avantages du personnel à court terme	794	674
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat	-	-
Avantages au titre de stock option, bons de souscription d'actions et actions de performance	1 081	-
Jetons de présence	60	60

### 4. Rémunérations allouées sous forme d'actions aux dirigeants

	30/06/2010	30/06/2009
<b>Souscriptions de l'exercice</b>		
Bons de souscription d'actions	-	-
Actions de performance	-	-
<b>Levées de l'exercice</b>		
Bons de souscription d'actions	-	-
Actions de performance	-	-
<b>Stock détenu à la fin de l'exercice</b>		
Bons de souscription d'actions	250 000	250 000
Actions de performance	18 000	-

#### q) Avantages au personnel - Retraite

Les écarts actuariels sont constatés en engagement hors bilan, et portent principalement sur les entités anglaises. Ils s'élèvent à environ 78,3 M€ sur la base du rapport actuariel intermédiaire qui fera l'objet d'une révision lors de la clôture annuelle.

Un amortissement de 0,7 M€ a été comptabilisé au 1<sup>er</sup> semestre 2010 au titre de l'application de la méthode du corridor de l'écart actuariel du fonds de pension des sociétés anglaises.

#### r) Engagements et éventualités

Décomposition des engagements du groupe (société mère et sociétés intégrées globalement) :

K€ sauf DIF en heures	30/06/2010	31/12/2009
<b>Engagements donnés</b>		
Loyers immobiliers	455 303	428 809
Moyens de transport	87 807	108 848
Dettes financières soumises à covenant financier	205 977	197 957
Contribution des régimes de retraite à prestations définies ex Christian Salvesen Angleterre	68 339	71 001
DIF en nombre d'heures	1 184 416	1 004 498
<b>Engagements reçus</b>		
Cautions bancaires	13 471	17 697
Lettres de confort	23 160	19 496
Constructeurs	48 201	47 174
Garanties de passif	-	-

- **Engagements donnés**

**Engagements relatifs aux loyers immobiliers**

Ils correspondent aux loyers dus entre le 30 juin 2010 et la première possibilité légale de sortie du bail. Ils s'échelonnent comme suit :

	En K€
1 an	100 347
de 1 à 5 ans	231 918
Plus de 5 ans	123 038
<b>Total</b>	<b>455 303</b>

**Engagements sur moyens de transport**

	En K€
1 an	25 311
de 1 à 5 ans	55 593
Plus de 5 ans	6 905
<b>Total</b>	<b>87 807</b>

**Engagement relatif au droit individuel à la formation**

Au cours du premier semestre 2010, 5 636 heures ont été consommées contre 2 742 heures consommées en juin 2009.

**Engagement relatif aux régimes de retraite à prestations définies ex-Christian Salvesen**

Le 31 mars 2009, un accord relatif au financement du déficit actuel des régimes de retraite à prestations définies anglais, a été signé entre le groupe et le trustee board représentant le fond des régimes de retraite à prestations définies ex-Christian Salvesen en Angleterre.

A l'issue de cet accord, le groupe a l'obligation d'assurer un financement annuel de 6 M£ (7 M€) plus les frais de fonctionnement du fond jusqu'en 2018 inclus. Le groupe a financé sur le premier semestre 2010, 7 M€.

Par ailleurs, l'ensemble des régimes de retraite à prestations définies anglais ont été clôturés. Aucune nouvelle adhésion n'est possible et les membres actuels n'acquiescent plus de nouveaux droits depuis le 01/01/2009.

- **Engagements reçus**

**Vis-à-vis des constructeurs**

Le groupe bénéficie d'engagements de reprise ferme des constructeurs de poids lourds sur une partie des véhicules moteur.

Au 30 juin 2010, les engagements concernant les structures "ad hoc" de financement françaises sont estimés à 48,2 M€ (47,27 M€ au 31 décembre 2009).

**Garanties de passif**

Il n'y a aucun engagement en cours au titre de garantie de passif à la clôture.

**s) Evènements postérieurs à la clôture**

Aucun événement significatif n'a eu lieu postérieurement à la clôture du 30/06/2010 et avant l'établissement des comptes semestriels.

### **III – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Lyon, le 30 août 2010

#### **Attestation du rapport financier semestriel**

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

François Bertreau  
Président du Directoire

## IV – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

### GRANT THORNTON

Membre Français de Grant Thornton International  
42, avenue Georges Pompidou  
69442 Lyon Cedex 03  
S.A. au capital de € 2.297.184

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

### ERNST & YOUNG Audit

Tour Part-Dieu  
129, rue Servient  
69326 Lyon Cedex 03  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### Norbert Dentressangle

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010

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

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Norbert Dentressangle, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### 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 condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

Lyon, le 31 août 2010

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON  
Membre Français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG Audit

Robert Dambo

Daniel Mary-Dauphin