



Société anonyme à conseil de surveillance et directoire
Au capital social de 10 254 310 euros
Siège social : 18, rue Troyon
92 316 Sèvres
552 056 152 R.C.S. Nanterre

DOCUMENT DE REFERENCE

VALANT RAPPORT FINANCIER ANNUEL



En application de son Règlement général et notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 8 avril 2011 sous le numéro R.11-007. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

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

REMARQUES GENERALES

Le présent document de référence est également constitutif :

- du rapport financier annuel devant être établi et publié par toute société cotée dans les quatre mois de la clôture de chaque exercice, conformément à l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et à l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF, et
- du rapport de gestion annuel du Directoire de la Société devant être présenté à l'assemblée générale des actionnaires approuvant les comptes de chaque exercice clos, conformément aux articles L. 225-100 et suivants du Code de commerce.

Une table de concordance ci-après permet d'identifier les éléments d'information afférents à ces deux rapports.

INCORPORATIONS PAR REFERENCE

En application de l'article 28 du Règlement européen n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés et les comptes annuels pour 2009 et les rapports d'audit correspondant figurant aux pages 196 à 287 (incluses) du document de référence de l'exercice 2009 enregistré le 13 avril 2010 par l'AMF sous le numéro R. 10-020,
- les informations financières « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » figurant aux pages 100 à 132 du document de référence de l'exercice 2009 enregistré le 13 avril 2010 par l'AMF sous le numéro R. 10-020,
- les comptes consolidés pour 2008 et le rapport d'audit correspondant figurant aux pages 268 à 327 (incluses) du document de base enregistré le 7 octobre 2009 par l'AMF sous le numéro I.09-079,
- les informations financières figurant aux pages 141 à 207 (incluses) dudit document de base (« Examen de la situation financière et du résultat du Groupe »), aux pages 46 à 48 (incluses) dudit document de base (« Investissements »), et aux pages 41 à 43 (incluses) de la note d'opération relative à l'introduction en bourse de la Société (« Evolution récente de la situation financière et perspectives »), visée par l'AMF sous le numéro 09-333 en date du 16 novembre 2009.

DEFINITIONS

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

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

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

* Pays dans lesquels le Groupe est présent.

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

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

* Pays dans lesquels le Groupe est présent.

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

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

* Territoires dans lesquels le Groupe est présent.

Le lecteur est invité à se reporter au chapitre 6 du présent document de référence pour une présentation des pays et des zones géographiques décrits ci-dessus dans lesquels le Groupe est présent. L'attention du lecteur est également attirée sur le fait que le classement des pays et territoires ci-dessus correspond au classement utilisé par le Groupe pour la présentation de ses états financiers, mais qu'il peut être différent du classement géopolitique traditionnel pour certains pays (notamment pour la Gambie, la Guinée Bissau et São Tomé et Príncipe).

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

INFORMATIONS SUR LE MARCHÉ

Le présent document de référence contient des informations sur les marchés du Groupe et sa position concurrentielle, y compris des informations relatives à la taille des marchés et aux parts de marché. Sauf indication contraire, ces informations sont des estimations du Groupe et ne sont fournies qu'à titre indicatif. A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun rapport externe faisant autorité couvrant ou traitant, de manière exhaustive et globale, des marchés du Groupe dans les zones où il opère.

En conséquence, le Groupe a procédé à des estimations fondées sur un certain nombre de sources incluant des enquêtes internes, des études et statistiques de tiers indépendants (en particulier l'INSEE, Global Insight, Groupement pour l'Elaboration et la Réalisation de Statistiques et Intercontinental Marketing Services (IMS) Health) ou de fédérations professionnelles de distributeurs spécialisés (telles que le Comité des Constructeurs Français d'Automobiles, l'Association des Importateurs de Véhicules Automobiles au Maroc et le Groupement des Poids Lourds et Camions au Maroc) et des données obtenues auprès de ses filiales opérationnelles.

Ces différentes études, estimations, recherches et informations que le Groupe considère comme fiables, n'ont pas été vérifiées par des experts indépendants. Le Groupe ne donne aucune garantie sur le fait qu'un tiers utilisant d'autres méthodes pour réunir, analyser ou compiler des données de marché aboutirait au même résultat. De plus, les concurrents du Groupe pourraient définir ces marchés économiques et géographiques d'une façon différente. Dans la mesure où les données relatives aux parts de marché et aux tailles de marché figurant dans le présent document de référence ne sont que des estimations du Groupe, elles ne constituent pas des données officielles.

INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent document de référence contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront.

Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent document de référence et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière, la trésorerie et les prévisions du Groupe.

Les informations prospectives mentionnées dans le présent document sont données uniquement à la date du présent document de référence. A l'exception de toute obligation légale ou réglementaire qui lui serait applicable, le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent document afin de refléter tout changement dans ses objectifs ou dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées ces informations prospectives.

Le Groupe opère dans un environnement concurrentiel et en évolution rapide. Il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats réels.

FACTEURS DE RISQUES

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

Le sommaire du présent document de référence suit la nomenclature indiquée à l'Annexe I du Règlement européen n° 809/2004 en application de la Directive européenne dite « Directive Prospectus » 2003/71/CE.

<i>Chapitres</i>	<i>Pages</i>
1. <i>Personne responsable</i>	1
2. <i>Contrôleurs légaux des comptes</i>	2
3. <i>Informations financières sélectionnées</i>	4
4. <i>Facteurs de risques</i>	8
5. <i>Informations concernant l'émetteur</i>	34
6. <i>Aperçu des activités du groupe</i>	37
7. <i>Organigramme</i>	92
8. <i>Propriétés immobilières, usines et équipements</i>	101
9. <i>Examen de la situation financière et du résultat du groupe</i>	102
10. <i>Trésorerie et capitaux du groupe</i>	133
11. <i>Recherche et développement, brevets et licences</i>	145
12. <i>Informations sur les tendances et les objectifs</i>	146
13. <i>Prévisions ou estimations du bénéfice</i>	149
14. <i>Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale</i>	150
15. <i>Rémunération et avantages</i>	160
16. <i>Fonctionnement des organes d'administration et de direction</i>	168
17. <i>Salariés</i>	186
18. <i>Principaux actionnaires</i>	193
19. <i>Opérations avec des apparentés</i>	196
20. <i>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</i>	199
21. <i>Informations complémentaires</i>	292
22. <i>Contrats importants</i>	301
23. <i>Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</i>	302
24. <i>Documents accessibles au public</i>	303
25. <i>Informations sur les participations</i>	306

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance ci-dessous permet d'identifier dans ledit document :

1. les informations qui constituent le rapport financier annuel devant être publié par les sociétés cotées conformément aux dispositions du Code monétaire et financier, résultant de la transposition de la Directive européenne dite « Transparence » 2004/109/CE ;
2. les informations qui constituent le rapport de gestion devant être établi par le Directoire de CFAO telles que définies par les articles L. 225-100 et suivants du Code de commerce ;
3. les informations afférentes aux conséquences sociales et environnementales de l'activité de CFAO telles qu'elles sont requises par les articles L. 225-102-1, R. 225-104 et R. 225-105 du Code de commerce.

Rapport financier annuel « Directive transparence »

	Document de référence
1. COMPTES ANNUELS	CHAPITRE 20
2. COMPTES CONSOLIDES	CHAPITRE 20
3. RAPPORT DE GESTION	VOIR CI-DESSOUS
4. DECLARATION DE RESPONSABILITE	CHAPITRE 1
5. RAPPORT DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES ANNUELS	CHAPITRE 20
6. RAPPORT DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES CONSOLIDES	CHAPITRE 20
7. COMMUNICATION RELATIVE AUX HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	CHAPITRE 2

Rapport de gestion « Code de commerce »

	Document de référence
1. RAPPORT D'ACTIVITE GROUPE	CHAPITRES 6 ET 9
2. ACTIVITES ET RESULTATS DE CFAO SA, SOCIETE MERE	CHAPITRES 7 ET 20
3. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	CHAPITRE 4
4. INFORMATIONS SUR LES RISQUES DE MARCHES ET GESTION DES RISQUES FINANCIERS	CHAPITRES 4 ET 10
5. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE	CHAPITRE 12 ET 20
6. EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SOCIETE ET DU GROUPE ET PERSPECTIVES D'AVENIR	CHAPITRES 12 ET 13
7. PARTICIPATIONS – CONTROLE – FILIALES	CHAPITRES 7 ET 25
8. INFORMATIONS SOCIALES	CHAPITRE 17.1
9. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES	CHAPITRE 6.7
10. INFORMATIONS SUR LES DELAIS DE PAIEMENT	CHAPITRE 20
11. ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	CHAPITRE 11
12. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	CHAPITRES 14 ET 16
13. REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX ET ENGAGEMENTS DE TOUTE NATURE A LEUR EGARD	CHAPITRES 15, 16 ET 17.2
14. OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX SUR LES TITRES DE LA SOCIETE	CHAPITRE 17
15. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL	CHAPITRES 18 ET 21
16. TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE ET DES UTILISATIONS FAITES AU COURS DE L'EXERCICE 2010	CHAPITRE 21
17. TABLEAU DES RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES	CHAPITRE 20

TABLE DE CONCORDANCE

18. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTROLE INTERNE	CHAPITRE 16
19. INFORMATIONS SUR LES ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	CHAPITRE 16
20. OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES COMPTES ET LE RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE	CHAPITRE 16
Conséquences sociales et environnementales de l'activité	Document de référence
ARTICLE R. 225-104 DU CODE DE COMMERCE	
1. EFFECTIF TOTAL, EMBAUCHES ET LICENCIEMENTS, HEURES SUPPLEMENTAIRES ET MAIN D'OEUVRE EXTERIEURE	CHAP. 17, § 17.1.1
2. ORGANISATION DU TEMPS DE TRAVAIL	CHAP.17, § 17.1.2
3. REMUNERATIONS, INTERESSEMENT, PARTICIPATION, PLANS D'EPARGNE SALARIALE, EGALITE PROFESSIONNELLE ENTRE FEMMES ET HOMMES	CHAP.17, §17.1.5 ET 17.1.6
4. RELATIONS PROFESSIONNELLES ET BILAN DES ACCORDS COLLECTIFS	CHAP.17, § 17.1.4
5. CONDITIONS D'HYGIENE ET DE SECURITE	CHAP.17, § 17.1.1
6. FORMATION	CHAP.17, § 17.1.3
7. EMPLOI ET INSERTION DES TRAVAILLEURS HANDICAPES	CHAP.17, § 17.1.7
8. OEUVRES SOCIALES	CHAP.17, § 17.1.8
9. IMPORTANCE DE LA SOUS-TRAITANCE	CHAP.17, § 17.1.9
10. IMPACT TERRITORIAL DES ACTIVITES EN MATIERE D'EMPLOI ET DE DEVELOPPEMENT REGIONAL	CHAP.17, § 17.1.10
11. RELATIONS AVEC L'ENVIRONNEMENT ASSOCIATIF ET EDUCATIF	CHAP.17, § 17.1.11 CHAP. 6, § 6.7.1
ARTICLE R. 225-105 DU CODE DE COMMERCE	
1. CONSOMMATION D'EAU, DE MATIERES PREMIERES ET D'ENERGIE	CHAP.6, § 6.7.2.2 a), b), c), d), e)
2. MESURES PRISES POUR LIMITER LES ATTEINTES A L'EQUILIBRE BIOLOGIQUE, AUX MILIEUX NATURELS, AUX ESPECES ANIMALES ET VEGETALES PROTEGEES	CHAP. 6, § 6.7.2.1 ET 6.7.2.2 f)
3. DEMARCHES D'EVALUATION OU DE CERTIFICATION ENTREPRISES EN MATIERE D'ENVIRONNEMENT	NON APPLICABLE
4. MESURES PRISES POUR ASSURER LA CONFORMITE DE L'ACTIVITE AUX LOIS ET REGLEMENTS EN MATIERE D'ENVIRONNEMENT	CHAP. 6, § 6.7.2
5. DEPENSES ENGAGEES POUR PREVENIR LES CONSEQUENCES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE SUR L'ENVIRONNEMENT	NON APPLICABLE
6. FORMATION ET INFORMATION CONSACRES A L'ENVIRONNEMENT	NON APPLICABLE
7. MONTANT DES PROVISIONS ET GARANTIES POUR RISQUES EN MATIERE D'ENVIRONNEMENT	NON APPLICABLE
8. INDEMNITES VERSEES EN EXECUTION D'UNE DECISION JUDICIAIRE EN MATIERE D'ENVIRONNEMENT ET ACTIONS MENEES EN REPARATION DE DOMMAGES CAUSES	NON APPLICABLE
9. OBJECTIFS ASSIGNES AUX FILIALES A L'ETRANGER SUR LES POINTS 1 A 6 CI-DESSUS	CHAP. 6, § 6.7.2

CHAPITRE 1 – PERSONNE RESPONSABLE

1.1 Responsable du document de référence

Monsieur Richard Bielle, Président du Directoire.

1.2 Attestation du responsable du document de référence

Sèvres, le 8 avril 2011

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

J’atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de CFAO SA et de l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion contenu dans le présent document de référence comme précisé dans la table de concordance ci-avant présente un tableau fidèle de l’évolution des affaires, des résultats, et de la situation financière de CFAO SA et l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu’une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

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

Les comptes consolidés 2009 ont fait l’objet d’un rapport des commissaires aux comptes qui contient une observation, ce rapport figurant en page 286 du document de référence de CFAO pour 2009. »

Monsieur Richard Bielle
Président du Directoire

CHAPITRE 2 – CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

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

Deloitte & Associés a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale des actionnaires du 26 mai 1992, pour une durée de six exercices sociaux. Le dernier renouvellement de son mandat a eu lieu lors de l'assemblée générale des actionnaires du 17 mai 2010, pour une durée de six exercices sociaux, soit jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir en 2016 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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

Dans le contexte de l'introduction en bourse de la Société en 2009, KPMG a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale des actionnaires du 5 octobre 2009, pour une durée de six exercices sociaux, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Commissaires aux comptes suppléants

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

B.E.A.S. a été nommé commissaire aux comptes suppléant lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 24 mai 2004, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale du 17 mai 2010, pour une durée de six exercices sociaux, soit jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir en 2016 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Monsieur François Chevreux
1 Cours Valmy
92923 La Défense Cedex

Dans le contexte de l'introduction en bourse de la Société en 2009, Monsieur François Chevreux a été nommé commissaire aux comptes suppléant lors de l'assemblée générale des actionnaires du 5 octobre 2009, pour une durée de six exercices sociaux, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Montant des honoraires des commissaires aux comptes pour 2009 et 2010

en milliers d'euros	DELOITTE				KPMG			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<u>Audit</u>								
• Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Emetteur (CFAO SA)	161	130	15 %	8 %	161	90	22 %	10 %
Filiales intégrées globalement	812	776	78 %	49 %	547	521	74 %	58 %
• Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
Emetteur (CFAO SA)	0	574 ⁽¹⁾	0 %	36 %	0	130 ⁽¹⁾	0 %	15 %
Filiales intégrées globalement	–	–	–	–	–	–	–	–
<i>Sous-total</i>	973	1 480	93 %	93 %	708	741	96 %	83 %
<u>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</u>								
• Juridique, fiscal, social								
	68	110	7 %	7 %	28	150	4 %	17 %
<i>Sous-total</i>	68	110	7 %	7 %	28	150	4 %	17 %
Total	1 041	1 590	100 %	100 %	737	891	100 %	100 %

⁽¹⁾ honoraires relatifs à l'introduction en bourse de l'émetteur en décembre 2009

CHAPITRE 3 – INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les tableaux suivants présentent des informations financières consolidées et, pour le compte de résultat, par segment, ainsi que d'autres données opérationnelles du Groupe. Les données financières pour les exercices clos le 31 décembre 2006, 2007, 2008, 2009 et 2010 ont été tirées des états financiers consolidés audités du Groupe préparés conformément aux normes IFRS.

Les données financières pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont été tirées de la liasse de consolidation du Groupe auditée dans le cadre de la certification des états financiers consolidés du groupe PPR.

Informations financières sélectionnées du compte de résultat

Compte de résultat consolidé simplifié CFAO Groupe

en millions d'euros (sauf pourcentages)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	2 034,3	2 219,4	2 534,7	2 874,7	2 582,0	2 676,2
Marge brute	458,4	506,6	590,8	666,0	577,3	613,7
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	22,5 %	22,8 %	23,3 %	23,2 %	22,4 %	22,9 %
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR (*)	167,0	182,4	232,3	276,8	216,6	223,2
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	8,2 %	8,2 %	9,2 %	9,7 %	8,4 %	8,3 %
Résultat opérationnel courant	162,1	177,0	226,2	269,9	211,0	223,2
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	8,0 %	8,0 %	8,9 %	9,4 %	8,2 %	8,3 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	94,5	113,8	142,5	171,1	121,2	140,3
Résultat net – part du Groupe	69,2	83,4	106,5	128,6	90,3	100,2

* voir paragraphe 9.1.3.5 du présent document de référence pour des informations complémentaires sur la redevance PPR

Ventes et résultats opérationnels par division de CFAO

en millions d'euros (sauf pourcentages)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Automotive						
<i>Chiffre d'affaires</i>	1 047,3	1 185,6	1 507,6	1 779,1	1 451,4	1 537,6
<i>Résultat opérationnel courant</i>	102,7	113,5	156,3	198,1	118,1	120,1
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	9,8 %	9,6 %	10,4 %	11,1 %	8,1 %	7,8 %
Eurapharma						
<i>Chiffre d'affaires</i>	637,6	662,2	639,3	695,5	740,8	809,6
<i>Résultat opérationnel courant</i>	52,0	52,4	54,7	55,3	60,1	71,4
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	8,2 %	7,9 %	8,6 %	8,0 %	8,1 %	8,8 %
Industries						
<i>Chiffre d'affaires</i>	234,9	265,9	279,2	286,4	279,9	221,1
<i>Résultat opérationnel courant</i>	26,0	31,7	35,8	35,6	44,3	50,3
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	10,9 %	11,9 %	12,8 %	12,4 %	15,8 %	22,8 %
Technologies						
<i>Chiffre d'affaires</i>	114,6	105,6	108,6	113,7	110,0	107,8
<i>Résultat opérationnel courant</i>	0,3	0,5	3,1	4,6	4,1	6,7
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	0,3 %	0,5 %	2,9 %	4,0 %	3,8 %	6,2 %
Holding						
<i>Résultat opérationnel courant (*)</i>	(18,9)	(21,1)	(23,6)	(23,7)	(15,7)	(25,3)

* y compris redevance payée au groupe PPR jusqu'en 2009

Autres données opérationnelles sélectionnées**EBITDA**

L'EBITDA correspond au résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant, comptabilisées en résultat opérationnel courant. L'EBITDA n'est pas un agrégat comptable normé répondant à une définition unique généralement acceptée. Il ne doit pas être considéré comme un substitut au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie, ou encore à une mesure de liquidité. L'EBITDA peut être calculé de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, l'EBITDA calculé par le Groupe peut ne pas être comparable à celui calculé par d'autres émetteurs.

Les montants d'EBITDA de la holding dans le tableau ci-dessous sont indiqués après paiement d'une redevance au groupe PPR jusqu'en 2009, afin de rendre les informations comparables (voir chapitre 9 paragraphe 9.1.3.5).

en millions d'euros	Pour l'exercice clos le 31 décembre					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>CFAO Automotive</i>	114,2	124,6	170,0	216,6	139,1	143,1
<i>Eurapharma</i>	56,3	56,8	59,1	60,4	65,0	76,3
<i>CFAO Industries</i>	34,1	40,4	46,0	46,9	56,2	63,7
<i>CFAO Technologies</i>	2,2	2,3	4,8	6,3	5,5	7,8
<i> Holding</i>	(18,6)	(20,6)	(23,1)	(23,2)	(15,2)	(24,7)
TOTAL	188,3	203,5	256,8	307,0	250,6	266,3

L'évolution de l'EBITDA avant paiement de la redevance à PPR (jusqu'en 2009) a été la suivante.

en millions d'euros	Pour l'exercice clos le 31 décembre					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EBITDA	193,2	208,9	262,9	313,9	256,3	266,3
en % du CA	9,5 %	9,4 %	10,4 %	10,9 %	9,9 %	10,0 %

Jusqu'en 2009, CFAO bénéficiait d'un certain nombre de services auprès de PPR en contrepartie du paiement d'une redevance annuelle. A partir de l'introduction en bourse, le Groupe a dû supporter directement de nouvelles dépenses liées à son nouveau statut de société indépendante qui auparavant étaient pour certaines d'entre elles incluses dans la redevance (voir §9.1.3.5 du présent document de référence). La présentation de l'EBITDA après paiement de la redevance PPR permet donc une comparaison plus pertinente.

Passage du résultat opérationnel courant à l'EBITDA

en millions d'euros	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Résultat Opérationnel courant	162,1	177,0	226,2	269,9	211,0	223,2
Dotations Amortissement Immobilisation Incorporelles	(1,1)	(1,1)	(1,4)	(2,1)	(2,5)	(3,1)
Dotations Amortissement Terrains et Constructions	(3,5)	(3,8)	(3,5)	(4,2)	(5,1)	(6,1)
Dotations Amortissement Matériels et Installations	(16,3)	(15,5)	(19,3)	(23,1)	(24,3)	(26,2)
Dotations Amortissement Autres Immobilisations Corporelles	(5,4)	(6,1)	(6,5)	(7,6)	(7,8)	(7,6)
Dotations Provision sur Actif non courant	(0,1)	(0,0)	(0,1)	0,1	(0,1)	(0,0)
EBITDA	188,3	203,5	256,8	307,0	250,6	266,3

Informations financières sélectionnées du bilan du Groupe

en millions d'euros	Au 31 décembre				
	2006	2007	2008	2009	2010
Total actif	1 420,2	1 616,8	1 899,7	1 714,1	1 918,3
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>122,7</i>	<i>148,0</i>	<i>114,5</i>	<i>127,8</i>	<i>133,1</i>
Capitaux propres	549,8	617,0	570,2	570,9	646,7
Passif non-courant	46,3	52,1	53,0	183,9	132,8
<i>dont emprunts et dettes financières à long-terme</i>	<i>11,2</i>	<i>21,2</i>	<i>18,4</i>	<i>149,6</i>	<i>99,0</i>
Passif courant	824,1	947,6	1 276,5	959,3	1 138,8
<i>dont emprunts et dettes financières à court-terme</i>	<i>207,4</i>	<i>212,0</i>	<i>394,1</i>	<i>240,2</i>	<i>234,6</i>

Informations financières sélectionnées du tableau des flux de trésorerie du Groupe

en millions d'euros	Pour l'exercice clos le 31 décembre				
	2006	2007	2008*	2009	2010
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	198,4	254,2	313,4	240,6	274,3
Variation du besoin en fonds de roulement	24,8	(24,0)	(143,6)	36,2	17,1
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	173,5	167,5	81,6	203,1	231,0
Acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles	(48,1)	(51,9)	(66,6)	(64,2)	(61,1)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(59,4)	(55,2)	(68,5)	(38,8)	(66,6)
Flux nets de trésorerie liés aux activités financement	(116,9)	(86,9)	(237,0)	27,5	(162,6)
Variation nette de la trésorerie	(0,5)	(27,9)	(224,3)	192,6	(4,2)

* les colonnes 2008, 2009 et 2010 sont présentées en tenant compte de l'amendement à la norme IAS 16 appliquée au 1^{er} janvier 2009, les chiffres 2008 étant ainsi retraités pour assurer une comparabilité par rapport à 2009 et 2010.

Autres données opérationnelles sélectionnées

en millions d'euros	Au 31 décembre				
	2006	2007	2008	2009	2010
Cash flow libre opérationnel (CFLO) ⁽¹⁾⁽⁵⁾	125,4	115,6	14,9	139,0	169,9
Endettement financier net ⁽²⁾	(95,9)	(85,3)	(298,0)	(262,0)	(200,5)
Capitaux engagés ⁽³⁾	602,8	616,1	739,7	837,3	800,0
Retour sur capitaux engagés (ROCE) ⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾	31,1 %	37,8 %	37,6 %	24,2 %	28,9 %

⁽¹⁾ Le CFLO est égal aux flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles minorés des acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles. Pour plus d'informations sur le calcul du CFLO, voir la section 10.4.4 « Cash flow libre opérationnel » du présent document de référence. Le CFLO n'est pas un agrégat comptable normé répondant à une définition unique généralement acceptée. Il ne doit pas être considéré comme un substitut au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie, ou encore à une mesure de liquidité. Le CFLO peut être calculé de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, le CFLO calculé par le Groupe peut ne pas être comparable à celui calculé par d'autres émetteurs.

⁽²⁾ La notion d'endettement financier net utilisée par le Groupe est constituée de l'endettement financier brut incluant les intérêts courus non échus diminué de la trésorerie nette, telle que définie par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité N° 2004-R. 02 du 27 octobre 2004. A ce titre, l'endettement financier net prend en compte les instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan et relatifs aux emprunts bancaires et obligataires dont le risque de taux est couvert en totalité ou en proportion dans le cadre d'une relation de juste valeur. Pour

plus d'informations sur le calcul de l'endettement financier net, voir la section 10.4.5 « Variation de l'endettement financier net » du présent document de référence. Le Groupe n'a pas à ce jour d'instruments de couverture du taux d'intérêt.

- ⁽³⁾ *Les capitaux engagés (soit le total des immobilisations incorporelles et corporelles, des dépôts et cautionnements et du besoin en fonds de roulement, minoré des provisions pour risques et charges) sont calculés sur la base de la moyenne des positions de clôture mensuelle.*
- ⁽⁴⁾ *Le ROCE correspond au rapport entre (1) le résultat opérationnel retraité du résultat sur cession d'actifs financiers et (2) les capitaux engagés.*
- ⁽⁵⁾ *Le CFLO et le ROCE ne sont pas des agrégats comptables normés répondant à une définition unique généralement acceptée. Ils ne doivent pas être considérés comme des substituts au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie, ou encore à une mesure de liquidité. Le CFLO et le ROCE peuvent être calculés de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, le CFLO et le ROCE calculés par le Groupe peuvent ne pas être comparables à ceux calculés par d'autres émetteurs.*

CHAPITRE 4 – FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risque décrits au chapitre 4 « Facteurs de risques » du présent document de référence avant de prendre toute décision d'investissement. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document, ceux dont le Groupe estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. En outre, d'autres risques, non encore identifiés à la date d'enregistrement du présent document de référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

4.1 Risques relatifs à l'environnement économique et réglementaire

Un environnement macro-économique difficile

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

Un environnement économique difficile, volatile et imprévisible peut conduire les clients à diminuer ou à retarder leurs dépenses, ainsi qu'à chercher à réduire leurs coûts par des substituts plus abordables offerts par les concurrents du Groupe. Ces considérations sont d'autant plus vraies pour les divisions CFAO Automotive, CFAO Industries, et CFAO Technologies, dont les ventes dépendent des décisions discrétionnaires des consommateurs, des entreprises, et des organismes publics.

Le Groupe estime que sa présence dans 31 pays d'Afrique et dans 7 collectivités territoriales d'outre-mer contribue à réduire le risque que des évolutions macro-économiques défavorables dans un seul pays puissent avoir un impact important sur ses résultats. Cependant, certains pays contribuent de manière importante aux résultats du Groupe. Ainsi, les pays et collectivités territoriales d'outre-mer représentant plus de 5 % du chiffre d'affaires 2010 du Groupe sont les suivants : l'Algérie (13,6 %), le Congo (7,9 %), le Cameroun (7,6 %), les Antilles (7,6 %), la Réunion (7,1 %), la Côte d'Ivoire (6,1 %) et le Maroc (5,4 %). Ces sept territoires ont ensemble généré 55,3 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010. Un environnement défavorable dans l'un de ces territoires pourrait en conséquence ainsi avoir un impact négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives (voir chapitre 6 « Aperçu des activités du Groupe », section 6.1, pour plus d'informations sur la répartition du chiffre d'affaires par pays).

De même, plusieurs pays situés dans une même zone géographique pourraient être affectés en même temps par des conditions macro-économiques défavorables, comme au milieu des années 1990 suite à la dévaluation du Franc CFA.

Par ailleurs, la crise économique mondiale a eu un effet négatif sur l'économie de beaucoup de pays où le Groupe opère. Parmi les effets les plus significatifs de cette crise, on a pu noter des fluctuations importantes du prix des matières premières et leurs impacts parfois négatifs sur les pays dépendants de leur exportation, une réduction substantielle de l'investissement direct étranger dans ces pays, des conditions d'accès au crédit plus sévères et des dévaluations de monnaies nationales en dehors de la zone CFA. Les conséquences de cette crise économique mondiale pourraient être plus néfastes ou durables que prévu. En outre, les économies des pays dans lesquels le Groupe opère pourraient mettre plus de temps à se redresser que les économies de marchés plus matures. Cela pourrait également avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Des risques de change dus aux opérations en devises

Le Groupe achète ses produits en yen, en dollars et en euros et les vend principalement en euros et devise assimilée (Franc CFP), en francs CFA et dans d'autres devises locales. Le Groupe établit ses comptes en euros. Si les monnaies dans lesquelles le Groupe achète les produits qu'il distribue et les matières premières qu'il utilise pour la fabrication des produits vendus par le secteur CFAO Industries s'apprécient par rapport aux monnaies locales dans lesquelles le Groupe réalise ses ventes, le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'augmenter suffisamment ses prix dans ces devises locales pour maintenir ses marges ou répercuter ces coûts supplémentaires. De plus, toute augmentation des prix de vente du Groupe visant à répercuter ces coûts supplémentaires pourrait avoir un effet négatif sur le volume des ventes du Groupe.

Par ailleurs, les résultats du Groupe étant publiés en euros, l'appréciation de l'euro par rapport aux devises dans lesquelles le Groupe réalise ses ventes pourrait, dans les états financiers du Groupe, diminuer la valeur en euros de ces ventes, et la dépréciation de l'euro pourrait, dans les états financiers du Groupe, augmenter la valeur en euros des achats effectués par le Groupe. De plus, les obligations du Groupe (y compris les dettes) peuvent être libellées dans des monnaies autres que l'euro, exposant le Groupe au risque de change pour ses charges financières. L'incapacité du Groupe à répondre efficacement aux fluctuations des taux de changes pourrait avoir un effet négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

Le Groupe est implanté dans 14 pays dont la monnaie est le Franc CFA (pour le détail des pays voir le tableau paragraphe 4.4.1.1.). Bien que le Franc CFA bénéficie actuellement d'une parité avec l'euro sur la base d'un taux de change fixe, il est possible que le Franc CFA soit dévalué ou qu'il soit mis fin à sa parité avec l'euro, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur les résultats du Groupe. La dévaluation en 1994 du Franc CFA a eu un impact négatif important sur les revenus du Groupe et son résultat opérationnel courant dans les pays qui ont été touchés par celle-ci, et plusieurs années ont été nécessaires pour que les niveaux des ventes reviennent à leurs niveaux d'avant dévaluation. Par ailleurs, même avant la dévaluation du Franc CFA, les économies de nombreux pays de la zone Franc CFA – et, par voie de conséquence, les ventes du Groupe dans ces pays – avaient été négativement affectées par certaines mesures prises par les pays de la zone afin de soutenir le Franc CFA. Une dévaluation future du Franc CFA ou des mesures visant à soutenir le Franc CFA (il convient de souligner que les autorités monétaires concernées n'envisagent pas une telle hypothèse pour l'heure), ainsi que d'autres mesures de politique monétaire similaires dans les autres pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, pourraient avoir un impact négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Des activités sur des marchés ou pays émergents et pré-émergents d'Afrique

La croissance future du Groupe dépend en grande partie du développement économique des marchés émergents ou pré-émergents du continent africain sur lesquels il est présent, et dont les niveaux de développement et les performances économiques peuvent être très variés.

Comme cela est indiqué dans la section 6.4 « Présentation du marché » du présent Document de référence, le Groupe estime que le marché africain offre un environnement généralement porteur en raison notamment du taux de croissance généralement élevé du PIB ces dernières années, de l'émergence d'une classe moyenne et du faible taux de motorisation et de dépenses de santé dans la plupart des pays d'Afrique où le Groupe est présent. Le Groupe ne peut néanmoins donner aucune assurance que les pays dans lesquels il opère continueront à connaître des taux de croissance élevés ou que leur niveau de développement sera suffisant pour soutenir la croissance des activités du Groupe, que la classe moyenne africaine verra son pouvoir d'achat augmenter, ou que des progrès suffisants au niveau des infrastructures (principalement des réseaux routiers) seront réalisés, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Les pays dans lesquels le Groupe opère peuvent aussi connaître des troubles politiques ou sociaux, des guerres, des actes terroristes ou d'autres phénomènes de violence, des carences d'infrastructures matérielles, et des risques de pertes en raison d'expropriations, de nationalisations, de confiscations des actifs et des biens ou encore de restrictions pour les investissements étrangers et de rapatriement des capitaux investis. Ces troubles politiques ou sociaux sont courants dans certains pays dans lesquels le Groupe opère. Les origines de ces troubles peuvent être très variées et peuvent notamment résulter d'écart de richesse au sein de la population, ou de conflits religieux, ethniques ou raciaux, ou encore d'événements extérieurs comme la flambée des prix des matières premières au niveau mondial, qui peut entraîner rapidement une augmentation importante du prix des denrées de première nécessité dans un pays donné. Ces troubles ont été et peuvent continuer d'être source de crises,

violences et guerres pouvant entraîner la destruction de biens et d'infrastructures du Groupe, une augmentation de ses coûts logistiques ou une interruption ou un ralentissement de ses activités dans la mesure où ils peuvent aussi avoir un effet négatif sur la croissance économique de ces pays.

Le Groupe CFAO n'est présent ni en Tunisie ni en Egypte ni en Libye ; toutefois, compte tenu de l'ampleur et de la proximité géographique entre elles des crises touchant ces trois pays, il n'est pas possible d'exclure un phénomène de propagation aux pays voisins des mouvements sociaux à l'origine de ces crises, notamment dans des pays comme l'Algérie ou le Maroc où CFAO a une présence bien établie (ces deux pays ont représenté ensemble 19 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010).

A l'heure actuelle, certains des pays où le Groupe est présent connaissent des situations complexes, compte tenu de tensions sociales, comme en Algérie au début de l'année 2011, ou d'actes terroristes perpétrés récemment, comme dans la zone du Sahel. Dans cette zone, le Ministère des Affaires Etrangères français a décidé en janvier 2011 de déconseiller les déplacements à ses ressortissants en Mauritanie, au Mali et au Niger. Ces événements pourraient entraîner les conséquences décrites ci-dessus, et notamment ralentir certaines activités industrielles ou commerciales ou réduire les possibilités de déplacements et donc les possibilités de développements d'activités, dans un pays ou une zone donnée, et ainsi affecter négativement les activités et résultats du Groupe.

Des tensions politiques ou sociales peuvent survenir lors d'échéances électorales dans certains des pays où le Groupe est présent, et dans ce cas ralentir les activités économiques et commerciales des pays concernés. La seule perspective d'une échéance électorale peut amener les administrations étatiques ou collectivités publiques à réduire leurs dépenses ou l'octroi de crédits, ce qui peut également ralentir les activités économiques du pays. L'année 2011 est particulièrement riche en élections sur le continent africain ; sur la base des informations disponibles sur ce sujet à la date du présent document, 13 rendez-vous électoraux au niveau présidentiel ou législatif sont programmés dans 10 des pays où le Groupe CFAO est présent. Certaines des échéances prévues en 2011 et les événements qui pourraient leur être liés pourraient avoir un impact sur les activités et les résultats du Groupe CFAO.

Des situations de tension résultant de processus d'élections peuvent perdurer pendant un certain temps. Ainsi, l'élection présidentielle en Côte d'Ivoire à la fin du mois de novembre 2010 et ses résultats ont donné lieu à des tensions politiques et sociales importantes. Ce contexte a entraîné un ralentissement de certaines activités économiques dans le pays (qui a représenté 6,1 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010), ce qui a eu un impact négatif sur les activités menées dans ce pays par les 4 divisions du Groupe, notamment du fait d'une diminution de la demande de véhicules ou de produits manufacturés, des difficultés de déplacement entre le sud et le nord du pays, et des entraves aux exportations vers les pays limitrophes de la Côte d'Ivoire. Cette situation a conduit à une contraction du chiffre d'affaires du Groupe pour le mois de décembre 2010, le chiffre d'affaires de décembre 2010 par rapport à la moyenne des 11 premiers mois de l'année étant en diminution de 10 % à 50 % selon les divisions, la division Eurapharma étant la moins impactée.

Cette crise en Côte d'Ivoire a perduré depuis le début de l'année 2011, et s'est matérialisée notamment par l'arrêt des activités d'une majorité des banques opérant en Côte d'Ivoire, rendant très difficile non seulement les financements mais également les transactions commerciales, et par des entraves importantes à la circulation des marchandises à l'intérieur du pays, aux frontières et dans les deux ports du pays, limitant les importations et en renchérissant le coût logistique.

Cette crise continue en conséquence d'impacter négativement et de manière significative le volume des ventes et des commandes du Groupe CFAO dans le pays. Le Groupe a pris des mesures d'adaptation de son organisation à cet environnement de crise, et notamment des mesures de mise en chômage technique et de réaffectation de certains de ses effectifs expatriés dans le pays. Compte tenu de l'évolution actuelle de la situation sur le terrain, la direction de CFAO ne peut pas anticiper le moment où ses activités reprendront leur rythme normal.

La perception du risque dans les marchés émergents et pré-émergents par les investisseurs

Des crises économiques dans un ou plusieurs marchés émergents et pré-émergents pourraient réduire l'appétit général des investisseurs pour les instruments financiers d'émetteurs opérant dans les pays émergents et pré-émergents, y compris quand les activités des émetteurs sont conduites dans des pays qui ne seraient pas directement touchés par ces crises. Par le passé, des crises économiques des marchés émergents, à l'exemple des crises ayant touché l'Asie du Sud-Est, la Russie et l'Argentine ont eu généralement pour conséquence une fuite des capitaux et ont confronté les émetteurs d'instruments financiers à des coûts plus élevés pour leurs levées de fonds,

et dans certains cas ont freiné l'accès aux marchés de capitaux internationaux pendant de longues périodes. De futures crises financières des marchés émergents et pré-émergents pourraient notamment avoir pour conséquence une réduction des investissements directs étrangers dans les pays où le Groupe est présent, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les économies de ces pays et corrélativement un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Les contrôles des changes

La capacité du Groupe à générer des flux de trésorerie opérationnels au niveau de CFAO (société holding du Groupe) et à payer des dividendes repose sur la capacité de ses filiales à lui transférer des fonds. De nombreux pays africains dans lesquels le Groupe opère ont mis en place des contrôles des changes qui restreignent la convertibilité de la monnaie locale en monnaies étrangères et les transferts de fonds à l'étranger ou empêchent ponctuellement la distribution de dividendes à une société mère à l'étranger. Le Groupe est notamment soumis à cette réglementation dans les pays significatifs suivants : les pays appartenant à la zone franc CFA (pour le détail des pays voir le tableau paragraphe 4.4.1.1.), l'Algérie, le Nigeria et le Maroc.

Bien que ces contrôles n'aient généralement pas généré de problèmes opérationnels significatifs, un alourdissement des mesures à l'avenir ne peut être exclu. Ces contrôles, ainsi que d'autres qui pourraient être mis en place à l'avenir, pourraient limiter la capacité des filiales du Groupe à transférer des fonds à CFAO. Par ailleurs, dans certains pays dans lesquels il opère, le Groupe a connu, et pourrait connaître à l'avenir, des difficultés à convertir de larges sommes de monnaies locales en monnaies étrangères en raison notamment de marchés des changes peu liquides. De plus, comme les flux monétaires de certains pays restent très dépendants de l'exportation de certaines matières premières, la capacité à convertir ces monnaies peut être dépendante du calendrier des paiements de ces exportations, obligeant le Groupe à organiser ses opérations de changes en fonction de ces contraintes. Le Groupe ne peut donner aucune garantie que des restrictions supplémentaires de contrôle des changes ne seront pas à l'avenir mises en place et que ces restrictions ne limiteront pas la capacité des filiales du Groupe à transférer des fonds à CFAO ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Des restrictions à l'importation ou aux investissements étrangers

Une part significative de l'activité du Groupe repose sur la distribution de produits dans des zones géographiques souvent très éloignées des zones de production. De ce fait, le Groupe doit respecter les règles et les restrictions d'importation, dont les droits de douanes. Certains pays où le Groupe est présent peuvent décider de limiter plus avant les importations, en mettant en place de nouveaux quotas, conditions pour l'obtention de quotas, droits de douanes et autres barrières à l'importation, ou faire évoluer ceux déjà existants de manière plus restrictive. Ces changements pourraient entraver la capacité du Groupe à importer de manière pérenne dans certains pays les produits qu'il distribue ou les produits nécessaires à ses activités, et notamment des véhicules, des produits pharmaceutiques ou des pièces détachées, à des prix raisonnables, ce qui pourrait également avoir un effet négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives. En Algérie notamment, pour répondre aux exigences de la réglementation afin d'obtenir le renouvellement de ses quotas d'importation, le Groupe a déposé auprès des autorités locales compétentes un dossier d'investissement dans le secteur de la production pharmaceutique.

En outre, le Groupe est soumis à la réglementation des investissements directs étrangers dans les pays dans lesquels il opère. Certains pays ont mis en place des mesures destinées à favoriser les investissements étrangers, comme des mesures fiscales incitatives, dont la suppression pourrait avoir un effet négatif sur les résultats du Groupe. D'autres pays pourraient imposer des restrictions nouvelles ou supplémentaires aux investissements directs étrangers, ce qui pourrait avoir pour conséquence une augmentation des coûts supportés par le Groupe.

En Algérie, des changements importants ont eu lieu ces dernières années en ce qui concerne la réglementation des investissements étrangers. Notamment, une nouvelle obligation de condition d'actionnariat algérien minimum de 30 % pour les entreprises engagées dans des activités d'importation et de revente en l'état (« activités de commerce extérieur ») est entrée en vigueur en juillet 2009. Cette obligation ne s'applique pas à l'heure actuelle aux sociétés déjà immatriculées ; elle rend plus contraignante la possibilité de création de nouvelles entités et donc de nouveaux développements dans le pays si des partenaires locaux n'étaient pas trouvés, ainsi que les possibilités de restructurations des entités locales du Groupe, de modifications de leur actionnariat ou de leurs organes de

direction, si cela s'avérait nécessaire. Cette condition d'actionnariat algérien minimum est de 51 % pour les activités de production de biens et services. A cette condition s'ajoute de manière générale un droit de préemption de l'Etat ou des entreprises publiques algériennes, en cas de cession d'une participation dans une société algérienne réalisée par un actionnaire étranger ou au profit d'un actionnaire étranger. De nouvelles restrictions sur les investissements déjà réalisés ou futurs en Algérie ou dans d'autres pays pourraient avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Un environnement juridique et réglementaire instable

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

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

En Algérie, pays dans lequel le Groupe réalise un chiffre d'affaires de 363,5 millions d'euros en 2010 (soit 13,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe), un certain nombre de changements dans l'environnement réglementaire depuis 2008 ont rendu les conditions d'exercice du métier d'importateur-distributeur relativement complexes, sans qu'il soit possible de préjuger de leur pérennité. Ces modifications, au global, ont eu un impact négatif sur les activités du Groupe dans le pays (pour plus de détails voir la section 6.6 « Réglementation » du présent Document de référence). Compte tenu de ce contexte instable, le Groupe ne peut donner aucune assurance que les politiques algériennes favorables à la vente de véhicules neufs, telles que l'interdiction d'importation des véhicules d'occasion, seront maintenues et ne seront pas modifiées avec un effet défavorable sur la vente de véhicules neufs.

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

Ainsi, dans certains pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, lorsque le contexte économique s'est avéré difficile et afin de combler les déficits de revenus qui ont pu en résulter, les autorités ont pu imposer de nouvelles réglementations, notamment fiscales et douanières, de façon parfois imprévisible. La faiblesse de l'Etat de droit dans les pays émergents et pré-émergents dans lesquels le Groupe opère pourrait avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe (voir section 6.6 « Réglementation » pour plus de détails sur les différentes réglementations auxquelles est soumis le Groupe).

Difficultés d'obtention de licences, permis ou agréments nécessaires aux activités du Groupe

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

Les activités du Groupe requièrent également l'obtention de nombreux agréments et licences d'autorités gouvernementales nationales, régionales et locales ou d'autorités de régulation. Par exemple, pour être autorisé à implanter ses activités au Kenya, le Groupe a dû obtenir l'autorisation des autorités de la concurrence compétentes.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance que les autorités compétentes ne vont pas prendre des mesures qui pourraient avoir un impact négatif sur ces licences, permis ou agréments ou sur la capacité du Groupe à distribuer ses produits et services, telles que l'augmentation des frais administratifs pour l'obtention de ces autorisations ou la limitation de la gamme de produits ou services que le Groupe est autorisé à fournir. Le Groupe pourrait rencontrer des difficultés à obtenir ou à maintenir certaines de ces autorisations, ce qui pourrait nécessiter des efforts significatifs et générer des coûts supplémentaires. Ces difficultés pourraient avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe. Toutefois, la perte par l'une ou l'autre des divisions du Groupe d'une seule de ces autorisations dans un pays donné n'emporterait probablement pas cessation de toutes les activités de la division concernée (voir section 6.6 « Réglementation » pour plus de détails sur les différentes réglementations auxquelles est soumis le Groupe).

Risque d'extorsion de fonds et de violation des lois et réglementations anti-corruption

Les lois et réglementations anti-corruption en vigueur dans de nombreux pays interdisent aux sociétés de procéder directement ou indirectement à des paiements à des fonctionnaires, agents publics ou à des membres des gouvernements aux fins d'obtenir ou de poursuivre des relations commerciales. Le Groupe opère dans certains pays où la corruption et l'extorsion de fonds est considérée comme répandue, pays dans lesquels il vend notamment certains produits et services aux gouvernements et entités publiques ou para-publiques et dans lesquels ses opérations requièrent des agréments ou la réalisation de formalités auprès d'administrations publiques. Du fait de ses activités dans ces pays, le Groupe est donc exposé au risque de paiements ou d'octroi d'avantages occultes par ses employés, consultants ou agents en violation des lois et réglementations anti-corruption notamment en réponse à des demandes ou tentatives d'extorsion.

Dans le passé, le Groupe a été confronté à des cas avérés ou allégués de telles violations des lois et réglementations anti-corruption et/ou d'extorsion de fonds. Pour ces raisons, le Groupe a mis en place des programmes de prévention et de formation ainsi que des procédures internes aux fins de diffuser les bonnes pratiques et de dissuader de telles infractions. Toutefois, ces programmes de prévention et de formation pourraient s'avérer insuffisants, et des employés, consultants et agents du Groupe ont pu être ou pourraient être engagés dans des pratiques pour lesquelles le Groupe ou ses responsables concernés pourraient être tenus responsables.

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

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

A la date d'enregistrement du présent document de référence, le Groupe ne connaît pas de procédure administrative ou judiciaire significative au titre de la violation de lois anti-corruption ou d'extorsion de fonds.

Risque de fraude des employés du Groupe

Le Groupe a une structure décentralisée avec des opérations dans des marchés émergents et pré-émergents où les standards éthiques de pratiques commerciales pourraient ne pas être uniformément matures. Malgré les efforts du Groupe en termes de formation et de contrôle interne, le Groupe a connu dans le passé et pourrait connaître dans le

futur des cas de fraude de ses employés, dont des cas de détournement ou d'abus de biens sociaux. Ces cas seraient susceptibles d'affecter défavorablement les résultats du Groupe.

A la date d'enregistrement du présent document de référence, le Groupe ne connaît pas de cas de fraude de la part de ses employés, qui pourrait avoir un impact significatif sur ses résultats ou sa situation financière.

Des risques fiscaux liés à l'implantation géographique du Groupe

En tant que groupe commercial multinational gérant des flux internationaux importants, le Groupe est soumis à la législation fiscale d'un grand nombre de pays à travers le monde ; il structure et conduit globalement son activité au regard d'obligations réglementaires diverses et de ses objectifs commerciaux, financiers et fiscaux. Dans la mesure où les réglementations fiscales des juridictions dans lesquelles le Groupe opère ne prévoient pas toujours de solutions claires, définitives ou même pérennes, les régimes fiscaux dont les sociétés du Groupe bénéficient, tout comme les interprétations des réglementations fiscales locales sur lesquelles ils peuvent être fondés, peuvent ne pas perdurer, ce qui peut remettre en question l'organisation et la conduite des activités du Groupe. Ces réglementations et ces interprétations par les autorités fiscales locales sont susceptibles non seulement d'être modifiées, mais aussi d'être mises en oeuvre de manière incohérente, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur le taux effectif d'imposition du Groupe ainsi que sur ses résultats.

Par ailleurs, certaines des sociétés du Groupe sont actuellement soumises à des contrôles et redressements fiscaux opérés par les autorités gouvernementales de différents pays, parmi lesquels la France, en matière d'impôts sur le chiffre d'affaires, de TVA, d'impôt sur les bénéfices et d'autres impôts. Le montant global des provisions pour litiges fiscaux s'élève à 13,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 et à 17 millions d'euros au 31 décembre 2010. Si ces contrôles ou redressements, dont certains ont fait l'objet de provisions (voir la section 20.8.1 « Litiges fiscaux » du présent document de référence), étaient confirmés, ou si le Groupe venait à faire l'objet d'autres redressements, cela pourrait affecter de manière défavorable la trésorerie du Groupe, sa liquidité et sa capacité à verser des dividendes (voir note 26 « Provisions » de l'annexe aux états financiers consolidés).

4.2 Risques relatifs aux activités du Groupe

Un nombre relativement limité de fournisseurs

Une grande partie des opérations du Groupe dépend de sa capacité à négocier et à maintenir des contrats et des relations d'affaires avec les constructeurs automobiles et les sociétés pharmaceutiques. Bien que le Groupe maintienne depuis longtemps des relations avec la plupart de ses fournisseurs, les accords du Groupe avec ces derniers sont généralement conclus pour des durées déterminées et, en conséquence, font l'objet de renouvellement et de renégociation périodiques, la tendance des principaux constructeurs automobiles étant notamment à la réduction de la durée des accords de distribution. En outre, certains de ces accords contiennent des clauses relatives aux changements de contrôle, et il ne peut être exclu que certains partenaires invoquent ces clauses du fait de l'introduction en bourse de CFAO, même si ceci ne s'est pas produit jusqu'à ce jour, ou du fait de la cession de la participation de PPR, en tout ou en partie, si celle-ci devait avoir lieu dans le futur, ou encore du fait de la détention d'un certain pourcentage du capital ou des droits de vote de la Société par un actionnaire, qui serait considéré par le partenaire concerné comme un concurrent.

Toutefois, le Groupe considère que le risque principal a trait au non-renouvellement éventuel de ses contrats qui sont généralement conclus à courte durée. Le Groupe réalise une partie significative de son chiffre d'affaires, notamment dans la division CFAO Automotive, avec un nombre relativement limité de fournisseurs et dépend donc du succès de leurs produits et marques, ainsi que de la pérennité de ses relations avec ces fournisseurs.

De plus, bien que le Groupe soit souvent, en pratique, le seul distributeur des produits d'un fournisseur dans les territoires couverts par l'accord avec ce dernier, le Groupe ne bénéficie généralement pas de clause d'exclusivité. Par ailleurs, les industries automobile et pharmaceutique ont connu une consolidation importante au cours de ces dernières années, et la crise économique mondiale pourrait conduire à une nouvelle consolidation dans ces industries. Il se peut qu'à la suite d'un rapprochement entre des fournisseurs ceux-ci cherchent à modifier leurs modes de distribution existants, par exemple en choisissant un distributeur unique pour un territoire ou une zone ou en décidant, pour des raisons stratégiques, d'entrer ou de sortir d'un marché particulier.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance que ses fournisseurs continueront à l'avenir d'accepter le renouvellement de leurs accords avec le Groupe à des conditions acceptables pour ce dernier, que ces accords seront renouvelés ou ne seront pas résiliés de façon anticipée, ou que le Groupe restera, en pratique, le seul distributeur des produits d'un fournisseur dans les pays couverts par un accord donné. La résiliation anticipée ou le non-renouvellement des principaux accords de distribution du Groupe pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Risque lié à l'évolution de l'industrie manufacturière automobile

La performance des activités automobiles du Groupe dépend du succès de ses constructeurs fournisseurs clés, en particulier Toyota, General Motors (incluant les marques Chevrolet et Opel) et Nissan, qui ont représenté ensemble, en 2009 environ 27,5 %, et en 2010 environ 29,4 % de son chiffre d'affaires consolidé. Le Groupe attend de ses fournisseurs constructeurs des véhicules qu'ils lui fournissent au moment opportun une gamme de produits attractive et de haute qualité afin de satisfaire les demandes de ses clients. Le succès du Groupe dépend de la bonne situation financière de ses fournisseurs, de la conception et de la mise sur le marché par eux de produits nouveaux, de leur réputation, de leur gestion et de leurs relations industrielles.

Les fournisseurs du Groupe pourraient faire face à une pénurie ou des coûts croissants de matières premières, des charges croissantes de personnel, une publicité défavorable qui pourrait significativement réduire la demande de ses produits, des défauts de produits, des rappels, des litiges, un mauvais positionnement, ou d'autres événements défavorables. Les constructeurs proposent également des garanties et, dans certains cas, des contrats de services aux clients, ce qui permet aux points de vente du Groupe d'offrir des prestations pour des véhicules vendus sous garantie par les constructeurs qu'ils facturent directement au constructeur. Le Groupe peut donc avoir des créances recouvrables vis-à-vis de constructeurs du fait de ces prestations. Le Groupe dépend également des constructeurs dans d'autres domaines et à des degrés divers, notamment en ce qui concerne les pièces de rechange, la formation technique, les brochures commerciales et autre documentation de vente, et d'autres produits destinés aux points de vente du Groupe.

Les constructeurs automobiles ont été gravement atteints par la crise économique mondiale et beaucoup de constructeurs, comme General Motors ou Chrysler, ont eu des difficultés financières importantes qu'ils semblent désormais surmonter. D'autres constructeurs pourraient cependant connaître des difficultés du même ordre.

Les conséquences futures d'éventuelles difficultés économiques des constructeurs, notamment leur impact sur le portefeuille de marques du Groupe, est incertain et difficile à prévoir. Si les constructeurs viennent à connaître des difficultés financières, les conséquences probables pourraient inclure une consolidation du secteur préjudiciable aux intérêts des distributeurs, une dégradation des prestations rendues au Groupe par ces constructeurs, une baisse de la demande pour leurs véhicules, le non-recouvrement de créances, et/ou la résiliation d'accords de distribution, ce qui pourrait corrélativement avoir un effet négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Les tremblements de terre au Japon survenus dans la deuxième semaine du mois de mars 2011 et leurs conséquences, ont déjà entraîné et vont continuer d'entraîner des dégâts importants dans l'industrie manufacturière japonaise. Le Groupe évalue à 32 % la part de ses ventes réalisées avec des produits japonais en 2010. Celles-ci concernent exclusivement la division Automotive et représentent 56 % des ventes de la division avec des produits importés du Japon ou d'usines de constructeurs japonais en dehors du Japon. Environ 40 % des achats de la Division CFAO Automotive proviennent aujourd'hui du Japon. Dans ces conditions, il est possible que le Groupe doive faire face à des difficultés d'approvisionnement en ce qui concerne certaines marques qu'il distribue, et notamment Toyota, Mitsubishi, Nissan et Isuzu, ce qui aura un impact négatif sur son revenu et ses résultats. Le Groupe n'est pas en mesure au jour de l'enregistrement du présent document d'évaluer l'impact précis de ces événements sur l'activité de CFAO compte tenu du fait que les constructeurs automobiles japonais eux-mêmes ne sont pas encore en mesure de donner une estimation précise du retour à des conditions normales de production. Par ailleurs, il ne peut être exclu que des constructeurs d'autres nationalités soient indirectement affectés par les perturbations impactant les sous-traitants japonais de l'industrie automobile.

Risques matériels et financiers liés à l'importation et l'exportation de produits

Le Groupe importe des produits et des marchandises de nombreux pays, et coordonne leur livraison sur ses 258 sites en 2010, répartis sur quatre continents. De ce fait, la capacité du Groupe à servir ses clients de manière

compétitive repose sur sa capacité à importer et exporter ses stocks efficacement dans les délais. Le Groupe a recours à de multiples formes de transport pour acheminer ses produits sur ses marchés, notamment les transports routier, aérien et maritime. Les stocks du Groupe sont souvent confiés à des transporteurs tiers pendant des périodes longues, allant de cinq jours pour des produits d'origine européenne à destination d'Afrique du Nord à 90 jours pour des produits d'origine japonaise à destination de pays enclavés d'Afrique subsaharienne, la moyenne pondérée étant de 30 jours.

L'importation et l'exportation de ces produits peuvent être perturbées par les pénuries de matières premières, les arrêts du travail, les grèves, la pénurie de conteneurs, la faillite des entreprises de transport, l'augmentation des contrôles des importations, les conditions climatiques difficiles et les incidents, la dégradation ou la destruction des marchandises dans le processus de livraison. L'allongement des délais d'importation ou d'exportation de produits ou l'augmentation du prix des frais d'approche, pour quelque raison que ce soit, notamment la disponibilité et le coût du carburant, les réglementations de ces activités, la concurrence dans les transports, la piraterie ou les pénuries de main d'œuvre, pourraient avoir un effet négatif sur la capacité du Groupe à satisfaire ses clients, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

Le fonctionnement des infrastructures de distribution

Le fonctionnement efficace des infrastructures de distribution du Groupe est un facteur clé de son succès. Le Groupe distribue ses produits aux clients directement du fabricant et à travers des filiales de distribution situées majoritairement en Afrique. La capacité du Groupe à satisfaire les attentes des clients, à gérer les stocks, à conclure des ventes et à atteindre ses objectifs dépend du bon fonctionnement de ses infrastructures dédiées à la distribution, du développement ou de l'expansion de ses capacités de distribution et de l'exécution par les tiers (notamment ceux impliqués dans le transport des marchandises vers et depuis les infrastructures de distribution) de services dans les délais.

Le Groupe centralise la majorité de ses achats au travers de ses centrales d'achat, et s'appuie sur des systèmes d'information logistiques, notamment pour la production, les prévisions, les commandes, la fabrication, le transport, les ventes et la distribution. La capacité du Groupe à gérer efficacement et à maintenir ses stocks et à expédier ses produits à ses clients dans les délais dépend en majeure partie de la fiabilité de son système d'achat centralisé et de sa chaîne logistique. Le fonctionnement des infrastructures de distribution du Groupe pourrait être interrompu par des pannes électriques, des failles de sécurité, des problèmes liés aux technologies de l'information, des catastrophes naturelles, ou des problèmes liés à une instabilité géopolitique dans un ou plusieurs pays menaçant ou empêchant la libre circulation des marchandises. Le Groupe dispose d'une assurance contre l'interruption des activités, mais pourrait ne pas être adéquatement protégé contre l'ensemble des effets négatifs qui pourraient être causés par des perturbations importantes dans les infrastructures de distribution. Toute défaillance significative dans ces infrastructures pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

Le risque de crédit des clients du Groupe

Bien que le Groupe ait un ensemble de clients diversifiés en termes de géographie et de secteurs d'activité et qu'aucun client ne représente plus d'1 % de son chiffre d'affaires, le Groupe fait face au risque de non-paiement ou de délai de paiement de ses clients. Les clients peuvent manquer à leurs engagements de paiement ou à leurs obligations contractuelles pour des raisons diverses, dont une faillite, une insuffisance de liquidité, un problème opérationnel ou une violation contractuelle. Bien que le Groupe tente de maîtriser cette exposition grâce à des garanties, assurances, et au contrôle du paiement à l'échéance, il est impossible d'éliminer ce risque qui est amplifié par les crises. En particulier, le modèle de gestion des risques pourrait mal anticiper l'effet d'une crise du marché sur les clients, et le Groupe pourrait ainsi ne pas constituer de provisions suffisantes. Des risques de non-paiement pourraient résulter d'événements ou de circonstances difficiles à déceler, prévoir ou évaluer, en particulier dans le climat économique actuel. La matérialisation de ces risques de crédit pourrait avoir un effet défavorable sur les résultats du Groupe.

Une concurrence qui pourrait être exacerbée

L'environnement concurrentiel du Groupe varie selon le segment, les produits distribués et les pays et régions dans lesquels il opère. Dans des marchés où le Groupe est le distributeur principal ou pour les pays dans lesquels il bénéficie de parts de marché importantes, il pourrait être dans l'impossibilité de maintenir sa position de leader ou sa part de marché. Alors que les économies des pays dans lesquels le Groupe opère se développent et deviennent matures, d'autres distributeurs pourraient pénétrer le marché, et dans certains cas, des fabricants pourraient décider de distribuer leurs produits directement ou à travers des filiales.

Bien que le Groupe soit souvent le seul distributeur d'un fabricant dans un pays ou une région, les accords avec ces fabricants contiennent rarement des clauses d'exclusivité. Au fur et à mesure que les marchés du Groupe deviennent plus matures et se développent, des distributeurs de plus grande envergure présents dans d'autres régions en Afrique ou au Moyen Orient pourraient chercher à pénétrer ces marchés. Force est également de constater que l'année 2010 a été marquée par un intérêt nouveau des entreprises industrielles exportant des produits manufacturés, pour le continent africain, qui devient un nouveau marché pour certains, ce qui y intensifie la concurrence de manière générale, et notamment dans le domaine automobile. Cette concurrence accrue pourrait obliger le Groupe à dépenser des ressources plus importantes pour avoir ou maintenir des clients ou à réduire ses prix pour éviter des pertes de clients.

Dans un certain nombre de marchés du Groupe, comme l'Algérie, le Maroc, et l'Afrique sub-saharienne anglophone et lusophone, le Groupe fait face à une concurrence importante, détient des parts de marché moins importantes et, dans certains cas, peut devoir faire face à des concurrents bénéficiant d'une présence locale plus établie. Le Groupe peut aussi faire face à une concurrence importante de vendeurs de véhicules d'occasion (et dans des pays comme l'Algérie où il existe des restrictions réglementaires sur l'importation de voitures d'occasion, de telles restrictions pourraient être supprimées dans le futur, facilitant une concurrence accrue). Pour Eurapharma, les autorités réglementaires pourraient chercher à stimuler la concurrence en accordant des agréments supplémentaires à des nouveaux acteurs ou à réduire les prix des médicaments en réduisant les marges payées aux distributeurs en gros. Par ailleurs, les filiales de la division Eurapharma dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer sont depuis quelques temps concurrencées par l'offre de certains grossistes situés en métropole et qui n'ont pas le statut de grossistes-répartiteurs. Si le Groupe est dans l'impossibilité de faire face de manière efficace à la concurrence, il pourrait perdre des clients ou être forcé de réduire ses prix ou ses marges, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

Risque lié au recrutement, à la fidélisation et à la formation d'une main d'œuvre compétente

Le succès du Groupe dépend dans une large mesure de sa capacité à attirer et à fidéliser du personnel de production, de vente et de direction qualifié, et toute difficulté à retenir ces employés pourrait perturber ses activités. La croissance future du Groupe nécessite qu'il continue à mettre en œuvre et à améliorer ses systèmes de management, opérationnels et financiers, et continue de fidéliser, recruter et former du nouveau personnel, ce qui pourrait peser sur l'infrastructure administrative et opérationnelle du Groupe.

L'incapacité du Groupe à retenir ces personnes clés et à gérer sa croissance efficacement pourrait remettre en question sa capacité à réaliser ses objectifs. De manière générale, le Groupe n'a pas d'accords de non-concurrence en place pour empêcher ses dirigeants ou ses employés qui quittent le Groupe de rejoindre un concurrent. La perte des services du personnel actuel, l'incapacité à recruter du personnel technique et de direction clé dans les délais après le départ de ses employés pour la concurrence pourraient avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe.

L'évolution des réglementations relatives aux prix des produits pharmaceutiques

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, le prix des produits pharmaceutiques commercialisés par le Groupe est soumis à une réglementation étatique, l'Etat fixant le prix à facturer ou limitant le remboursement des dépenses de santé à un certain montant, ce qui a pour conséquence indirecte d'aligner les prix sur ce montant. Par exemple, en 2008, le Groupe a été contraint de réduire ses prix dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer du fait d'une décision du gouvernement de réduction des coûts de santé, ce qui contribua à une baisse du taux de rentabilité opérationnel courant d'Eurapharma de 0,16 point en 2009 en partie compensée par une réduction des ristournes et escomptes consenties aux pharmaciens.

Dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone (y compris la Mauritanie) dans lesquels le Groupe opère ainsi qu'en Algérie et en Angola, le prix est généralement réglementé par une limitation sur les marges à différents stades du processus de distribution mais les dépenses de santé ne font pas l'objet d'un remboursement de l'Etat (voir la section 6.6.1 « Activités pharmaceutiques » du présent document de référence). Toute réduction du prix que le Groupe peut facturer sur ces marchés pourrait avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

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

Risques liés aux processus de fabrication pour la division CFAO Industries

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

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

4.3 Risques relatifs au Groupe

Risques liés à la stratégie de croissance externe

La stratégie du Groupe repose en partie sur la croissance externe, par le biais d'acquisitions. Le Groupe pourrait cependant ne pas être en mesure d'identifier des cibles crédibles ou de conclure des transactions au moment opportun et dans des conditions satisfaisantes. La taille des cibles, la détermination du moment opportun, le prix des acquisitions et les méthodes d'acquisition dépendront de facteurs divers et variés, dont la négociation de conditions satisfaisantes, les capacités financières du Groupe, des employés capables de gérer au mieux les entités acquises, les conditions économiques et le climat général des affaires. Dans le domaine de la distribution de véhicules, le Groupe peut également devoir faire face lors de l'acquisition d'activités de distribution de certaines marques sur certains territoires à la perte de marques concurrentes, ou à des demandes de renégociation de contrats par les fournisseurs de ces marques concurrentes sur les territoires concernés et même sur d'autres territoires, ce qui peut impacter négativement les résultats du Groupe.

De plus, le Groupe pourrait avoir recours à la dette pour financer ses acquisitions, cette dette pouvant diminuer ses résultats ou ne pas être négociable à des conditions satisfaisantes. Cette dette pourrait également réduire la capacité du Groupe à financer d'autres projets ou investissements. Des acquisitions impliquent d'autres risques ou difficultés liés à la pénétration de marchés nouveaux pour le Groupe, à la perturbation des opérations du Groupe, à l'incapacité à conserver le personnel clé des entités acquises, à la dégradation des relations avec les employés, les fournisseurs et les clients, ou à la mauvaise évaluation financière ou commerciale des entités acquises.

De plus, l'intégration d'entités nouvelles dans le Groupe pourrait entraîner des coûts substantiels, détourner l'attention de la direction de la gestion des affaires courantes ou d'autres problèmes opérationnels ou financiers. Des dépenses, difficultés et retards imprévus, fréquemment rencontrés dans des cas d'acquisitions ou de croissance rapide des opérations, pourraient entraver la croissance du Groupe, l'empêcher de réaliser des synergies et l'obliger à diriger ses ressources vers le processus d'intégration et non pas vers des domaines plus

profitables. Les entités acquises pourraient faire peser sur le Groupe des obligations imprévues ou plus lourdes que prévues, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Une liberté restreinte du fait de l'existence de partenariats et d'actionnaires minoritaires

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

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

Risques financiers dans l'hypothèse d'une couverture d'assurance insuffisante

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

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

Risques liés aux litiges

Le Groupe est partie ou impliqué directement ou indirectement dans des litiges en matière fiscale, civile et pénale (voir la section 20.8 « Procédures judiciaires et d'arbitrage »). En particulier, certaines filiales du Groupe sont concernées par des procédures de redressement fiscal, notamment en France, au Maroc et en Algérie (voir la section 20.8.1 « Litiges fiscaux »). La Société est également partie à une procédure devant le Tribunal de commerce de Paris qui tend notamment à la voir condamner au paiement de dommages et intérêts très significatifs et est visée dans différentes plaintes pénales connexes à ce litige commercial (voir la section 20.8.2 « Litiges civils et pénaux »). En l'état actuel de ces procédures, le Groupe n'est en mesure de prédire de façon certaine ni l'issue ni les conséquences financières qu'il pourrait supporter en raison de ces litiges, qui, ensemble, pourraient avoir un impact significatif sur sa situation financière ou ses résultats dans le futur. Toutefois, aucun litige que la Société estime fondé, pris individuellement, n'est significatif à l'échelle de la Société ou du Groupe. Aucun litige ou arbitrage que la Société estime fondé, pris individuellement, n'a eu dans un passé récent ou n'est susceptible selon la Société d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat de la Société ou du Groupe. Le Groupe a établi des provisions relatives à certains des litiges fiscaux ; il n'a pas établi de provisions relatives aux litiges décrits à la section 20.8.2 « Litiges civils et pénaux ».

Par ailleurs, le Groupe ne peut pas exclure que de nouveaux litiges voient le jour à raison d'événements ou de faits qui ne seraient pas connus ou dont le risque associé n'est pas encore déterminable ou quantifiable. Ces litiges pourraient avoir un impact significatif sur la situation financière ou les résultats du Groupe. En particulier, et sans que cela soit exhaustif, le Groupe pourrait être confronté à des actions en responsabilité liées à la vente ou au stockage de ses produits. Si le risque de responsabilité à raison d'un produit non conforme ou défectueux est principalement assumé par le fabricant du produit et si la Société a souscrit diverses polices d'assurance pour se couvrir contre ce risque, le plafond de garantie souscrit pourrait se révéler insuffisant pour couvrir les dommages et/ou les frais judiciaires.

Toute action en responsabilité ou toute autre action aboutissant à une condamnation du Groupe pourrait avoir un impact significatif sur sa situation financière ou ses résultats et pourrait également l'empêcher d'obtenir de nouvelles polices d'assurances dans des conditions favorables ou raisonnables. Enfin, certains des produits distribués par la division Eurapharma sont stockés et transportés dans des conditions spécifiques, notamment en chambre froide pour certains vaccins et produits à base d'insuline. Le non-respect de ces conditions de stockage pourrait conduire à la perte des stocks ou à un rappel des produits, avec pour conséquences un effet négatif sur la réputation du Groupe ou de possibles actions en responsabilité et donc des conséquences négatives pour les opérations et résultats d'Eurapharma.

Capacité des filiales opérationnelles du Groupe et de la Société à dégager des profits et verser des dividendes

CFAO est une société holding qui conduit directement ou indirectement la majorité de ses opérations par l'intermédiaire de ses filiales opérationnelles. Ces filiales opérationnelles détiennent la plupart des actifs du Groupe et fournissent pratiquement tous les revenus et les flux de trésorerie du Groupe. Si les revenus provenant des filiales opérationnelles venaient à diminuer, les bénéfices et la trésorerie du Groupe seraient affectés, et le Groupe pourrait être dans l'impossibilité de remplir ses obligations ou de verser des dividendes. Les flux de trésorerie du Groupe ont principalement pour source le paiement de dividendes, les frais de gestion, les redevances, les intérêts et remboursements de prêts intra-groupe par les filiales opérationnelles. La capacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer ces versements dépend de considérations liées à leur activité, des limites réglementaires et des relations avec les autres actionnaires, dans le cas où les filiales sont détenues en commun avec des partenaires locaux. De plus, le Groupe pourrait à l'avenir être soumis à des mesures de contrôle des changes qui limitent le transfert de fonds depuis les filiales opérationnelles vers la société holding, comme en Algérie où certaines restrictions à la distribution de dividendes existent, ou qui entraînent une fuite des dividendes au profit des actionnaires minoritaires.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance aux investisseurs que ses filiales opérationnelles seront en mesure de lui distribuer une quantité suffisante de liquidités. Toute diminution des revenus ou défaillance ou incapacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer des versements aux autres filiales du Groupe pourrait avoir des effets défavorables significatifs sur la capacité du Groupe à distribuer des dividendes, rembourser sa dette et remplir ses autres obligations, ce qui pourrait porter atteinte de manière significative aux activités, aux résultats, à la situation financière, et aux perspectives du Groupe.

La Société a pour objectif de distribuer annuellement des dividendes, sans que cela ne crée d'obligations pour la Société à cet égard. Le montant des dividendes futurs dépendra de nombreux facteurs à l'appréciation de la direction, dont notamment les objectifs stratégiques du Groupe, sa situation financière, les restrictions contractuelles qui lui sont applicables, ses opportunités de développement et les dispositions légales en vigueur.

Risques liés à l'autonomie récente du Groupe CFAO

Du fait de l'introduction en bourse de CFAO en décembre 2009, il a été mis fin à certains contrats conclus entre les filiales du Groupe et PPR, au titre desquels le Groupe bénéficiait de divers services.

En particulier, CFAO a remboursé intégralement fin 2009 le compte courant de trésorerie PPR, et a substitué à cette ressource un crédit syndiqué d'un montant de 300 millions d'euros (voir Chapitre 10 « Trésorerie et capitaux » pour des informations complémentaires sur ce crédit). Si le Groupe ne parvenait pas à respecter les engagements pris dans le cadre de ce crédit syndiqué, ou en cas de changement de contrôle (tel que défini au Chapitre 10) de la Société, les prêteurs pourraient demander un remboursement anticipé du montant du prêt ou annuler les possibilités de crédit dans le cadre de ce crédit syndiqué. Une telle demande de remboursement anticipé pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives.

Par ailleurs, le Groupe contractait historiquement ses couvertures de change auprès de PPR, qui les contractait auprès de banques internationales. Le Groupe a désormais arrêté son recours aux couvertures de change de PPR et a mis en place en 2010 ses propres couvertures directement auprès de banques. Le Groupe ne peut toutefois pas donner l'assurance, compte tenu de leur mise en place très récente, que ses couvertures fonctionneront exactement de la même manière que celles qui étaient utilisées par le biais de PPR jusqu'à mi-2010, des ajustements pouvant être nécessaires et mobiliser certaines ressources de CFAO.

Enfin, il convient de souligner que le groupe PPR détient, au 31 janvier 2011, 41,99 % des actions et des droits de vote de CFAO (voir Chapitre 18, paragraphe 18.3 « Actionnaires principaux »). Une décision de PPR de céder tout ou partie de sa participation sur le marché, ou la perception par le marché ou les investisseurs qu'une telle cession est imminente ou planifiée, pourraient le cas échéant, avoir un effet défavorable significatif sur le prix de marché des actions de CFAO.

Par ailleurs, compte tenu de la cotation récente des actions de CFAO et du peu de données historiques sur les cours et les volumes échangés, il n'est pas possible de garantir qu'un marché liquide pour ses actions perdurera, ce qui pourrait affecter leur prix de marché. Enfin, il est nécessaire de rappeler que les marchés boursiers connaissent des fluctuations parfois importantes, qui ne sont pas toujours en rapport avec les résultats des sociétés dont les actions y sont négociées. Aussi, de telles fluctuations de marché pourraient affecter de manière significative le prix de marché des actions CFAO.

4.4 Risques de marchés

Le Groupe a mis en place une organisation qui permet de gérer de façon centralisée les risques de marché. Au sein du Groupe, la gestion de ces risques est placée sous la responsabilité de la direction financière. Le Groupe estime que le positionnement du suivi de cette activité en tête du Groupe permet une mise en œuvre plus efficace de la politique de risques. Des informations complémentaires sur ces risques figurent à la note 29 aux états financiers consolidés dans le chapitre 20 du présent document de référence.

4.4.1 Risques de change

4.4.1.1 Présentation Générale

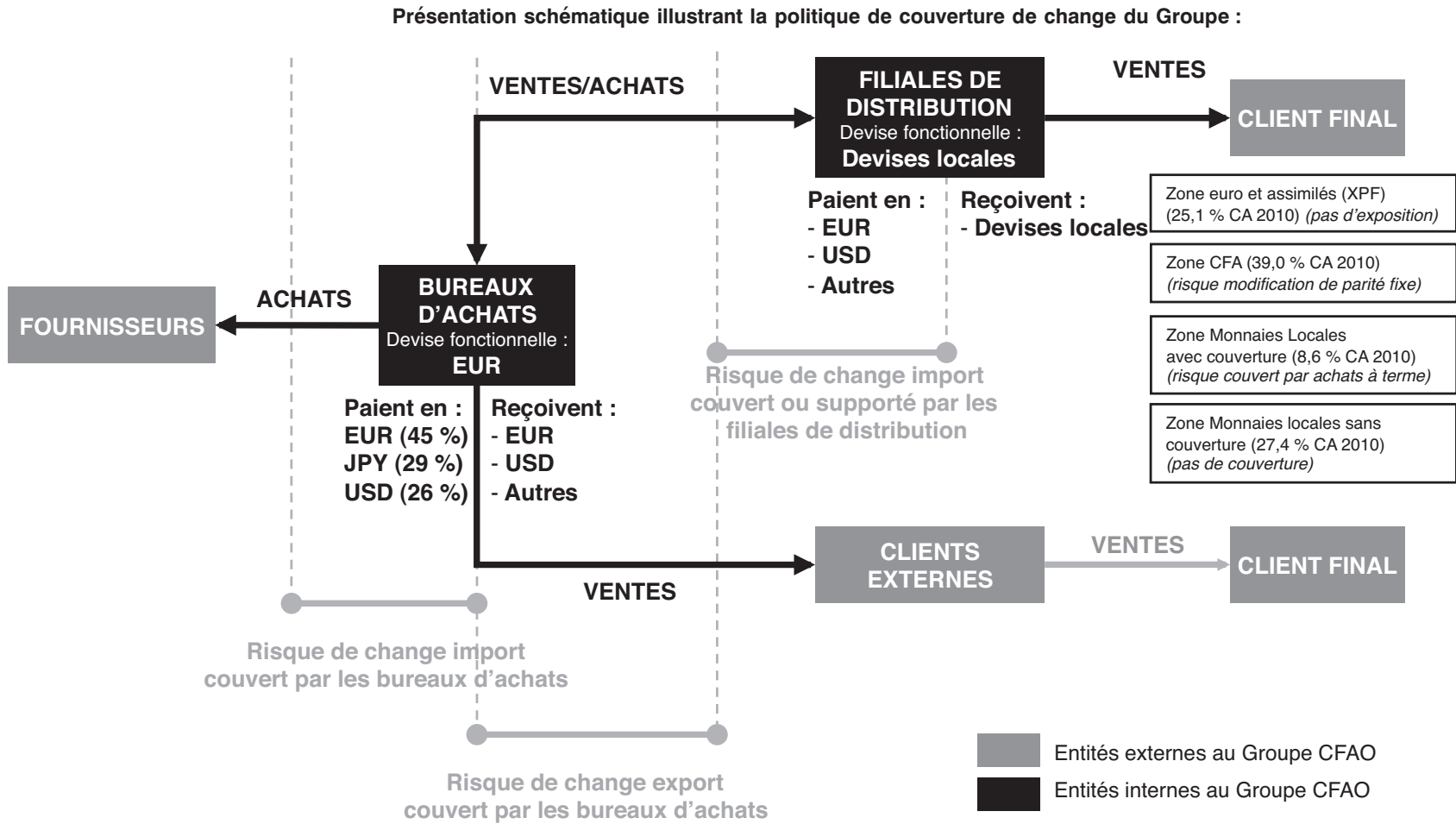
La politique de gestion du risque de change du Groupe consiste à réduire le risque de change intrinsèque à l'activité des entités du Groupe, notamment en mettant en place des couvertures de change à terme couvrant les risques liés aux transactions commerciales libellées en devises (voir note 29.2 aux états financiers consolidés au chapitre 20 du présent document).

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

- La valeur de l'euro pourrait se déprécier entre la date où le Groupe place une commande auprès d'un fournisseur en yen japonais, dollar américain ou une autre devise, et la date du règlement de la commande, si bien que le montant du paiement serait plus élevé en euros. Pour minimiser ce risque, au moment de passer une commande en yen, en dollars américains ou d'autres devises auprès d'un fournisseur, le Groupe met en place des couvertures d'achat à terme pour un montant équivalent à 100 % du montant de la commande confirmée et à l'échéance de paiement. Cette politique permet notamment à la division CFAO Automotive d'anticiper dès la commande l'impact possible d'un niveau élevé des devises d'achat sur le coût des véhicules vendus et le cas échéant d'ajuster sa politique de prix de manière à réduire l'impact des parités de change sur les marges brutes. Toute augmentation de prix en devise locale pourrait entraîner une baisse des ventes.

- Les devises locales dans lesquelles les ventes sont faites pourraient se déprécier contre l'euro (devise d'achat ou devise dans laquelle l'exposition à la devise d'achat a été convertie à travers les achats à terme décrits ci-dessus), nécessitant un montant plus élevé en devise locale pour couvrir le prix d'achat. Pour minimiser ce risque, le Groupe prend plusieurs mesures :
 - *Au niveau des centrales d'achats* : les centrales d'achats facturent les filiales locales dans la monnaie forte la plus corrélée à la monnaie locale applicable, et dès la réception d'une commande client confirmée, mettent en place des contrats de vente à terme pour 100 % de la valeur des commandes confirmées et à l'échéance de paiement par les filiales locales. La centrale d'achats se protège ainsi contre une dévaluation de la monnaie forte de facturation par rapport à l'euro entre la date de facturation des filiales et la date de paiement.
 - *Au niveau des filiales locales* : les filiales locales doivent soit couvrir, quand cela est possible, soit supporter le risque d'une dévaluation de la monnaie locale dans laquelle elles facturent leurs clients contre la devise forte dans laquelle elles sont facturées par la centrale d'achat entre la date de la commande et la date de paiement.
 - *Dans la zone euro et assimilés (voir tableau ci-après ligne « Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer »)* (25 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010), les filiales locales facturent les clients en euros ou en franc pacifique, pour lequel la parité avec l'euro est fixe. Il n'y a pas d'exposition au risque de variation de taux de change et ces montants ne font pas l'objet de couverture.
 - *Dans la zone CFA (voir tableau ci-après ligne « Afrique francophone – zone CFA »)* (39,0 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010), les filiales locales facturent les clients en franc CFA, une monnaie pour laquelle la parité contre l'euro est fixe. Ces filiales locales n'ont pas de risque de fluctuations de change et ne font pas l'objet d'instruments de couverture. Ces filiales ne peuvent pas exclure ni se couvrir contre la possibilité d'un changement de la parité fixe. Voir la Section 4.1 ci-avant « Des risques de change dus aux opérations en devises ».
 - *Dans les pays hors zone CFA et zone euro et assimilés où il est possible de couvrir le risque de change entre la monnaie locale et la monnaie forte (Maroc, Kenya et Ile Maurice)* (8,6 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010), les filiales du Groupe mettent en place des contrats d'achat à terme pour un montant équivalent au prix d'achat des marchandises auprès des centrales d'achats et à l'échéance de paiement prévue. De cette manière, elles se protègent contre le risque d'une dévaluation de la monnaie locale contre la devise forte d'achats.
 - *Dans les pays hors zone CFA et zone euro et assimilés où il n'est pas possible de couvrir le risque de change entre la monnaie locale et la monnaie forte (voir tableau ci-après ligne « Afrique anglophone », « Maghreb » et « Afrique – autres pays » en excluant le Maroc, le Kenya et l'Ile Maurice)* (27,4 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2010), les filiales du Groupe doivent supporter le risque d'une dévaluation de la monnaie locale contre la devise forte entre la date de la commande confirmée à la centrale d'achats et la date de règlement de la centrale d'achats. Dans ces filiales locales, le Groupe a une politique d'ajustement des prix de ventes en devises locales pour intégrer l'impact de la variation de la parité de la monnaie locale par rapport à la monnaie forte dans laquelle sont facturés les produits par les centrales d'achats. Cependant, malgré cette politique, le Groupe n'est pas toujours en mesure d'ajuster ses prix pour prendre en compte l'effet de change dans son intégralité, surtout dans les marchés très concurrentiels. Il est à noter que les filiales nigérianes ont commencé à couvrir leur exposition au change du Naira en décembre 2010.
- Dans le cadre de la consolidation de ses états financiers, le Groupe doit convertir en euros les états financiers des filiales en devises locales. En cas de dépréciation des devises locales par rapport à l'euro, les capitaux propres seraient impactés négativement (voir la colonne « Réserves de conversion » dans le tableau « Variation des capitaux propres consolidés » des états financiers du Groupe figurant à la section 20 du présent document de référence).

Présentation schématique illustrant la politique de couverture de change du Groupe :



4 FACTEURS DE RISQUES

Devises de facturation par les centrales d'achats

Les centrales d'achats facturent les filiales locales dans les monnaies fortes estimées être les plus corrélées aux monnaies locales applicables, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Localisation géographique de la filiale	Monnaie de facturation de la centrale d'achats	Pays / Territoire / Département
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer	Euro	Réunion, Guyane, Nouvelle Calédonie, Martinique, Guadeloupe, Polynésie Française, Saint Martin
Afrique francophone – zone CFA	Euro	Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Sénégal, Togo, Cameroun, RCA, Congo (Brazzaville), Guinée Equatoriale, Gabon, Mali, Niger, Tchad, Guinée Bissau
Afrique anglophone	Dollar américain	Tanzanie, Zambie, Malawi, Kenya, Nigeria, Ghana, Zimbabwe, Gambie, Tanzanie, Ouganda
Maghreb	Euro	Maroc
	Dollar américain	Algérie
Afrique – autres pays	Dollar américain, Euro, Yen japonais ⁽¹⁾	Guinée, Congo (RDC), Mauritanie, Ile Maurice, Sao Tomé, Madagascar

⁽¹⁾ selon le cas

4.4.1.2 Instruments de couverture

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

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

Le tableau ci-après indique la répartition des instruments dérivés en couvertures documentés au 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	2010	Yen	Dollar américain	Euro	Autres
Couvertures de juste valeur					
Achats à terme & swaps achat à terme	392,9	141,2	202,4	46,4	2,8
Ventes à terme & swaps vente à terme	(249,6)	(5,1)	(244,3)		(0,1)
Total	143,3	136,1	(41,9)	46,4	2,8

Les 143,3 millions d'euros de couvertures nettes consistent en couvertures souscrites par les centrales d'achats (86,1 millions d'euros) et les filiales locales (57,2 millions d'euros concernant les pays ayant des devises locales pour lesquelles des possibilités de couverture par rapport aux monnaies d'achats auprès des centrales d'achats existent, voir ci-après).

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

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

La position des couvertures et de l'exposition s'analysent de la façon suivante au 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	31/12/2010	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2009
CENTRALES D'ACHAT						
Créances Centrales d'achat	139,5		137,2	2,3	0,0	83,3
Dettes Centrales d'achat	211,5		130,5	79,3	1,7	108,7
Exposition brute au bilan centrales d'achat	(72,0)	0,0	6,7	(77,0)	(1,7)	(25,4)
Commandes Client	109,2		106,8	2,3	0,1	72,2
Commandes fournisseur	127,6		63,3	64,2	0,1	96,1
Exposition brute prévisionnelle centrales d'achat	(18,4)	0,0	43,5	(61,9)	0,0	(23,9)
Exposition brute avant gestion centrales d'achat	(90,4)	0,0	50,3	(139,0)	(1,7)	(49,3)
Instruments de couverture centrales d'achat	86,1		(51,6)	136,1	1,6	49,4
Exposition nette après gestion centrales d'achat	(4,3)	0,0	(1,3)	(2,9)	(0,1)	0,1

4 FACTEURS DE RISQUES

- **Le risque de change au niveau des filiales opérant dans des marchés offrant des possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des centrales d'achats.** La position des couvertures et de l'exposition s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	31/12/2010	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2009
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT						
<i>Filiales ayant recours aux instruments de couverture</i>						
Créances des filiales gérant le risque de change Dettes des filiales gérant le risque de change ⁽¹⁾	57,5	46,4	10,0		1,1	33,9
Exposition brute au bilan	(57,5)	(46,4)	(10,0)	0,0	(1,1)	(33,9)
Exposition brute prévisionnelle des filiales gérant le risque de change	0,0					0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	(57,5)	(46,4)	(10,0)	0,0	(1,1)	(33,9)
Instruments de couverture filiales	57,2	46,4	9,7		1,1	34,3
Exposition nette après gestion filiales gérant le risque de change	(0,3)	0,0	(0,3)	0,0	0,0	0,3

⁽¹⁾ dont 15.3 M€ d'emprunt auprès de la maison mère

- **Le risque de change au niveau des filiales opérant dans des marchés n'offrant pas de possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des centrales d'achats.** L'exposition s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	31/12/2010	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2009
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT						
<i>Filiales n'ayant pas recours aux instruments de couverture</i>						
Créances des filiales	7,5	0,1	7,4	0,0	0,0	7,1
Dettes des filiales	40,9	20,1	21,7	0,0	(0,9)	140,6
Trésorerie	12,1	5,0	7,0	0,0	0,1	10,6
Dettes financières	9,3	6,2	3,1	0,0	0,0	(7,0)
Exposition brute au bilan	(33,4)	(20,0)	(14,3)	0,0	0,9	(133,6)

Sur la base des données de marché au 31 décembre 2010, l'impact d'une variation instantanée de 10 % des cours de change des devises d'achat non couvertes par rapport aux monnaies locales auraient un impact positif ou négatif de 3,3 millions d'euros. Pour les besoins de ce calcul, toutes les autres variables de marché sont réputées constantes, et l'analyse exclut les impacts liés à la conversion des états financiers de chaque entité du Groupe dans sa monnaie de présentation (euro). Cette analyse ne prend pas en compte les filiales de la zone franc CFA pour lesquelles il existe une parité fixe avec l'euro, cette zone n'est donc pas soumise à une exposition aux fluctuations de change par rapport à l'euro mais pourrait être affectée par un changement de la parité fixe.

4.4.1.3 Gestion de risque de change pour les investissements opérationnels

Afin de limiter le risque de pertes de change sur le financement de ses investissements opérationnels, le Groupe cherche en général à les financer soit par des flux de capitaux propres en devises locales soit par l'endettement en monnaie locale.

4.4.1.4 Risque de change rémanant après couverture

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

- Pour les filiales hors zone CFA opérant dans les marchés n'offrant pas de possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des centrales d'achats (ce qui est le cas pour la plupart des pays d'Afrique dans lesquels le Groupe opère), le Groupe n'est pas en mesure de se couvrir contre les variations des taux de change entre ces devises.
- Dans la zone CFA, le Groupe ne peut pas se couvrir contre ni exclure la possibilité d'un changement de la parité entre le franc CFA et l'euro (voir la Section 4.1 ci-avant « Des risques de change dus aux opérations en devises »).

- Le Groupe passe souvent des commandes au niveau des centrales d'achat sans avoir au préalable une commande client. Dans les cas où la vente au client final intervient après le terme de la couverture de change associée, le Groupe est exposé au risque de variation du taux de change entre la fin de la couverture et la date de vente.
- Même si le Groupe arrive à se couvrir intégralement ou partiellement à travers des instruments de change contre des variations de change entre la date d'une commande auprès du fournisseur et la date de versement par le client final du montant correspondant en monnaie locale, il n'en demeure pas moins nécessaire pour le Groupe de fixer ses prix en monnaie locale en fonction du prix d'achat couvert ainsi obtenu. Bien que le Groupe ait une politique d'ajustement des prix de vente en devises locales pour intégrer l'impact de la variation de la parité de change, compte tenu des conditions de marché dans un pays et le niveau de la concurrence, le Groupe n'est pas toujours capable d'augmenter ses prix suffisamment en monnaie locale pour maintenir son taux de marge brute.

Le Groupe ne pouvant pas éliminer entièrement l'exposition aux fluctuations de taux de change, son chiffre d'affaires, son taux de marge brute, ainsi que ses résultats sont exposés à ces fluctuations, et notamment à la parité yen/euro et dollar/euro ainsi qu'aux parités dollar, euro et yen contre les autres devises dans lesquelles les ventes du Groupe sont libellées. Pour plus d'informations sur ces risques, voir la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de référence et la note 29.2 « Exposition aux risques de change » des états financiers consolidés annuels.

Le Groupe avait prévu en 2009 d'adapter ses outils de reporting afin de donner une analyse globale du risque de change au niveau consolidé et de présenter la sensibilité à ce risque.

A compter du quatrième trimestre 2010, le Groupe a pris en charge directement la couverture du risque de change, qui, auparavant, était gérée par la salle des marchés du groupe PPR. Dans le contexte de cette transition, début 2011, un nouvel outil de gestion du risque de change est devenu opérationnel au sein du Groupe, qui facilitera l'analyse et le reporting de ce risque.

Parallèlement, le Groupe a enrichi ses notes annexes aux états financiers consolidés sur le risque de change (note 27 des états financiers consolidés pour 2009 et note 29 des états financiers consolidés pour 2010) et considère que cette nouvelle présentation contient l'information pertinente pour présenter le risque de change au niveau du Groupe.

Compte tenu des géographies et des flux particuliers dont le Groupe doit tenir compte dans son activité de distribution, CFAO a choisi de présenter son exposition au change par le biais de trois niveaux d'analyse différents : (1) au niveau des centrales d'achat, (2) au niveau des filiales opérant dans des marchés offrant des possibilités de couverture à terme de la devise locale par rapport à la monnaie d'achat auprès des centrales d'achat, et (3) au niveau des filiales opérant dans des marchés n'offrant pas ces possibilités de couverture à terme de la devise locale. Cette méthode permet de détailler les différentes composantes de l'exposition au risque de change qui, cumulées, permettent d'obtenir une analyse consolidée de la sensibilité à ce risque.

4.4.2 Risques de taux d'intérêt

Le Groupe est exposé aux risques de taux d'intérêt, principalement sur son crédit syndiqué qui comporte des taux d'intérêts variables (voir note 29.1 des états financiers consolidés au chapitre 20 du présent document). La dette des filiales du Groupe en devises locales est à taux fixe pour les financements à moyen terme et ne comporte généralement pas d'indexation de taux pour le financement court terme qui n'est pas de type confirmé. Le Groupe n'utilise pas à date d'instrument financier pour la gestion de ce risque de taux d'intérêt.

Le tableau ci-après indique la répartition des dettes brutes du Groupe entre les emprunts à taux fixe et à taux variable au 31 décembre 2010.

(en millions d'euros)	2010	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	333,6	222,0	111,6
%		66,6 %	33,4 %

Les dettes à taux fixe sont pour l'essentiel des dettes à moins d'un an car il s'agit de lignes de découverts et crédit spot des filiales non confirmés :

(en millions d'euros)	2010	Echéancier pour 2010		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	17,7	17,7		
VMP & disponibilités	133,1	133,1		
Actifs financiers à taux fixe	150,8	150,8		
Autres dettes financières	222,0	213,1	8,9	
Passifs financiers à taux fixe	222,0	213,1	8,9	

Les dettes à taux variable sont pour l'essentiel des dettes à plus d'un an constituées du crédit syndiqué :

(en millions d'euros)	2010	Echéancier pour 2010		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés				
VMP & disponibilités				
Actifs financiers à taux variable				
Autres dettes financières	111,6	21,5	90,1	
Passifs financiers à taux variable	111,6	21,5	90,1	

Compte tenu de cette répartition taux fixe / taux variable, une variation instantanée de 100 points de base des taux d'intérêt dans chacune des devises, appliquée sur la base d'un endettement moyen par devise, aurait un impact en année pleine sur le résultat consolidé avant impôt de 3,8 millions d'euros au 31 décembre 2010.

4.4.3 Risque de liquidité

(Voir note 29.5 aux états financiers consolidés au chapitre 20 du présent document).

La plupart des instruments financiers non dérivés du Groupe, qui consistent principalement en des dettes fournisseurs et d'autres dettes financières, ont des échéances à moins d'un an. Le tableau ci-après indique les engagements contractuels des dettes financières et des dettes fournisseurs au 31 décembre 2010 et inclut notamment les intérêts à payer. Les flux de trésorerie prévisionnels liés aux intérêts à payer sont calculés jusqu'à

l'échéance contractuelle des dettes auxquelles ils se rattachent. Les intérêts futurs à taux variables sont figés sur la base du taux d'intérêt au 31 décembre 2010.

(en millions d'euros)	2010		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
	Valeur comptable	Flux de trésorerie			
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	333,6	(334,8)	(235,4)	(99,4)	
Dettes fournisseurs	571,2	(571,2)	(571,2)		
Total	904,8	(906,0)	(806,6)	(99,4)	

Par le passé, pour faire face à ces obligations, le Groupe a eu recours principalement à sa trésorerie disponible, ses flux d'activités d'exploitation et des emprunts en compte courant auprès de PPR. Depuis son introduction en bourse fin 2009, le Groupe a mis en place une ligne de crédit syndiqué pour remplacer et rembourser le financement historiquement fourni par PPR. Cette ligne d'une maturité initiale de trois ans et étendue d'un an en 2010 jusqu'au 9 décembre 2013, syndiquée auprès des principales banques de CFAO et couvrant le montant du financement accordé par PPR avant décembre 2009 vise à assurer une marge de liquidité raisonnable permettant de sécuriser la gestion future des besoins de financement du Groupe. Pour plus d'informations sur les sources de liquidité du Groupe voir le chapitre 10 « Trésorerie et capitaux » du présent document de référence.

Compte tenu de l'instabilité économique mondiale actuelle et de ses conséquences sur chacun des marchés sur lesquels le Groupe opère, il est difficile d'assurer que le Groupe sera à l'avenir toujours en mesure de respecter certaines de ses obligations au titre du contrat de crédit, et en particulier les clauses restrictives ou « covenants » décrites au chapitre 10 « Trésorerie et capitaux ». D'autres circonstances dans les pays où le Groupe déploie ses activités, et en particulier des circonstances politiques pourraient avoir comme effet indirect d'empêcher CFAO de respecter ces covenants. Or, un manquement à ces clauses pourrait constituer un cas de défaut au titre du contrat de crédit, ce qui pourrait autoriser les prêteurs au titre dudit contrat à prononcer l'exigibilité anticipée de l'ensemble des montants empruntés, des intérêts et des accessoires au titre de ce contrat. En cas d'exigibilité anticipée des sommes dues au titre du contrat de crédit, il est possible que l'actif ne suffise pas à en assurer le remboursement intégral. A la date d'enregistrement du présent document de référence, et compte tenu de l'environnement économique et politique à cette date, la Société considère qu'il est peu probable que les covenants ne soient pas respectés lors de la prochaine échéance contractuelle d'évaluation des ratios, soit au 30 juin 2011, et n'est pas en mesure de se prononcer de manière formelle sur les échéances ultérieures.

Il est également possible que ces engagements restrictifs ou covenants aient comme conséquence de réduire la flexibilité du Groupe dans la conduite de ses activités. Les principaux risques de réduction de la flexibilité du Groupe concernent notamment : sa capacité à saisir des opportunités commerciales ; sa capacité à planifier son expansion et/ou à céder certains de ses actifs avec souplesse ; sa capacité à obtenir des financements supplémentaires allant au-delà des engagements déjà souscrits, afin de couvrir notamment ses besoins en fonds de roulement, ses investissements, ses acquisitions potentielles et ses refinancements ; et le fait qu'il puisse être contraint de consacrer une partie significative de ses flux de trésorerie au paiement des sommes dues au titre du contrat de crédit, réduisant ainsi sa capacité à utiliser ses flux de trésorerie à d'autres fins.

Enfin, le contrat de crédit syndiqué prévoit la possibilité pour des prêteurs d'exiger le remboursement anticipé des sommes dues et d'annuler ses ouvertures de crédit dans le cas où une personne agissant seule ou de concert (au sens des dispositions de l'article L233-10 du Code de commerce), viendrait à acquérir directement ou indirectement plus de 33,33 % du capital ou des droits de vote de la Société. Dans un tel cas de demande de remboursement anticipé des sommes dues au titre du contrat de crédit, il est possible que l'actif ne suffise pas à assurer le remboursement de ces sommes.

4.4.4 Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé à un risque de contrepartie lié à son utilisation de produits dérivés pour gérer son exposition aux risques de change (voir notes 29.4 et 29.2 aux états financiers consolidés au chapitre 20 du présent document). Le Groupe a pour stratégie de minimiser son exposition au risque de contrepartie en ne s'engageant qu'avec des établissements de première catégorie et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées dans une limite de montant qui leur sera affectée. Les contreparties des opérations de produits dérivés seront incluses dans les procédures de gestion du risque de crédit : chacune d'elles fera l'objet d'autorisations régulièrement mises à jour en montant et en maturité.

4.5 Gestion des risques

Le Groupe associe étroitement le contrôle interne et la gestion des risques. Les dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques du Groupe reposent sur un ensemble de moyens, de procédures et d'actions adaptés visant à s'assurer que les mesures nécessaires sont prises pour maîtriser (i) les activités, l'efficacité des opérations et l'utilisation efficiente des ressources ; et (ii) les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou la réalisation des objectifs de l'entreprise, qu'ils soient de nature opérationnelle ou financière ou de conformité aux lois et réglementations.

Dans le cadre de ses procédures de contrôle interne et de suivi des risques, le Groupe élabore une cartographie des principaux risques auxquels il est exposé. Pour chaque risque identifié, le Groupe apprécie la probabilité de la survenance du risque et son impact potentiel. La cartographie est mise à jour régulièrement, soumise au Comité d'audit, et permet au Groupe de définir et suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser ces risques.

Les procédures de gestion des risques sont décrites plus en détails au Chapitre 16 du présent Document de référence dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

4.6 Assurances

4.6.1 Présentation générale

En matière d'assurance, le Groupe dispose de polices d'assurance souscrites directement par lui (et/ou ses filiales) qui sont, soit intégrées dans des programmes internationaux tels la couverture des risques de transport des marchandises, les risques de dommages aux biens et pertes d'exploitation, ou encore les risques de responsabilité civile, soit établies en police unique telles la police d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux ou la police d'assurance construction. Depuis le début de l'année 2011, le Groupe est autonome en termes de négociation et de gestion de ses couvertures d'assurance, et ne bénéficie plus des couvertures polices d'assurance du groupe PPR.

Les couvertures d'assurance du Groupe ont une étendue comparable à celles dont il bénéficiait préalablement. Les différentes polices ont été souscrites au cours des derniers mois à des conditions tarifaires sensiblement équivalentes à celles de la période précédente.

Le Responsable des assurances du Groupe participe à l'identification, la quantification des conséquences et la réduction des risques soit en préconisant des mesures de prévention pour les risques qui peuvent être éliminés ou réduits par ces moyens ; soit en prévoyant des modalités de financement, et notamment le transfert à l'assurance, pour les risques à caractère exceptionnel, de forte amplitude potentielle et de faible fréquence.

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

4.6.2 Politique de prévention des risques

Les actions de prévention, de précaution et de protection des risques, décentralisées au niveau des filiales, sont destinées à recenser, évaluer et réduire l'exposition, l'occurrence et l'intensité des sinistres, grâce à l'audit des principaux sites opérationnels ; l'expertise des valeurs en risque ; le suivi des recommandations émanant des professionnels de la sécurité ; les procédures de contrôle interne et la formation du personnel en matière de risque de détournement et la mise en place de plans appropriés de secours dans certaines entités du groupe. La mise en place de cette politique est plus ou moins développée suivant l'analyse des risques supportés.

4.6.3 Politique du Groupe en matière d'assurances

La politique du Groupe concernant le transfert des risques significatifs aux compagnies d'assurance est déterminée en particulier par le meilleur équilibre économique entre les couvertures de risques, les primes et l'auto-assurance du Groupe ; et l'offre, les contraintes du marché de l'assurance et les réglementations locales.

Dans le cadre de sa politique d'assurance, le Groupe privilégie l'approche « *tous risques sauf* », déterminée en fonction de l'appréciation des conséquences financières pour le Groupe de sinistres possibles, notamment en matière de responsabilité civile (dommages corporels ou matériels causés à des tiers du fait des produits, des installations et du matériel) ; dommages matériels résultant d'incendies, d'explosions, de dégâts des eaux, d'émeutes, de terrorisme, de guerres, ou autres ; et pertes d'exploitation consécutives à un dommage direct.

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

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

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

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

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

Le montant des primes comptabilisées en 2010 en charges d'exploitation (hors assurance transport de marchandise enregistrée en coût des ventes) s'est élevé à 5,7 millions d'euros.

4.6.4 Principaux programmes d'assurances

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

- **Dommmages et pertes d'exploitation** : Le Groupe a mis en place un programme d'assurances dommages et pertes d'exploitation. Cette couverture a fait l'objet d'appels d'offres en 2010 tant auprès des courtiers qu'auprès des assureurs et est entrée en vigueur au 1^{er} juillet 2010. Ces polices assurent le Groupe notamment contre les dommages résultant d'incendies, d'explosions, de dégâts des eaux, de vols, d'événements naturels atteignant les biens propres (immeubles / mobilier / matériel / marchandises / installations informatiques) et ceux mis à la charge du Groupe, et contre les pertes d'exploitation consécutives à ces dommages, pour une durée estimée nécessaire pour une reprise normale d'activité. Le montant total des dommages indemnisés au titre de ces polices varie en fonction du risque et de la zone géographique considérés. Ainsi, ce montant est plafonné à 70 millions d'euros par sinistre résultant d'incendies, d'explosions ou de dégâts des eaux en France, et à 50 millions ou 20 millions d'euros par sinistre du même type survenant dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer et en Afrique. Ces montants ont été fixés en fonction des évaluations de sinistre maximum que pourrait subir le Groupe.
- **Risque de crédit** : Le Groupe a par ailleurs mis fin à ses couvertures d'assurance pour le risque de crédit. Ces contrats avaient une application intra-groupe pour couvrir le Groupe contre le risque de non transfert de fonds des filiales lors du règlement des centrales d'achat par virement simple et la couverture des risques des centrales d'achat en cas de vente à des tiers. Suite aux précisions données par COFACE sur les risques couverts par ces polices, le Groupe continue de s'assurer mais seulement au cas par cas pour les ventes des centrales d'achat à des tiers.
- **Transport de marchandises** : le Groupe a souscrit une police d'assurance en vigueur jusqu'au 31 décembre 2011 concernant le transport de marchandises dans les différentes zones géographiques où il opère. Cette police couvre notamment les risques d'avaries, de vols ou d'événements majeurs, y compris des faits de guerre, lors des opérations de transport réalisées par les filiales opérationnelles du Groupe, et ce depuis la remise des marchandises par les fournisseurs jusqu'à la prise de livraison par le destinataire. Le montant des dommages indemnisés au titre de cette police est plafonné à 25 millions d'euros par sinistre.
- **Responsabilité civile** : le Groupe a mis en place un programme d'assurances responsabilité civile, pour les risques d'exploitation et les risques après livraison ou prestation couvrant les dommages causés aux tiers du fait de l'activité de l'ensemble de ses filiales. Le montant des dommages indemnisés au titre de cette police est plafonné à 100 millions d'euros par sinistre et par an. Le montant des primes au titre de cette assurance est pris en charge par les filiales au prorata de leur chiffre d'affaires. Le Groupe a également souscrit le même type de police d'assurance responsabilité civile pour couvrir spécifiquement ses activités dans la zone Afrique. Le montant des dommages indemnisés au titre de ces polices spécifiques est plafonné à 150 000 euros par sinistre.
- **Responsabilité civile des mandataires sociaux** : Le Groupe a souscrit une police d'assurance pour couvrir la responsabilité civile de ses mandataires sociaux. Cette police couvre notamment le montant de l'indemnisation due par le/les dirigeant(s) du Groupe aux tiers résultant d'une réclamation à l'égard des dirigeants du Groupe à la suite d'une faute (non intentionnelle) engageant leur responsabilité civile personnelle ou solidaire.

CHAPITRE 5 – INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 Histoire et évolution de la société

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est CFAO.

5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation

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

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 4 avril 1907. La durée de la Société est fixée de façon à expirer le 3 avril 2042, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de CFAO est situé au 18, rue Troyon, 92316 Sèvres, France (téléphone : +33 (0)1 46 23 56 56). CFAO est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance de droit français régie notamment par les dispositions du livre II du Code de commerce (voir le chapitre 14 du présent document de référence pour des informations sur les organes de direction et de surveillance).

5.1.5 Historique du Groupe

Le lecteur est invité à se reporter à la section 6.1 « Présentation générale » du présent document de référence pour un historique du Groupe CFAO.

5.2 Investissements

Les investissements décrits ci-dessous sont relatifs aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles. Les acquisitions de sociétés par le Groupe au cours des trois dernières années sont décrites au chapitre 7 du présent document de référence, au paragraphe 7.2.4 « Acquisitions et cessions au cours des 3 derniers exercices ».

5.2.1 Investissements réalisés depuis 2007

Au cours de la période de 2007 à 2010, le montant total des investissements opérationnels bruts du Groupe s'est élevé à 290,1 millions d'euros.

Ces investissements ont été décidés en fonction des priorités suivantes :

- plan de modernisation et d'extension du réseau de concessions automobiles en Afrique subsaharienne, au Maghreb et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ;
- plan d'investissement, accompagné d'une incitation fiscale, dans les outils de production de son activité boissons pour permettre une augmentation des capacités. Un premier plan d'investissement a été mis en route dès 2002 et a été finalisé en 2008 ; ces investissements ont permis de doubler la capacité de production. Un second plan a été mis en route en 2009 et sera finalisé en 2011 ; il prévoit une augmentation de la capacité de production autour de 25 % ;
- plan d'investissement dans les systèmes d'information pour doter la division CFAO Automotive d'un système d'information verticalisé dédié à ce métier. Ce plan prévoit la finalisation du déploiement en 2011 ;
- plan d'investissement dans des parcs de véhicules destinés à la location, pour un montant de 9,6 millions d'euros en 2010, et qui se poursuivra en 2011.

Le tableau ci-dessous détaille les investissements opérationnels bruts par division pour les années 2007, 2008, 2009 et 2010 :

(en millions d'euros)	Automotive	Eurapharma	Industries	Technologies	Holdings & Autres	Total
31 décembre 2010						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	31,6	7,4	28,8	0,9	0,6	69,3
Modernisation et extension réseau	14,1					14,1
Parc de véhicules de location	9,0					9,0
Outillage et matériels techniques	3,5					3,5
Systèmes d'information	5,1	1,1	0,4	0,2	0,4	7,2
Brasseries du Congo			24,8			24,8
Autres	-0,1	6,3	3,6	0,7	0,2	10,7
31 décembre 2009						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	29,9	6,1	32,4	0,7	0,2	69,3
Modernisation et extension réseau	14,1					14,1
Outillage et matériels techniques	6,7					6,7
Systèmes d'information	5,0	1,2	0,4	0,1	0,1	6,8
Brasseries du Congo			29,9			29,9
Autres	4,1	4,9	2,1	0,6	0,1	11,8
31 décembre 2008						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	49,3	6,8	22,3	1,3	0,5	80,2
Modernisation et extension réseau	21,1					21,1
Outillage et matériels techniques	8,1					8,1
Systèmes d'information	4,3	1,0	0,8	0,4	0,4	6,9
Brasseries du Congo			17,3			17,3
Autres	15,8	5,8	4,2	0,9	0,1	26,9
31 décembre 2007						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	42,4	5,8	21,1	1,5	0,6	71,3
Modernisation et extension réseau	14,8					14,8
Outillage et matériels techniques	6,6					6,6
Systèmes d'information	3,1	1,0	0,6	0,5	0,3	5,5
Brasseries du Congo			14,3			14,3
Autres	17,9	4,8	6,2	1,0	0,3	30,2

Au cours de l'année 2010, les cessions d'immobilisations corporelles se sont élevées à 8,3 millions d'euros avec des cessions immobilières au Gabon, au Nigéria, au Mali et Burkina Faso.

5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation

Les principaux investissements en cours du Groupe sont les suivants :

- poursuite du plan d'investissement lié à l'expansion et la modernisation des points de vente du réseau CFAO Automotive, financé principalement par la capacité d'autofinancement du Groupe et, pour certains projets, par le recours à des financements externes directs au niveau local ;
- poursuite du plan d'investissement dans les outils de production de l'activité Boissons au Congo, financé par la capacité d'autofinancement du Groupe ;
- poursuite du plan d'investissement dans les systèmes d'information ;
- poursuite du plan d'investissement dans les parcs de véhicules destinés à être loués.

5.2.3 Principaux investissements envisagés

A la date d'enregistrement du présent document de référence, aucun investissement financier significatif n'a fait l'objet d'engagements fermes vis-à-vis de tiers à l'exception de l'opération de rapprochement avec le groupe Pentecost en Nouvelle-Calédonie. L'acquisition de la société d'importation et de distribution des véhicules Citroën à La Réunion a été réalisée en janvier 2011.

Par ailleurs, le Groupe estime qu'en 2011 ses investissements opérationnels (nets) consisteront :

- (a) d'une part, en la poursuite des investissements dans les systèmes d'information et dans ses activités Boissons et Produits plastiques, ainsi que des investissements de maintenance du réseau de vente de CFAO Automotive et des sites d'Eurapharma pour un montant d'environ 55 millions d'euros, et
- (b) d'autre part, en un programme d'investissements spécifiques liés au démarrage des activités de CFAO Equipment, au renforcement des activités de location, et à un nouveau plan de modernisation et d'augmentation des capacités des sites de la division Eurapharma, pour un montant d'environ 30 millions d'euros,

soit un montant total d'environ 85 millions d'euros. Ces investissements ne font pas l'objet d'un financement spécifique ou dédié ; ils seront a priori financés par les cash-flows dégagés par les activités.

CHAPITRE 6 – APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE

Table de concordance

La table de concordance ci-dessous permet d'identifier dans le présent chapitre les éléments d'information requis par le Règlement européen n° 809/2004 pris en application de la Directive européenne dite « Directive Prospectus » 2003/71/CE, dans son annexe I.

Nomenclature du Règlement européen		Paragraphe(s) du présent document de référence
6.1	Principales activités	6.1 à 6.2.1, 6.3 et 6.5
6.2	Principaux marchés	6.2.2 et 6.4
6.3	Evénements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis aux 6.1 et 6.2 ci-dessus	6.3 et 9.1.2
6.4	Informations concernant le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	6.2.1.3 et 4.2
6.5	Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	6.2, 6.4.2.1 et 6.4.3.1

6.1 Présentation générale

CFAO est un acteur majeur de la distribution spécialisée et des services dans ses métiers clés en Afrique, hors Afrique du Sud, et dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer.

CFAO opère dans quatre principales zones géographiques : l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, hors Afrique du Sud, le Maghreb et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le Groupe dispose d'une présence dans 31 pays d'Afrique et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il est également présent à l'île Maurice et au Vietnam. En France métropolitaine, CFAO opère essentiellement à travers des ventes directes à l'exportation.

Distributeur des plus grandes marques mondiales dans ses métiers, CFAO affiche sa différence par une offre de services avant et après-vente répondant aux plus hauts niveaux de standards internationaux, une amélioration permanente de ses dispositifs opérationnels (show-rooms, magasins, entrepôts, ateliers, équipements, systèmes d'information...) et une chaîne d'approvisionnement capable de servir rapidement des marchés éloignés des centres de production.

CFAO développe son activité sur quatre segments de marché qui correspondent aux quatre divisions du Groupe telles que décrites ci-dessous.

- **CFAO Automotive** : Le Groupe, à travers sa division CFAO Automotive, est l'un des principaux importateurs-distributeurs de véhicules automobiles particuliers et utilitaires en Afrique (hors Afrique du Sud) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il achète, stocke, importe et distribue des véhicules produits par plus d'une vingtaine de constructeurs automobiles mondiaux. Le Groupe dispose, dans ce domaine d'activité, de plus de 90 ans d'expérience. CFAO Automotive bénéficie d'un réseau d'implantations et de concessions couvrant 29 pays situés au Maghreb (Algérie, Maroc) et en Afrique subsaharienne, dans quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. CFAO Automotive est également présent à l'île Maurice et, depuis 2007, au Vietnam. Outre la vente de gammes complètes de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, de camions et de deux roues, CFAO Automotive offre des services diversifiés allant des services après-vente, de la vente de pièces de rechange et de pneumatiques, à la location de longue et courte durée. Cette division a représenté 58 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010.
- **Eurapharma** : Le Groupe, à travers sa division Eurapharma, est l'un des principaux importateurs-distributeurs de produits pharmaceutiques en Afrique, hors Afrique du Sud, et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ainsi qu'à Madagascar. Eurapharma se démarque par une palette de services dédiés à ses clients amont, les laboratoires et aval, les pharmaciens. Eurapharma compte parmi ses clients les plus grands laboratoires internationaux. S'appuyant sur plus de 60 ans d'expérience, Eurapharma jouit d'une position de leader sur ses marchés historiques, l'Afrique subsaharienne francophone, où Eurapharma est présent dans 14 pays, et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Eurapharma bénéficie également d'une présence importante sur des marchés investis plus récemment en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone ainsi qu'en Algérie. Cette division a représenté 30 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010.
- **CFAO Industries** : La division CFAO Industries est principalement constituée de l'activité boissons en République du Congo, où le Groupe possède et exploite les deux seules brasseries du pays dans le cadre d'un partenariat avec Heineken et estime être de très loin le principal distributeur de boissons (notamment de la marque Coca-Cola) dans ce pays. Cette division regroupe également diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique (comme des rasoirs et stylos de la marque BIC) et l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs, ce dernier segment étant, au cours de l'année 2011, destiné à rejoindre la division CFAO Automotive avec laquelle les synergies offrent un plus fort potentiel. L'activité, au Maroc, de fabrication de produits en bois tels que des caisses et palettes destinées au transport de produits agricoles a, par ailleurs, été cédée en 2010 dans le cadre de la stratégie de recentrage de cette division sur des activités jugées plus stratégiques. CFAO Industries dispose également d'une activité Equipements au Nigeria. En 2010, la division CFAO Industries a représenté 8 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe.
- **CFAO Technologies** : Créée en 2002, la division CFAO Technologies s'est construite autour de trois principaux métiers que sont l'intégration de solutions informatiques, de réseaux et télécommunications, l'installation et la maintenance d'ascenseurs sous la marque Otis et la distribution de produits et services de bureautique. Au cours de 2011, CFAO Technologies opérera un recentrage de son activité sur l'intégration de produits et solutions informatiques, de réseaux et télécommunications. Les activités d'installation et de maintenance d'ascenseurs ont vocation en 2011 à rejoindre un nouveau pôle d'activité appelé « CFAO Equipement », au sein de la Division Industries, qui sera prochainement étoffée et rebaptisée. Cette division a représenté 4 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010.

Pour l'exercice 2010, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est établi à 2 676 millions d'euros et le résultat opérationnel courant s'est élevé à 223,2 millions d'euros.

Evolution de la répartition du chiffre d'affaires par activité et par zone géographique en 2010, 2009 et 2008

	2010		2009		2008	
	En milliers d'euros	(en % du chiffre d'affaires)	En milliers d'euros	(en % du chiffre d'affaires)	En milliers d'euros	(en % du chiffre d'affaires)
Chiffre d'affaires par division						
CFAO Automotive	1 537,6	58 %	1 451,4	56,2 %	1 779,1	61,9 %
Eurapharma	809,6	30 %	740,8	28,7 %	695,5	24,2 %
CFAO Industries	221,1	8 %	279,9	10,8 %	286,4	10,0 %
CFAO Technologies	107,8	4 %	110,0	4,3 %	113,7	4,0 %
Total	2 676,2	100,0 %	2 582,0	100,0 %	2 874,7	100,0 %
Chiffre d'affaires par zone géographique						
Afrique subsaharienne francophone	1 128,2	42,2 %	1 067,4	41,3 %	1 065,9	37,1 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	568,9	21,3 %	540,4	20,9 %	649,2	22,7 %
Maghreb	509,2	19,0 %	491,8	19,0 %	574,5	20,1 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	331,7	12,4 %	358,5	13,9 %	412,6	14,4 %
France (export)	138,2	5,1 %	123,9	4,8 %	172,6	6,0 %
Total	2 676,2	100,0 %	2 582,0	100,0 %	2 874,7	100,0 %

Le tableau ci-dessous présente les principaux territoires du Groupe en termes de chiffre d'affaires en 2010. Les chiffres concernant le résultat opérationnel courant de chacune des divisions du Groupe sont indiqués ci-après dans la description des activités.

	Pourcentage du CA 2010
1. Algérie	13,6 %
2. Congo	7,9 %
3. Cameroun	7,6 %
4. Antilles	7,6 %
5. Réunion	7,1 %
6. Côte d'Ivoire	6,1 %
7. Maroc	5,4 %
8. Nigeria	4,8 %
9. Sénégal	4,1 %
10. Gabon	3,8 %
11. France*	3,6 %
12. Mali	2,7 %
13. Kenya	2,7 %
14. Nouvelle Calédonie	2,4 %
15. Burkina Faso	2,1 %
16. Maurice	2,0 %

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

6.1.2 Historique

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

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

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

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

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

L'année 2009 a marqué un nouveau tournant pour le Groupe avec son introduction en bourse le 3 décembre au prix d'introduction de 26 euros par action suite à la cession par PPR de 57,94 % du capital et des droits de vote de CFAO.

6.2 Présentation des activités par division

6.2.1 CFAO Automotive

Le Groupe est l'un des principaux importateurs-distributeurs de véhicules automobiles particuliers et utilitaires dans les pays d'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il opère. Il dispose d'un réseau de concessions couvrant l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et l'Ile Maurice et le Vietnam. Il a plus de 90 ans d'expérience dans

la vente d'automobiles en Afrique. Son expérience passée ainsi que sa présence établie lui donnent une excellente visibilité des marchés locaux et ont fait sa réputation dans le secteur et auprès de la clientèle. Le Groupe vend une gamme complète de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, des camions et des deux roues, et développe une offre complète de services allant des services après vente, de la vente de pièces de rechange et de pneumatiques à la location de longue et courte durée. Le Groupe dispose de 133 points de vente et de service après vente, dont une très grande majorité détenus en propre, le réseau d'agents affiliés au Groupe étant concentrés au Maghreb et au Nigeria. CFAO Automotive évolue, d'une part, sur des marchés essentiellement business to business (entreprises privées et publiques, ONG, administrations) en Afrique subsaharienne et, d'autre part, sur des marchés grand public de taille plus importante dans les Collectivités et Territoires d'Outre-Mer et au Maghreb.

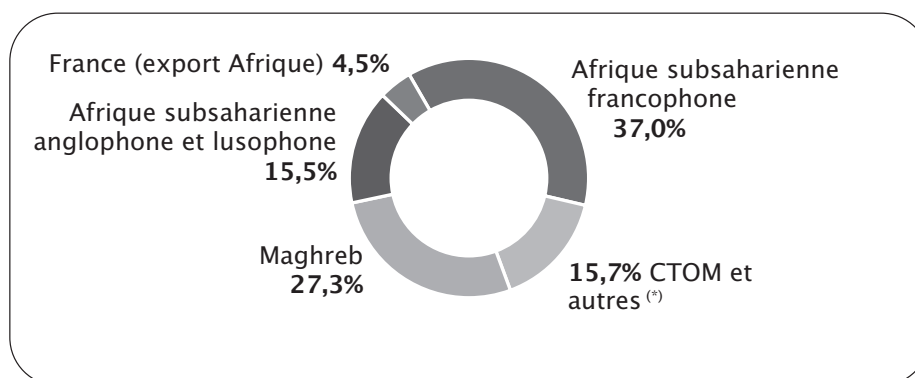
CFAO Automotive a vendu, en 2010, 64 902 véhicules automobiles neufs dont 57 865 véhicules légers (voitures particulières et utilitaires légers), et 7 037 poids lourds (véhicules de plus de 3,5 tonnes). En 2010, CFAO Automotive a dégagé un chiffre d'affaires de 1 537,6 millions d'euros, (soit 58 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe) et un résultat opérationnel courant de 120,1 millions d'euros (soit 53,8 % du résultat opérationnel courant du Groupe).

6.2.1.1 Présence Géographique

Le Groupe vend des véhicules automobiles dans 29 pays à travers l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, (Guyane, Nouvelle-Calédonie, Réunion et, depuis le 1^{er} semestre 2009, Tahiti), l'Ile Maurice et le Vietnam. Sa principale zone d'activité historique se situe en Afrique subsaharienne francophone, où il est présent dans 19 pays (notamment le Cameroun, la République du Congo, la Côte d'Ivoire et le Sénégal) et où il a vendu ses premiers véhicules en 1913. Le Groupe est aussi présent de longue date dans certains pays de l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone comme le Nigeria et le Ghana. Depuis 2000, le Groupe a fortement étendu sa présence géographique en s'implantant dans 15 nouveaux pays. Ses nouvelles implantations dans des marchés considérés comme ayant un fort potentiel, en particulier au Maghreb, ont considérablement contribué à sa croissance. Ainsi, même si leur poids ont légèrement reculé d'une année sur l'autre dans la part globale de CFAO Automotive, ses activités en Algérie et au Maroc représentent le premier marché du Groupe en termes de nombre de véhicules vendus (près de 31 000 véhicules vendus en 2010 soit 48 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe en 2010).

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

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires 2010 de CFAO Automotive par zones géographiques.



(*) Collectivités et Territoires d'Outre-mer (CTOM), Ile Maurice et Vietnam

6.2.1.2 Produits et services

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires généré par la vente des principaux produits et services de la division CFAO Automotive en 2010 et leur pourcentage du total de son chiffre d'affaires.

	2010	
	(en millions d'euros)	%
Véhicules Légers	1 033,4	67,2 %
Véhicules d'Occasion	37,6	2,4 %
Poids Lourds et Equipements Industriels	229,9	15 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	187,5	12,2 %
Location	18,00	1,2 %
2 Roues et Autres	31,2	2 %
Total	1 537,6	100 %

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

- *Véhicules légers* : Le Groupe vend des véhicules légers dans chacun des marchés dans lesquels il est implanté. Les véhicules légers sont des véhicules dont le poids est inférieur à 3,5 tonnes, ce qui inclut les véhicules de tourisme et les véhicules utilitaires. La vente de véhicules neufs constitue la majeure partie des ventes du Groupe. Le Groupe a vendu 57 865 véhicules légers neufs en 2010, générant un chiffre d'affaires de 1 033,4 millions d'euros (67,2 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive).
- *Véhicules d'occasion* : Les seules voitures d'occasion que vend le Groupe sont celles reprises à l'occasion de la vente de véhicules neufs, principalement à la Réunion. Les reventes de ces voitures d'occasion représentent une très faible part du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive (2,4 % en 2010) et les stocks s'inscrivaient en 2010 à des niveaux bas.
- *Véhicules lourds et équipements industriels* : Les véhicules lourds sont des véhicules dont le poids est supérieur à 3,5 tonnes. Le Groupe ne vend que des véhicules neufs dans cette catégorie. Ce segment est constitué d'une variété de marques, dont Renault Trucks, Mercedes-Benz, DAF, Volvo, Isuzu et Iveco. Le Groupe a vendu 7 037 véhicules lourds en 2010. Les équipements industriels vendus par le Groupe comprennent notamment les équipements de chantier (JCB, Bomag), les tracteurs agricoles (Massey Ferguson, New Holland), les chariots élévateurs (Hyster, Toyota Forklift) et des groupes électrogènes (FG Wilson). L'activité « Véhicules lourds et équipements industriels » a généré un chiffre d'affaires de 229,9 millions d'euros en 2010 (15 % du chiffre d'affaires total de la division automobile).
- *Services et pièces de rechange* : Le Groupe vend des pièces de rechange et propose des services de réparation et de maintenance pour les marques de véhicules légers et lourds qu'il vend, ainsi que des pièces de rechange et des pneumatiques (Bridgestone principalement). Ces activités ont généré 187,5 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2010, soit 12,2 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive.
- *Location* : Le Groupe réalise également une partie de son chiffre d'affaires à travers des locations de courte durée sous les enseignes Hertz et Avis et des locations de longue durée sous sa propre enseigne. Ces activités ont généré 18 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2010, soit 1,2 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive.

- *Deux roues et autres* : Le Groupe importe et distribue des deux roues Yamaha et des moteurs marins (et divers autres produits et services y compris un faible montant de prestations de technologies dans des pays où la division CFAO Technologies ne dispose pas d'une filiale) dans 14 pays en Afrique subsaharienne francophone. Ces activités ont généré 31,2 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2010, soit 2 % du chiffre d'affaires total de la division CFAO Automotive.

6.2.1.3 Un partenariat de longue date avec les Constructeurs automobiles

- Le Groupe achète, stocke, importe et distribue des véhicules produits par plus d'une vingtaine de constructeurs automobiles. Le Groupe dispose en particulier de relations privilégiées avec Toyota, Nissan et Chevrolet, ses trois principales marques en nombre de véhicules vendus. Le Groupe estime que ses relations avec plusieurs constructeurs lui permettent d'offrir une gamme complète de véhicules dans chaque région et de mutualiser les risques et les contraintes d'approvisionnement ou celles liées à d'éventuelles difficultés de certains constructeurs.
- Bien que ses accords avec les constructeurs automobiles contiennent rarement des clauses d'exclusivité, le Groupe est de fait le seul distributeur de chaque marque dans tous les pays où il est implanté, à l'exception du Nigeria (Mitsubishi) et de l'île Maurice (Isuzu).
- Les marques que le Groupe vend le plus sont Toyota en Afrique subsaharienne francophone, Nissan en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Chevrolet au Maghreb. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à l'île Maurice, les marques qu'il vend le plus sont Toyota et Peugeot. Le Groupe a des relations privilégiées et de longue date avec chaque constructeur dans les régions où il est implanté. Ses principaux partenaires commerciaux sont :
 - *Toyota Motor Corporation*. La relation du Groupe avec Toyota Motor Corporation (TMC) a débuté en 1970 au Togo. Toyota est la marque leader du Groupe en Afrique subsaharienne francophone. Il est le seul distributeur des marques Toyota dans 16 pays et 2 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à savoir le Bénin, le Burkina Faso, le Cameroun, le Tchad, le Congo, la Côte d'Ivoire, la Gambie, la Guinée, la Guinée Bissau, la Guinée Equatoriale, le Mali, le Niger, la République Démocratique du Congo, la République Centrafricaine, le Sénégal, le Togo, la Réunion et la Guyane. En 2010, Toyota était la deuxième marque la plus importante du Groupe par le nombre de véhicules vendus.
 - *General Motors*. Chevrolet est la marque leader du Groupe en Algérie et au Maroc, où elle a été sa marque la plus vendue en termes de nombre de véhicules vendus en 2010. Le Groupe distribue la marque Opel depuis 1998 à l'île Maurice et il est le seul distributeur de la marque Chevrolet en Algérie, au Maroc, au Nigeria, à l'île Maurice, en Nouvelle Calédonie, en Guyane et à Tahiti (depuis le 1^{er} septembre 2009).
 - *Nissan*. Nissan est la marque la plus vendue du Groupe en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et au Gabon. Le Groupe a commencé à vendre la marque Nissan en 1991 au Gabon. Il est le seul distributeur de la marque Nissan au Nigeria, au Zimbabwe, en Tanzanie, au Gabon, au Kenya, au Malawi et en Zambie.
 - *Mitsubishi*. Le Groupe représente les marques Mitsubishi depuis 1982. Il a commencé à vendre des véhicules de cette marque en Côte d'Ivoire. Il est le seul distributeur de ces marques en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Ghana et en Mauritanie. Au Nigeria, il est l'un des deux distributeurs de ces marques.
 - *Isuzu*. Le Groupe a commencé à vendre des véhicules Isuzu en 1975 en Côte d'Ivoire. Il vend actuellement des pick-up et des camions Isuzu dans 4 pays (Côte d'Ivoire, Cameroun, Maroc et Algérie) et 2 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres (Nouvelle Calédonie et Ile Maurice). Dans chacun de ces pays ou Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, il est le seul distributeur de la marque.

- *Suzuki*. Le Groupe a commencé à vendre des véhicules Suzuki en 1994 au Cameroun. Il vend actuellement des véhicules légers Suzuki (principalement des 4 × 4) dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne francophone où il opère ainsi qu'au Malawi et en Tanzanie. Dans chacun de ces pays, il est le seul distributeur de la marque.
- *Peugeot*. Le Groupe a commencé à vendre des véhicules Peugeot en 1960 en France. Il vend actuellement des véhicules légers Peugeot dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne francophone où il opère ainsi qu'en Nouvelle Calédonie. Dans chacun de ces pays, il est le seul distributeur de la marque.

6.2.1.4 Stratégie globale de marques

Le Groupe offre à la clientèle une large gamme de véhicules dans chaque région, dont des véhicules de tourisme et des véhicules utilitaires, ce qui constitue son cœur de métier, et des camions de 3,5 à 15 tonnes et de plus de 15 tonnes, ainsi que des véhicules de luxe et des véhicules *low cost*. Le Groupe a pour ambition de couvrir tous les segments de marché en ajustant son portefeuille de marques et en poursuivant l'élargissement de la présence géographique de ses partenaires stratégiques. Le Groupe cherche aussi activement à étendre son offre de véhicules *low cost* car il estime que cela lui permettra de profiter de la croissance anticipée du nombre de propriétaires de véhicules en Afrique subsaharienne francophone et en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, des régions qui ont encore un taux de motorisation très faible. Cette stratégie permet également d'offrir une offre alternative à l'achat de véhicules d'occasion encore très nombreux sur les marchés africains.

Le Groupe a notamment élargi au cours des dernières années ses sourcings avec des camions et des véhicules *low cost* fabriqués par des constructeurs chinois. Le Groupe estime que ces nouveaux sourcings représentent une opportunité intéressante pour renforcer son positionnement sur le marché des camions et des véhicules *low cost* au Maghreb ainsi qu'au Nigeria et en Angola.

6.2.1.5 Réseaux de distribution

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

Le Groupe estime qu'il bénéficie de façon significative de l'image de marque positive générée par ses investissements dans des showrooms modernes sur la plupart des marchés. Les efforts de modernisation du réseau de CFAO Automotive est jugé par le Groupe comme un facteur de différenciation importante dans la perspective de la croissance d'une classe moyenne africaine soucieuse de trouver chez ses fournisseurs des standards équivalents à ceux observés sur les marchés développés.

Dans cette perspective, le Groupe s'attache également à améliorer continuellement la qualité de son service clients. Depuis plusieurs années, le Groupe a mis en place des systèmes d'assurance qualité, lui permettant de mettre en œuvre des processus communs et une documentation standard pour ses activités de ventes et de services après-vente. Pour s'assurer de progrès continus, CFAO Automotive a mis en place en 2010 une organisation dédiée chargée d'homogénéiser les méthodes et les formations afférentes à cette activité de services après-vente.

6.2.2 Eurapharma

Eurapharma est le premier groupe d'importation de distribution et de services pharmaceutiques en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer en termes de chiffre d'affaires. S'appuyant sur plus de 60 ans

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

En 2010, la division Eurapharma a dégagé un chiffre d'affaires de 809,6 millions d'euros (soit 30 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant de 71,4 millions d'euros (soit 32 % du résultat opérationnel courant du Groupe).

6.2.2.1 *Les métiers principaux*

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

- **Activité d'importateur-grossiste/répartiteur (648,5 millions d'euros, soit 80 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2010).**

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

Les achats pour l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe sont centralisés par sa filiale Continental Pharmaceutique. Continental Pharmaceutique assure le stockage des produits pharmaceutiques dans son entrepôt de Rouen, qui totalise plus de 5 500 mètres carrés, et leur exportation au réseau de distributeurs en gros d'Eurapharma en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

Le rôle de Continental Pharmaceutique vis-à-vis des pays d'Afrique subsaharienne francophone diffère légèrement de son rôle vis-à-vis des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Pour les pays d'Afrique subsaharienne francophone, Continental Pharmaceutique agit en qualité de négociant, expédiant des produits pharmaceutiques à destination des filiales locales grossistes-répartiteurs qui deviennent propriétaires de ces produits et les enregistrent en stock jusqu'à leur vente au client final (pharmaciens).

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, Continental Pharmaceutique centralise et assure la coordination administrative et l'expédition des commandes passées par les filiales locales grossistes-répartiteurs auprès des laboratoires pharmaceutiques. Continental Pharmaceutique agit en tant que commissionnaire à l'achat sans devenir propriétaire du stock de produits, les laboratoires pharmaceutiques facturent ces produits aux filiales locales grossistes-répartiteurs qui deviennent propriétaires des stocks de produits qu'elles revendent par la suite aux pharmaciens. Les commandes reçues par Continental Pharmaceutique sont transmises aux laboratoires pharmaceutiques dans les 24 heures. Dans chaque marché local le Groupe dispose d'au moins un entrepôt où sont coordonnées toutes les livraisons aux pharmacies.

- **Activité « pre-wholesale » (114,7 millions d'euros, soit 14,6 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2010).**

L'activité « pre-wholesale », lancée en 2000, offre des services logistiques complets à plus de 50 laboratoires pharmaceutiques, leur permettant d'externaliser les processus de prise de commande et de livraison de produits pharmaceutiques aux grossistes situés principalement en Afrique francophone, en Algérie ainsi que dans d'autres pays. Le Groupe est un spécialiste de la logistique de la distribution pharmaceutique, et prend en charge toutes les étapes de l'exportation pour les laboratoires (stockage, manutention, expédition).

Le Groupe conduit cette activité à travers ses filiales EPDIS France et EPDIS Algérie. EPDIS France propose un site internet d'accès sécurisé, EPDIS.com, qui permet aux laboratoires, par ses contenus personnalisés, de suivre quotidiennement les statistiques relatives à l'exportation de leurs produits, dont les chiffres relatifs aux ventes et aux stocks (étant précisé que EPDIS Algérie ainsi qu'EPDIS France pour la plus grande partie de son activité sont propriétaires de leurs stocks). S'appuyant sur son hub logistique de 7000 mètres carrés situé près de Rouen, EPDIS

France exporte ces produits à des grossistes et d'autres utilisateurs finaux principalement en Afrique ainsi que dans d'autres pays à travers le monde. EPDIS Algérie travaille avec dix laboratoires dont il importe et vend les produits aux grossistes et aux hôpitaux algériens.

- **Activité d'agent distributeur (43,1 millions d'euros, soit 5,4 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2010).**

En tant qu'agent distributeur, le Groupe est responsable de la commercialisation, en exclusivité ou non, des produits pharmaceutiques et des produits médicaux pour le compte des principaux laboratoires pharmaceutiques. Il vend et livre pour le compte des laboratoires des produits aux pharmaciens, hôpitaux, organisations caritatives, administrations, médecins et revendeurs locaux. Dans cette activité, le Groupe est propriétaire du stock des produits.

Le Groupe exerce une activité d'agent distributeur en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, à savoir au Kenya, en Tanzanie, en Ouganda, au Ghana et en Angola. A travers cette activité il permet aux entreprises pharmaceutiques d'externaliser l'importation, la promotion et la distribution de leurs produits dans les pays où il opère. Le Groupe a développé cette activité en 2000, afin de tirer profit de son statut d'interlocuteur privilégié des laboratoires pharmaceutiques sur son marché traditionnel de l'Afrique subsaharienne francophone en les aidant à commercialiser leurs produits sur les marchés anglophones et lusophones en Afrique. Sur ces territoires, la distribution pharmaceutique n'est pas réglementée et les marchés sont caractérisés par des prix plus bas en raison d'une utilisation plus importante de médicaments génériques et d'une présence moins significative des médicaments innovants. Si l'activité d'agent distributeur ne représente que 5,4 % du chiffre d'affaires global d'Eurapharma en 2010, elle a cru rapidement depuis son lancement et le Groupe s'attend à ce qu'elle poursuive sa croissance dans les années qui viennent.

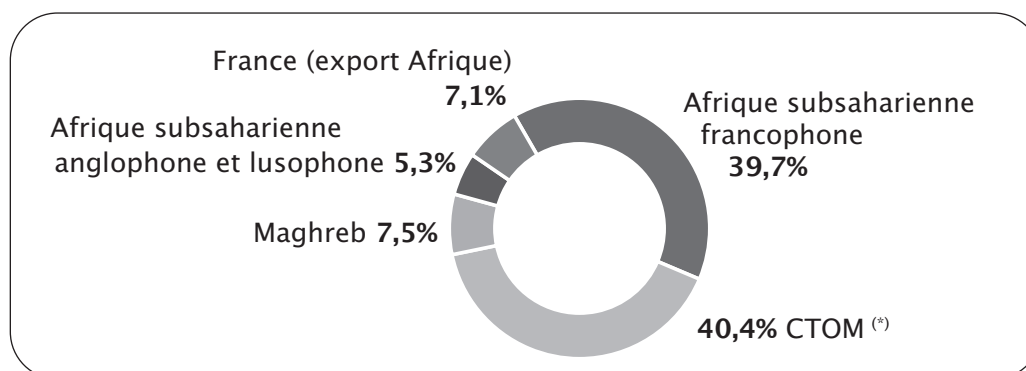
- **Autres activités**

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

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

6.2.2.2 Répartition de l'activité par zones géographiques

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par zones géographiques d'Eurapharma en 2010.



(*) Collectivités et Territoires d'Outre-mer (CTOM)

Le chiffre d'affaires en France (export) provient essentiellement du chiffre d'affaires (hors groupe) de la filiale EPDIS France (activité pre-wholesale).

L'activité d'Eurapharma repose sur une plate-forme logistique performante et une chaîne d'approvisionnement complètement intégrée qui sont gérées par Continental Pharmaceutique pour l'activité d'importateur-grossiste/répartiteur du Groupe et par EPDIS pour son activité *pre-wholesale* à destination de l'Afrique.

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

6.2.3 CFAO Industries

La division CFAO Industries du Groupe est principalement constituée de l'activité boissons en République du Congo, où le Groupe possède et exploite les deux seules brasseries du pays dans le cadre d'un partenariat avec Heineken et où il embouteille et distribue les boissons de la marque Coca-Cola. Ce segment regroupe également diverses activités industrielles telles que la fabrication de produits en matière plastique, l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs ainsi qu'une activité Equipements au Nigeria.

Dans le cadre de la stratégie d'optimisation du portefeuille de métiers du Groupe, CFAO Industries a cédé en 2010 ses filiales marocaines Comamussy et Fantasia, spécialisées dans la fabrication d'emballages bois. Cette activité, bien qu'affichant une bonne rentabilité, ne semblait plus offrir le potentiel de développement souhaité au sein du Groupe. En 2010, la division CFAO Industries a dégagé un chiffre d'affaires de 221,1 millions d'euros (soit 8 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant de 50,3 millions d'euros (soit 22,6 % du résultat opérationnel du Groupe)

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaire du métier « Industries » du Groupe par activité en 2010.

		2010	
		(en millions d'euros)	%
Boissons	Rép. du Congo, Nigeria, Ghana ; Côte d'Ivoire,	155,6	70,4 %
Produits plastiques	Cameroun	36,7	16,6 %
Autres Industries	Maroc, Nigeria	28,8	13,0 %
Total			100 %

En République du Congo, le Groupe exploite les deux seules brasseries et entreprises d'embouteillage dans le cadre d'un partenariat détenue à 50/50 avec Heineken International qui existe depuis 1994 (avant cette date, le Groupe exploitait déjà l'une des deux brasseries de la République du Congo). Au sein de ses deux usines, situées à Pointe Noire et Brazzaville, il fabrique et embouteille plus d'une douzaine de types de boissons, dont des bières de marques locales telles que Primus, Ngok, Turbo King and Mutzig, et des bières de marques étrangères telles que Heineken et Amstel. Le Groupe fabrique et embouteille également des boissons non-alcoolisées de la marque Coca-Cola. Il a procédé à des investissements significatifs au cours des dernières années pour moderniser et augmenter la capacité de production de ses usines de Pointe Noire et de Brazzaville. Au cours de 2010, une seconde ligne d'embouteillage est entrée en service à l'usine de Pointe-Noire permettant ainsi de répondre à la demande.

Le Groupe produit et distribue des stylos et des rasoirs ainsi qu'une large gamme d'emballages en plastique pour les industries agroalimentaire et pétrolière. Il fabrique des stylos et des rasoirs, et importe des briquets, de la marque BIC au Nigeria, Ghana, Côte d'Ivoire et Cameroun dans le cadre d'une relation privilégiée avec BIC en place depuis plus de 45 ans, et distribue, en bénéficiant généralement d'une exclusivité, ces produits à travers 16 pays africains.

Le Groupe assemble des motocyclettes, des cyclomoteurs au Maroc. Il exerce cette activité en partenariat avec Peugeot depuis plus de 40 ans et assemble annuellement environ plus de 10 000 cyclomoteurs Peugeot sur son site marocain. Le Groupe a prévu de rapprocher, en 2011, cette activité de la division CFAO Automotive avec laquelle les synergies offrent un plus fort potentiel.

Structec-Sofitam est au Nigeria un distributeur de matériel d'ingénierie hydraulique et d'équipements de chantier. Il supervise également la distribution, la maintenance et l'utilisation de pompes à essence sous une marque en propre.

6.2.4 CFAO Technologies

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

En 2010, la division CFAO Technologies a dégagé un chiffre d'affaires de 107,8 millions d'euros (soit 4 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant de 6,7 millions d'euros (soit 3 % du résultat opérationnel courant du Groupe).

CFAO Technologies développe une offre de services intégrée et complète à forte valeur ajoutée et s'organisait, jusqu'à la fin de 2010, selon trois métiers (solutions, équipements et produits) :

- Solutions (CA 2010 : 62,2 millions d'euros) : créé en 2002 suite au rachat de divers intégrateurs IBM en Afrique, le métier Solutions développe, conçoit et met en œuvre des solutions d'intégration d'infrastructures et de systèmes informatiques, réseaux et télécommunications pour le compte de sociétés privées et publiques. Cette activité associe, selon les besoins, le conseil en architecture, l'ingénierie, la vente de matériels neufs, la gestion de projets, les installations, la formation et la maintenance.
- Equipements (CA 2010 : 31,4 millions d'euros) : le métier Equipements regroupe les activités ascenseurs, convoyeurs et sécurité de CFAO Technologies et notamment l'installation, la rénovation et la maintenance des ascenseurs de la marque OTIS, dont le Groupe est le distributeur en Afrique francophone subsaharienne depuis plus de 50 ans.
- Produits (CA 2010 : 14,2 millions d'euros) : l'offre Produits se matérialise principalement par la vente, la location et la maintenance de photocopieurs et d'onduleurs pour les salles informatiques ainsi que divers autres produits de bureautique.

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

CFAO Technologies regroupe environ 950 collaborateurs sur 5 centres de compétences, dont 150 ingénieurs certifiés par ses partenaires tels que Cisco ou IBM. Cette division est implantée à travers des filiales dans neuf pays d'Afrique (Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Algérie, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana, Mali) et exerce ses activités dans 22 pays. A compter de 2011, CFAO Technologies adopte une stratégie de recentrage de son activité sur son expertise Solutions dans un périmètre d'Afrique francophone et algérien, les activités Equipements et Produits ayant vocation à rejoindre le pôle CFAO Industries.

Clients

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

Les clients de CFAO Technologies sont des sociétés internationales et panafricaines, principaux acteurs économiques locaux et majoritairement des sociétés ou organisations du secteur public d'une part et, d'autre part, des sociétés privées du secteur des télécommunications ou du secteur bancaire.

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

Partenariats

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

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

Concurrence

CFAO Technologies exerce son activité sur des marchés très compétitifs :

- Solutions : la concurrence provient essentiellement des autres intégrateurs de systèmes locaux et internationaux, tels que Bull, Dimension Data, CIS, Ares, Sap Business Object et Orange Business Services. Le Groupe estime détenir de l'ordre de 50 % des parts de marché au Cameroun et en Côte d'Ivoire.

- Equipements : les principaux concurrents de CFAO Technologies sont les autres distributeurs et fabricants d'ascenseurs, tels que Schindler, Koné et Mitsubishi.
- Produits : CFAO Technologies est principalement en concurrence avec les autres distributeurs de photocopieurs et de produits de climatisation, tels que Xerox, Canon et Panasonic.

6.3 Atouts concurrentiels

6.3.1. Des positions de leader en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer

Grâce à son ancrage historique, le Groupe dispose d'une expérience unique sur le marché de la distribution spécialisée en Afrique, hors Afrique du Sud, et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. De ce fait, le Groupe bénéficie de parts de marché importantes dans ses différents domaines d'activité :

- *Dans son métier automobile*, le Groupe estime :
 - être le leader en Afrique subsaharienne francophone, son marché historique où il est présent dans 19 pays et estime détenir une part de marché globale de près de 42 % en 2010, sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2010 dans ces 19 pays, soit 15 603 unités ;
 - détenir une part de marché globale d'environ 14 % en 2010 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il est présent (soit la Réunion, la Guyane et la Nouvelle Calédonie, étant précisé que le Groupe est également présent à Tahiti depuis le 1^{er} semestre 2009) sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2010 dans cette région, soit 7 418 unités ;
 - détenir une part de marché globale de 9 % dans les 2 pays du Maghreb (Algérie et Maroc) où il est présent, sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2010 dans ces 2 pays, soit 30 969 unités.
 - détenir une part de marché moyenne de l'ordre de 15 % dans les 8 pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où il est présent sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2010 dans ces pays, soit 10 667 véhicules neufs.
- *Dans son métier pharmaceutique*, le Groupe estime :
 - être le leader du marché de la distribution pharmaceutique de gros en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le Groupe estime qu'Eurapharma détient une part de marché globale d'environ 41 % dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone où il est présent et d'environ 51 % dans les sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il est présent (s'agissant de parts de marché moyenne de l'année 2010 : source GERS).
 - détenir une part de marché d'environ 10 % dans chacun des cinq pays d'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone où Eurapharma est présent.
- *Dans son métier Industries*, le Groupe détient, à travers un partenariat avec Heineken, les deux seules brasseries du Congo et estime être de très loin le principal distributeur de boissons dans le pays. Dans son activité BIC (écriture et rasage), CFAO Industries estime être le leader au Ghana, en Côte d'Ivoire et au Cameroun ainsi que dans des pays d'exportation voisins tels que le Burkina Faso, le Mali, le Togo, le Bénin, le Congo et le Gabon. Au Nigeria, il est un acteur majeur de ce marché de l'écriture et du rasage. Dans le domaine des contenants en plastique tels que les casiers à bouteilles, CFAO Technologies à travers sa filiale Icrafton estime être le leader au Cameroun.
- *Dans son métier des nouvelles technologies*, le Groupe estime :
 - être un acteur majeur du marché de l'intégration de solutions informatiques, réseaux et télécommunication en Afrique subsaharienne francophone où il est notamment présent au Cameroun, en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Sénégal, au Burkina Faso et au Mali. Par exemple, le Groupe estime détenir environ 50 % du marché de l'intégration de solutions au Cameroun et en Côte d'Ivoire.

- être l'un des acteurs majeurs de l'installation d'ascenseurs dans chacun des pays où il exerce cette activité (Cameroun, Côte d'Ivoire, Nigeria, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana et Mali).

Le Groupe considère que ses parts de marché élevées dans ses différents domaines d'activité reflètent son haut niveau d'exigence en termes de qualité et de fiabilité de services fournis et le fait que les réseaux « CFAO » (dans les domaines automobile et des nouvelles technologies) et « Eurapharma » (dans le domaine pharmaceutique) bénéficient d'une véritable image de marque auprès de ses partenaires producteurs et de ses clients.

6.3.2 *Un positionnement concurrentiel unique sur les marchés clés du Groupe*

6.3.2.1. *Une présence africaine inégalée*

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

- Les concurrents du Groupe dans les pays d'Afrique où CFAO opère sont le plus souvent des acteurs locaux ou régionaux de petite ou moyenne envergure sans taille équivalente en termes de couverture géographique, d'étendue de l'offre et de parts de marché. La difficulté d'atteindre une telle taille critique sur les marchés où CFAO opère provient de certaines barrières à l'entrée qui résultent de la nécessité d'établir des relations privilégiées avec les principaux producteurs mondiaux, des contraintes législatives et réglementaires locales, de la nécessité de disposer d'une surface financière importante et solide ou encore de la nécessité de développer des réseaux logistiques souvent complexes.
- Quelques acteurs d'envergure panafricaine ou internationale sont présents sur certains segments du marché de la distribution spécialisée africain où le Groupe opère. Toutefois, ces quelques acteurs sont en général moins diversifiés et présents dans moins de pays d'Afrique que CFAO dans ses métiers clés. Il est à noter qu'en décembre 2010, les Groupes Optorg-Tractafic et SDA-Demimpex ont annoncé leur intention de créer par voie d'apport de leurs activités automobiles respectives un nouvel ensemble à l'échelle du continent qui, ainsi créé, aurait un chiffre d'affaires consolidé de l'ordre de 500 millions d'euros.
- Pour une analyse détaillée de l'univers concurrentiel du Groupe, le lecteur du présent document peut se reporter à la section 6.4.2.1 « un nombre limité d'acteurs de référence sur les principaux marchés du groupe ».

6.3.2.2 *Une capacité reconnue à s'implanter sur de nouveaux territoires*

Au cours des 15 dernières années, le Groupe a investi 19 nouveaux territoires, étendant sa présence géographiques de 21 à 40 territoires. Pour ce faire, le Groupe a eu recours à 11 acquisitions ciblées et à huit implantations directes de ses activités.

Dans certains de ces nouveaux territoires d'implantation – en particulier dans les pays d'Afrique subsaharienne – le Groupe a été le premier acteur de dimension véritablement internationale à y prendre position alors même que ces marchés étaient souvent naissants. Certains de ces territoires sont devenus parmi les principaux relais de croissance et contributeurs au chiffre d'affaires consolidé du Groupe, notamment l'Algérie et le Maroc où le Groupe s'est implanté en 2000 et qui ont représenté respectivement 13,6 % et 5,4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2010.

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

La poursuite du développement géographique du Groupe, qui renforce significativement son attractivité auprès de ses partenaires, constitue un des axes stratégiques majeurs de CFAO (Pour une analyse plus détaillée, le lecteur peut se reporter à la section 6.5.3 « Poursuivre le développement géographique de ses différents métiers » du présent document).

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

La répartition du chiffre d'affaires du Groupe en 2010 par métier et par zone géographique est la suivante :

	Afrique subsaharienne francophone	Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	Maghreb	Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	France (Export)	% du CA total du Groupe
CFAO Automotive	21,2 %	8,9 %	15,7 %	9 %	2,6 %	58 %
Eurapharma	12 %	1,6 %	2,3 %	12,2 %	2,1 %	30 %
CFAO Industries	6,3 %	1,1 %	0,6 %	–	<1 %	8 %
CFAO Technologies	2,7 %	0,8 %	<1 %	–	<1 %	4 %
Total	42,2 %	12,4 %	19 %	21,2 %	5,2 %	100 %

La présence du Groupe dans plusieurs grandes zones géographiques et dans un grand nombre de pays lui permet de bénéficier d'une mutualisation des risques pays, limitant de fait son exposition aux fluctuations des cycles économiques et aux événements politiques locaux. A titre d'illustration, les trois principaux territoires en termes d'activité pour le Groupe en 2010, soit l'Algérie, le Congo et le Cameroun ont respectivement représenté 13,6 %, 7,9 % et 7,6 % du chiffre d'affaires total du Groupe,

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

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

Enfin, le Groupe dispose d'un portefeuille de clients diversifié, aucun client ne représentant, en 2010, plus de 0,5 % du chiffre d'affaires du Groupe (si chacune des administrations de chacun des pays où le Groupe opère est considérée comme un client séparé) ou plus de 1 % du chiffre d'affaires du Groupe (si l'ensemble des administrations d'un pays donné où le Groupe opère est considéré comme un seul client). Le panel des clients du Groupe comprend aussi bien des particuliers, des entreprises locales, régionales ou internationales que des gouvernements, des collectivités publiques ou des organisations non gouvernementales.

6.3.2.4 Des compétences et une organisation interne clés pour un positionnement compétitif

Dans ses métiers clés, le Groupe développe une offre intégrée couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur import et distribution sur ses zones géographiques, lui permettant ainsi de capter une part importante de la valeur ajoutée et donc de la marge correspondante. Le Groupe s'appuie, d'une part, sur sa maîtrise et son expérience des contraintes liées aux spécificités des marchés locaux et, d'autre part, sur sa maîtrise et son savoir-faire en matière d'optimisation des flux logistiques tout au long de la chaîne de distribution. Les fournisseurs se voient ainsi offrir des solutions rentables et attractives leur permettant à la fois d'externaliser une part importante du processus de distribution et d'atteindre des marchés souvent difficiles d'accès.

Soucieux de rester un leader dans ses métiers, le Groupe a réussi à concilier la dimension multiservices de ses activités et le maintien d'un haut niveau d'expertise dans chacun de ses métiers. A cet égard, la pertinence de

l'organisation interne du Groupe est l'un des fondements de la réussite stratégique du Groupe et des performances opérationnelles de ses différents métiers :

- Au plan décisionnel, l'organisation interne de CFAO est articulée autour d'une répartition claire des responsabilités entre la tête du Groupe et les filiales opérationnelles. Sont ainsi prises à la tête du Groupe des décisions stratégiques telles que le choix des hommes clés, la politique financière, les investissements, le choix des fournisseurs et les choix en matière d'organisation et de prestations logistiques des réseaux de distribution du Groupe garantissant ainsi la cohérence et la pertinence de la politique du Groupe ainsi que sa capacité d'adaptation et d'innovation permanente. Cela permet également de circonscrire la prise de risques au niveau local. Ainsi soutenues, les filiales locales peuvent concentrer leurs efforts sur l'amélioration continue de leur dialogue commercial, de la qualité de leur offre et son adaptation à la demande locale afin de mieux pénétrer les marchés locaux et d'y accroître leurs parts de marché.
- Au plan opérationnel, l'organisation du Groupe autour de 4 divisions dédiées (CFAO Automotive, Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies) a permis au Groupe de développer des expertises spécifiques. Au sein de chacune de ces 4 divisions, le Groupe a privilégié une organisation destinée à limiter autant que possible les niveaux hiérarchiques entre les entités centrales et les filiales opérationnelles locales, afin de favoriser une meilleure circulation des informations, des prises de décisions rapides et un véritable esprit entrepreneurial.
- Au plan spécifiquement logistique, CFAO Automotive et Eurapharma ont su, dans le prolongement des choix stratégiques du Groupe en matière d'organisation interne, développer des systèmes performants de centralisation des commandes auprès de leurs fournisseurs. Cela leur permet d'optimiser la gestion des commandes pour l'ensemble de leurs filiales et d'offrir des solutions permettant à la fois de satisfaire aux exigences des fournisseurs (notamment en termes de fiabilité des flux logistiques pour Eurapharma) et de coordonner l'acheminement des produits distribués depuis la sortie des usines des constructeurs ou des laboratoires jusqu'aux clients locaux.

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

La pertinence de la stratégie et le succès du développement du Groupe reposent sur l'expérience et la forte reconnaissance dont bénéficie son équipe dirigeante et sur la capacité de ses équipes opérationnelles à mettre en œuvre les choix stratégiques :

- Les dirigeants du Groupe bénéficient d'une grande expérience dans le secteur de la distribution. Les 20 principaux membres de l'équipe dirigeante sont, pour une bonne part, présents dans le Groupe depuis plus de dix ans. L'équipe dirigeante du Groupe bénéficie également d'une très forte légitimité et de relations privilégiées auprès des partenaires internationaux et locaux intervenant sur ses zones géographiques. Elle est aussi dotée d'une connaissance unique des marchés du Groupe.
- Par ailleurs, l'attention portée par le Groupe au recrutement de ses équipes opérationnelles, ses efforts continus en matière de suivi et d'opportunités de carrière, de formation (technique, commerciale, managériale ou autre) et de transmission des connaissances et, surtout, son choix d'une organisation très peu hiérarchisée permettent aux dirigeants du Groupe de trouver dans chacune des équipes opérationnelles de ses divisions des relais efficaces pour mettre en œuvre les choix stratégiques. Dans des marchés souvent marqués par de fortes spécificités locales, les équipes opérationnelles du Groupe ont su démontrer leur capacité d'exécution, d'adaptation et d'initiative pour atteindre les objectifs fixés par la direction du Groupe. A cet égard, le Groupe est parvenu à créer une forte culture d'entreprise qui inspire et récompense la performance, le talent et l'esprit entrepreneurial dans ses différents métiers et qui se traduit au quotidien, sur le terrain, par un fort degré d'engagement des équipes opérationnelles dans chacun des projets et missions qui leur sont confiés.

6.3.2.6 *Un partenaire privilégié pour de grandes marques internationales souhaitant accéder aux marchés à fort potentiel du continent africain*

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

- Fort de sa couverture géographique, le Groupe peut offrir à ses partenaires commerciaux un accès à la plupart des pays d'Afrique à travers un partenaire unique et en leur proposant un niveau de qualité de prestations uniforme répondant aux meilleurs standards internationaux. En effet, les grandes marques internationales, n'étant généralement pas implantées directement dans les pays où intervient le Groupe, recherchent des partenaires opérant avec ces standards internationaux et disposant de réseaux leur permettant véritablement de mailler les marchés éloignés que sont l'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.
- Les principaux marchés sur lesquels le Groupe opère, les marchés africains et des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, sont souvent éloignés des centres de production des principaux fournisseurs internationaux et présentent également un profil de risques particulier, notamment en matière de risques opérationnels et politiques, qui peuvent s'avérer élevés. Fort d'une profonde connaissance de ces marchés, le Groupe offre aux grandes marques internationales une expérience et un savoir-faire opérationnel incontestables dans la gestion des difficultés liées à cet éloignement et à ce profil particulier de risques.
- Le Groupe mène une politique d'amélioration continue de ses réseaux de distribution, de ses prestations logistiques et de ses sites de production.
 - Des investissements significatifs notamment lors de ces quatre dernières années ont permis de moderniser et développer le réseau de distribution de CFAO Automotive qui dispose aujourd'hui d'un des réseaux de distribution les plus modernes des marchés sur lesquels il est présent. Eurapharma a développé un réseau logistique intégré lui conférant un positionnement concurrentiel unique sur son marché. Dans la division Industries, des sites tels que ceux de son activité boissons ont fait l'objet de programmes d'investissement significatifs pour fortement augmenter leurs capacités de production et continueront à bénéficier d'un niveau d'investissement élevé au cours des prochaines années.
 - Fort de sa surface financière, le Groupe dispose d'une capacité d'investissement, d'innovation et de développement de ses compétences supérieures à celle de la plupart de ses concurrents, ce qui lui offre des opportunités uniques en termes de développement de ses relations commerciales avec les grandes marques internationales.
 - De plus, les réseaux de distribution du Groupe bénéficient d'équipes opérationnelles, professionnelles et reconnues, grâce notamment aux efforts de formation et à la culture d'entreprise du Groupe, gage de standards élevés en termes de satisfaction des clients.
 - Le Groupe considère que ses réseaux de distribution bénéficient d'une véritable image de marque auprès de ses fournisseurs et de ses clients, qui n'est pas uniquement le reflet de la réputation de ses partenaires fournisseurs mais aussi le fruit de la confiance qu'inspire la qualité des prestations fournies sur la durée par ses réseaux de distribution.

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

- CFAO Automotive dispose de relations commerciales privilégiées, voire exclusives de fait dans certains cas et dans certains pays, avec plusieurs constructeurs automobiles dont notamment ses trois principaux partenaires stratégiques que sont Toyota (depuis 1970), Nissan (depuis 1991) et General Motors (depuis 1998) et d'autres constructeurs européens et asiatiques tels que Mitsubishi (depuis 1982), Isuzu (depuis 1975), Suzuki (depuis 1994), Peugeot (depuis 1960), Renault Trucks (depuis 1994), Yamaha (depuis 1975) et Bridgestone (depuis 1990).
- Eurapharma offre ses services aux plus grands laboratoires internationaux tels que Pfizer, Sanofi, Novartis, Roche, GSK, Bristol Myers Squibb et Schering-Plough.

- CFAO Industries a également noué des relations privilégiées avec certains des principaux acteurs internationaux tels que BIC (depuis 1973), Heineken (depuis 1994) et Coca-Cola (depuis 2002).
- De même, CFAO Technologies a noué ou poursuivi des relations fortes avec des acteurs internationaux de premier plan tels que Microsoft, IBM, Cisco et Otis.

6.3.2.7 Une croissance régulière et rentable

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires et le taux de rentabilité opérationnelle courante (le résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires, le « taux de rentabilité opérationnelle courante ») du Groupe pour chaque année entre 1996 et 2010. Jusqu'en 2009, une redevance, calculée sur la base d'un pourcentage du chiffre d'affaires, était payée, tous les ans, au groupe PPR. Les données ci-dessous se comprennent hors redevance payée au groupe PPR.

Cette période exclut des phénomènes perturbateurs exceptionnels, tels que la crise CFA en 1994/1995, ce qui permet d'isoler les vecteurs de performance du Groupe.

Les données financières pour les années 2006, 2007 et 2008 ont été tirées des états financiers consolidés audités du Groupe préparés conformément aux normes IFRS figurant à la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du document de base lors de l'introduction en bourse de la Société en 2009. Les données 2009 et 2010 sont tirées des états financiers consolidés audités du Groupe figurant dans le présent document de référence.

Les données financières pour les années 2004 et 2005 ont été tirées de la liasse de consolidation du Groupe auditée dans le cadre de la certification des états financiers consolidés du groupe PPR et ont été préparées conformément aux normes IFRS. Les données financières pour les années 1996 à 2003 ont été tirées des données auditées publiées par le groupe PPR pour les années considérées et ont été préparées conformément aux normes comptables françaises.

EUR en millions	GAAP Français								IFRS						
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Chiffre d'Affaires	954,1	993,8	1 062,0	1 048,5	1 247,2	1 477,2	1 619,5	1 718,4	1 859,4	2 034,3	2 219,4	2 534,7	2 874,7	2 582,0	2 676,2
ROC (*)	80,1	89,9	99,7	102,8	112,4	134,6	147,8	158,3	156,1	167,0	182,4	232,3	276,8	216,6	223,2
Taux de ROC (**)	8,4 %	9,0 %	9,4 %	9,8 %	9,0 %	9,1 %	9,1 %	9,2 %	8,4 %	8,2 %	8,2 %	9,2 %	9,7 %	8,4 %	8,3 %

(*) hors redevance payée au groupe PPR jusqu'en 2009

(**) en % du CA et hors redevance payée au groupe PPR jusqu'en 2009

Le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 678,0 millions d'euros en 1996 (hors Eurapharma, consolidée pour la première fois en 1996) à 2 676,2 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 1 998,2 millions d'euros. Cette augmentation du chiffre d'affaires représente une croissance moyenne annuelle de l'ordre de 10,3 %.

Cette croissance comprend l'enrichissement du portefeuille métiers de CFAO avec 2 nouveaux métiers : le métier pharmaceutique (acquisition et première consolidation d'Eurapharma en 1996) et le métier des nouvelles technologies. Elle comprend également les développements géographiques des métiers déjà existants en 1996 (de l'activité automobile principalement) sur des nouveaux marchés.

En tenant compte du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 1996, la progression des ventes du Groupe sur cette période est de 7,7 %.

Au cours de cette période de 14 ans qui a suivi la crise de 1994 (dévaluation de 50 % du franc CFA), le Groupe a su une nouvelle fois renouveler son portefeuille de métiers pour renforcer ses positions en Afrique subsaharienne et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, mais a également su traverser les frontières en implantant ses principaux métiers sur des marchés nouveaux sur le continent africain principalement. Ces deux axes stratégiques ont permis au Groupe d'enrichir sa matrice pays/métiers tout en renforçant significativement son potentiel de croissance organique.

Entre 1996 et 2010, la croissance du Groupe a été régulière à l'exception d'une légère baisse du chiffre d'affaires en 1999 et d'une plus forte en 2009 liée à un contexte de crise économique internationale. Sur cette même période, CFAO a également été très rentable puisqu'elle a enregistré un taux de rentabilité opérationnelle courante compris entre 8,2 % et 9,8 %.

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

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

6.4 Présentation du marché

CFAO opère dans des zones géographiques éloignées des principaux centres mondiaux de production des produits qu'il distribue – essentiellement en Afrique, principale zone d'activité du Groupe, et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

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

6.4.1.1 *Deux zones géographiques de référence*

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

- ***L'Afrique***, qui a représenté 79 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2010, offre un environnement économique porteur pour le marché de la distribution spécialisée.

Le Groupe est présent :

- en ***Afrique subsaharienne francophone*** (42,2 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2010) et notamment en République du Congo et au Cameroun, les deux principaux pays de la région en termes de chiffre d'affaires.
- au ***Maghreb*** (19 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2010), plus particulièrement en Algérie et au Maroc, les deux pays de la région où le Groupe est présent. L'Algérie, pays pétrolier et gazier, représente un marché d'environ 35 millions d'habitants. Le Maroc représente un marché d'environ 31,4 millions d'habitants.
- en ***Afrique subsaharienne anglophone et lusophone*** (12,4 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2010) et notamment au Nigeria, le principal pays de la région en termes de chiffre d'affaires : le Nigeria, riche en pétrole et gaz, est le pays le plus peuplé d'Afrique et représente un marché de plus de 148 millions d'habitants. Au plan économique, le Nigeria est la deuxième économie d'Afrique en termes de PIB, derrière l'Afrique du Sud.
- ***Les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer***, qui ont représenté 21,3 % (y compris l'île Maurice) du chiffre d'affaires total du Groupe en 2010. Le Groupe opère dans les départements d'Outre-Mer (Guadeloupe, Martinique, Guyane et Réunion), certaines collectivités d'Outre-Mer (Polynésie française, Saint-Martin) et en Nouvelle Calédonie. Ces Collectivités Territoriales d'Outre-Mer représentent un marché de type européen d'environ 2,1 millions d'habitants.

Voir le paragraphe 6.2 « Présentation des activités » pour une analyse plus détaillée des implantations du groupe et des activités qu'il y développe.

6.4.1.2 Complexe, l'environnement économique en Afrique est jugé porteur

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'étude chiffrée donnant une vision globale du marché de la distribution spécialisée en Afrique. Le Groupe estime toutefois que le marché de la distribution spécialisée en Afrique dans son ensemble a vocation à continuer de croître en volume à moyen et long termes dans le sillage du développement économique du continent.

Cette tendance haussière devrait notamment être portée par une conjonction de facteurs structurels, tels que :

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

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

* Zone géographique principale du Groupe

Source : Nations Unies, « World Population Prospects : The 2008 Revision »

La population sur le continent africain a franchi la barre du milliard d'habitants en 2009. Le Groupe est présent dans 31 pays africains représentant environ 70 % de la population totale de l'Afrique, soit un marché d'environ 700 millions de personnes. La Société Générale, dans une étude d'octobre 2010 « Accélération africaines » consacrées aux évolutions économiques sur le continent africain, observe que si au cours du dernier demi siècle au cours duquel la structure démographique de l'Afrique a constitué un handicap majeur à son développement, « le continent est aujourd'hui en position de tirer profit de sa démographie par le jeu simultané de deux phénomènes majeurs : les effets positifs du rééquilibrage du taux de dépendance des jeunes par rapport à la population d'âge actif et le gonflement rapide de la population de jeunes adultes qui est source à la fois d'une forte augmentation du potentiel de croissance de la demande et des ressources en main d'oeuvre ».

- **le développement économique** du continent africain, lui-même favorisé par la mondialisation et la stratégie des pays africains d'ouverture aux échanges internationaux, leurs efforts soutenus en termes de modernisation de leurs secteurs publics et privés et de leurs infrastructures, de standardisation de leurs pratiques commerciales sur la base des référentiels internationaux, ainsi que, pour certains pays, par la hausse des prix des matières premières. Le développement économique de l'Afrique a également été favorisé par l'allègement de la dette publique de nombreux pays africains dans le cadre d'initiatives internationales telles que le plan PPTE (pays pauvres très endettés) dont ont profité une trentaine de pays d'Afrique à ce-jour. Bien qu'en repli en 2009, les flux d'investissements étrangers n'ont pas été durablement affectés par la crise. Les projets ne sont plus seulement orientés vers les hydrocarbures mais aussi la banque, la distribution, les transports, les télécommunications, observe la Société Générale dans l'étude nommée ci-dessus.

- L'assainissement généralement observé du cadre macro-économique dans la plupart des pays d'Afrique et l'essor économique dans ces pays devraient soutenir l'augmentation graduelle du niveau de vie des habitants du continent africain, favorisant l'émergence d'une classe moyenne. Le marché de la distribution spécialisée devrait être porté par le développement de ces classes moyennes et leur demande croissante de confort et de services et produits similaires à ceux disponibles dans les économies occidentales, permettant ainsi au Groupe de poursuivre le développement de ses activités. Dans un rapport intitulé « Lions on the move : the Progress and potential of African Economies » en date de juin 2010, le McKinsey Global Institute estime notamment que de 860 milliards de dollars en 2008, les dépenses cumulées de consommation sur le continent africain devrait passer à 1 400 milliards de dollars à l'horizon de 2020.
- Un rebond économique après **la crise économique et financière mondiale** : plus tardivement touchée que les autres régions du monde en raison du faible niveau d'intégration financière de ses économies, l'Afrique n'a pas échappé à la crise financière et économique mondiale, avec un ralentissement de la croissance sur le continent en 2009 par rapport à la moyenne enregistrée les années précédentes.

Le dernier rapport du Fonds Monétaire International sur les perspectives économiques de l'Afrique subsaharienne publié en Octobre 2010 indiquait toutefois prévoir une croissance généralisée en 2010-11. Selon le FMI, les projections laissent prévoir une croissance de 5 % en 2010 et de 5 ½ % en 2011. Si ce scénario se confirme, la plupart des pays de la région auront bel et bien renoué avec des taux de croissance proches des niveaux élevés enregistrés au milieu des années 2000, a observé le FMI indiquant « La résilience dont a fait preuve la région s'explique en grande partie par l'application de politiques économiques bien conçues avant et pendant la crise financière mondiale de 2007-09. Celles-ci ont en effet permis aux autorités nationales de manier avec adresse leurs politiques budgétaires et monétaires pour atténuer les effets négatifs du bouleversement soudain du commerce, des prix et des flux de financements mondiaux. Le FMI précise : « en 2010 et 2011, la demande intérieure devrait rester vigoureuse en s'appuyant sur la hausse des revenus réels et le rythme soutenu de l'investissement privé et public. En outre, les exportations devraient bénéficier de la réorientation de plus en plus prononcée des échanges commerciaux vers les marchés dynamiques d'Asie.

Des faiblesses persistantes : le continent africain continue toutefois de faire face à quelques handicaps soulignés par le Fonds Monétaire International. Ce dernier estime notamment que la crise financière mondiale a laissé des traces « sous forme d'un chômage élevé dans certains pays d'Afrique subsaharienne. Les soldes budgétaires se sont détériorés, en particulier dans les pays à revenu intermédiaire et les pays exportateurs de pétrole. De plus, compte tenu de la fragilité de la reprise mondiale, les risques restent orientés à la baisse ». Ces réserves s'ajoutent aux autres faiblesses identifiées telles que le besoin de capitaux extérieurs (sous forme d'investissements directs étrangers ou de concours bilatéraux ou multilatéraux) pour le financement du développement, la forte dépendance vis-à-vis des produits de base, qui représentent une part significative (et parfois la quasi-totalité) de la production et des exportations de plusieurs pays et qui rend les économies africaines particulièrement vulnérables aux évolutions des cours de certaines matières premières (voir le tableau ci-dessous). De même, la faible intégration des économies africaines dans les systèmes de financement internationaux et le faible développement du système bancaire, la faiblesse du secteur privé local, la nécessité de poursuivre les réformes du secteur public et des systèmes juridiques, le manque de ressources budgétaires suffisantes pour financer la modernisation des infrastructures et les dépenses d'éducation et de santé et, enfin, certaines faiblesses encore observées dans le respect de l'état de droit dans certains pays d'Afrique peuvent être perçues comme un handicap à une accélération de la croissance sur l'ensemble du continent africain.

Les tableaux ci-dessous permettent d'illustrer les dynamiques de croissance pour les pays africains :

	Croissance réelle du PIB (%)								
	Moyennes							Projections	
	1992-2001	2005	2006	2007	2008	2009**	2010	2011	2015
Afrique subsaharienne francophone									
Benin*	4,7 %	2,9 %	3,8 %	4,6 %	5,0 %	2,5 %	2,8 %	3,6 %	6,0 %
Burkina Faso*	5,1 %	8,7 %	5,5 %	3,6 %	5,2 %	3,2 %	4,4 %	4,7 %	6,5 %
Burundi	-2,1 %	0,9 %	5,1 %	3,6 %	4,5 %	3,5 %	3,9 %	4,5 %	5,0 %
Cameroun*	2,2 %	2,3 %	3,2 %	3,3 %	2,9 %	2,0 %	2,6 %	2,9 %	3,5 %
Comores	2,0 %	4,2 %	1,2 %	0,5 %	1,0 %	1,8 %	2,1 %	2,5 %	4,0 %
Congo*	1,6 %	7,8 %	6,2 %	-1,6 %	5,6 %	7,5 %	10,6 %	8,7 %	2,9 %
Côte d'Ivoire*	3,3 %	1,9 %	0,7 %	1,6 %	2,3 %	3,8 %	3,0 %	4,0 %	6,0 %
Djibouti	-1,1 %	3,2 %	4,8 %	5,1 %	5,8 %	5,0 %	4,5 %	5,4 %	6,2 %
Gabon*	1,3 %	3,0 %	1,2 %	5,3 %	2,7 %	-1,4 %	4,5 %	5,0 %	2,4 %
Gambie*	4,6 %	0,3 %	3,4 %	6,0 %	6,3 %	5,6 %	5,0 %	5,4 %	5,4 %
Guinée Bissau*	0,8 %	5,0 %	2,2 %	0,2 %	3,6 %	3,0 %	3,5 %	4,3 %	4,7 %
Guinée Conakry*	4,3 %	3,0 %	2,5 %	1,8 %	4,9 %	-0,3 %	3,0 %	3,9 %	4,1 %
Guinée Equatoriale*	38,3 %	9,7 %	1,3 %	21,4 %	10,7 %	5,3 %	0,9 %	2,1 %	0,7 %
Madagascar*	3,0 %	4,6 %	5,0 %	6,2 %	7,1 %	-3,7 %	-2,0 %	2,8 %	5,0 %
Mali*	3,7 %	6,1 %	5,3 %	4,3 %	5,0 %	4,4 %	5,1 %	5,4 %	4,5 %
Mauritanie*	2,9 %	5,4 %	11,4 %	1,0 %	3,7 %	-1,1 %	4,7 %	5,1 %	4,7 %
Niger*	1,5 %	8,4 %	5,8 %	3,4 %	8,7 %	-1,2 %	3,5 %	5,2 %	4,4 %
République centrafricaine*	1,3 %	2,4 %	3,8 %	3,7 %	2,0 %	1,7 %	3,3 %	4,0 %	5,5 %
République Démocratique du Congo*	-5,0 %	7,8 %	5,6 %	6,3 %	6,2 %	2,7 %	5,4 %	7,0 %	6,9 %
Rwanda	1,6 %	9,4 %	9,2 %	5,5 %	11,2 %	4,1 %	5,4 %	5,9 %	6,5 %
São Tomé et Príncipe*	1,7 %	5,7 %	6,7 %	6,0 %	5,8 %	4,0 %	4,5 %	5,5 %	29,3 %
Sénégal*	3,3 %	5,6 %	2,4 %	5,0 %	3,2 %	2,2 %	4,0 %	4,4 %	5,0 %
Tchad*	2,9 %	7,9 %	0,2 %	0,2 %	-0,4 %	-1,6 %	4,3 %	3,9 %	2,7 %
Togo*	0,7 %	1,2 %	3,7 %	1,9 %	2,2 %	3,1 %	3,3 %	3,5 %	4,0 %

	Croissance réelle du PIB (%)								
	Moyennes							Projections	
	1992-2001	2005	2006	2007	2008	2009**	2010	2011	2015
Afrique subsaharienne anglophone									
Afrique du Sud	2,2 %	5,3 %	5,6 %	5,5 %	3,7 %	-1,8 %	3,0 %	3,5 %	4,5 %
Angola*	1,5 %	20,6 %	18,6 %	20,3 %	13,3 %	0,7 %	5,9 %	7,1 %	4,2 %
Botswana	5,4 %	1,6 %	5,1 %	4,8 %	3,1 %	-3,7 %	8,4 %	4,8 %	5,3 %
Cap Vert	7,3 %	6,5 %	10,1 %	8,6 %	5,6 %	3,0 %	4,1 %	6,0 %	6,8 %
Erythrée	...	2,6 %	-1,0 %	1,4 %	-9,8 %	3,6 %	1,8 %	2,8 %	3,7 %
Ethiopie	4,4 %	12,6 %	11,5 %	11,8 %	11,2 %	9,9 %	8,0 %	8,5 %	8,0 %
Ghana*	4,1 %	5,9 %	6,4 %	5,7 %	7,2 %	4,1 %	5,0 %	9,9 %	5,8 %
Kenya*	2,1 %	6,0 %	6,3 %	6,9 %	1,3 %	2,4 %	4,1 %	5,8 %	6,5 %
Lesotho	4,2 %	1,1 %	6,5 %	2,4 %	4,5 %	0,9 %	5,6 %	3,8 %	22,0 %
Liberia	...	5,3 %	7,8 %	9,4 %	7,1 %	4,6 %	6,3 %	9,5 %	7,6 %
Malawi*	2,1 %	2,6 %	7,7 %	5,8 %	8,8 %	7,5 %	6,0 %	6,2 %	6,8 %
Mozambique	7,1 %	8,7 %	6,3 %	7,3 %	6,7 %	6,3 %	6,5 %	7,5 %	7,8 %
Namibie	3,5 %	2,5 %	7,1 %	5,4 %	4,3 %	-0,8 %	4,4 %	4,8 %	4,2 %
Nigéria*	2,7 %	5,4 %	6,2 %	7,0 %	6,0 %	7,0 %	7,4 %	7,4 %	6,0 %
Ouganda*	6,6 %	6,3 %	10,8 %	8,4 %	8,7 %	7,2 %	5,8 %	6,1 %	7,0 %
Seychelles	4,0 %	7,5 %	8,3 %	19,7 %	-1,3 %	0,7 %	4,0 %	5,0 %	5,0 %
Sierra Leone	-5,3 %	7,2 %	7,3 %	6,4 %	5,5 %	3,2 %	4,5 %	5,2 %	6,5 %
Soudan	4,5 %	6,3 %	11,3 %	10,2 %	6,8 %	4,5 %	5,5 %	6,2 %	5,1 %
Swaziland	2,9 %	2,2 %	2,9 %	3,5 %	2,4 %	1,2 %	2,0 %	2,5 %	2,4 %
Tanzanie*	3,3 %	7,4 %	6,7 %	7,1 %	7,4 %	6,0 %	6,5 %	6,7 %	7,0 %
Zambie*	0,3 %	5,3 %	6,2 %	6,2 %	5,7 %	6,3 %	6,6 %	6,4 %	7,4 %
Zimbabwe*	-3,7 %	-3,7 %	-18,9 %	5,7 %	5,9 %	4,5 %	4,5 %

	Croissance réelle du PIB (%)								
	Moyennes						Projections		
	1992-2001	2005	2006	2007	2008	2009**	2010	2011	2015
Maghreb									
Algérie*	2,0 %	5,1 %	2,0 %	3,0 %	2,4 %	2,4 %	3,8 %	4,0 %	4,1 %
Maroc*	2,4 %	3,0 %	7,8 %	2,7 %	5,6 %	4,9 %	4,0 %	4,3 %	5,0 %
Tunisie	4,8 %	4,0 %	5,7 %	6,3 %	4,5 %	3,1 %	3,8 %	4,8 %	5,8 %

Source : Fonds Monétaire International (World Economic Outlook Database) Octobre 2010

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

** Les informations relatives aux années 2010 et suivantes correspondent à des estimations.

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

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

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

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

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

Sources : Insee

	Population (en millions d'habitants)										Croissance moyenne 2000/2008	Croissance moyenne 1998/2008
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
France	60,5	60,9	61,4	61,8	62,3	62,7	63,2	63,6	63,9		0,7 %	0,7 %
France Métropolitaine	58,9	59,3	59,7	60,1	60,5	61,0	61,4	61,8	62,1		0,7 %	0,6 %
Départements d'Outre-Mer	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8		1,3 %	1,4 %
Guadeloupe	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4		0,6 %	0,6 %
Guyane	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2		4,0 %	4,0 %
Martinique	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4		0,6 %	0,6 %
Réunion	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8		1,4 %	1,5 %

Sources : Insee

- *Des liens privilégiés avec la métropole* : les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer ont peu de relations économiques avec leurs voisins directs, qui sont généralement des pays émergents ou en développement. Leur économie est donc très dépendante des importations en provenance de la métropole. Entre 50 % et 60 % de leurs échanges commerciaux sont réalisés avec la métropole, le reste de l’Europe représentant de 10 % à 15 % des échanges (source : rapport du Sénat sur le projet de loi pour le développement économique de l’Outre-Mer, le 19 février 2009). Aussi, les producteurs et fournisseurs français disposent-ils généralement de parts de marché significatives dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer et constituent-ils des partenaires de référence pour les distributeurs indépendants, tels que le Groupe, qui cherchent à pénétrer ou à se développer sur le marché local de la distribution spécialisée.
- *Un environnement législatif et commercial aux standards français et européens* : l’application de la réglementation française et européenne dans la plupart des Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer en fait un marché très réglementé, en particulier dans le domaine de la distribution de produits pharmaceutiques où la maîtrise des exigences réglementaires constitue un élément déterminant pour le succès sur ce marché (voir la section 6.4.3.2 « Le segment de la distribution pharmaceutique en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer » du présent document).

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

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

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

- **La distribution automobile** : En Afrique, au contraire des marchés des économies développées, les constructeurs automobiles ont en général une implication directe faible dans la distribution de leurs véhicules car ils maîtrisent souvent mal les spécificités des marchés locaux. La distribution automobile est alors principalement assurée par des distributeurs indépendants, souvent de petite ou de moyenne envergure, spécialisés sur un marché local et travaillant exclusivement pour un nombre très limité de constructeurs automobiles. Dans des régions telles que l’Afrique subsaharienne, on note également un grand nombre d’acteurs informels spécialisés dans la vente de véhicules d’occasion. Seuls quelques groupes comme Jameel et les filiales des constructeurs français (au Maghreb), Optorg (en Afrique subsaharienne francophone) et Toyota Tsuscho (en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone) disposent d’une véritable envergure régionale ou internationale. Il est à noter qu’en décembre 2010, les Groupes Optorg-Tractafric et SDA-Demimpex ont annoncé leur intention de créer par voie d’apport de leurs activités automobiles respectives un nouvel ensemble à l’échelle du continent qui, ainsi créé, aurait un chiffre d’affaires consolidé de l’ordre de 500 millions d’euros.
- **La distribution pharmaceutique** : En Afrique (hors Afrique du Sud), mis à part Eurapharma et quelques acteurs internationaux ou régionaux (notamment Ubipharm et CERP Bretagne Nord), la distribution pharmaceutique est assurée par de petites entreprises locales. De même, dans les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer, les distributeurs, même lorsqu’il s’agit d’acteurs régionaux ou internationaux, n’opèrent en général que dans une, voire deux au plus, de ces collectivités. Les principaux distributeurs européens et nord-américains ne sont pas implantés dans les pays d’Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d’Outre-Mer où Eurapharma opère.

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

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

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

Source : CFAO

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

Il est essentiel de disposer d'une taille critique en termes de couverture géographique, d'étendue de l'offre et de parts de marché, et d'organisation afin de dégager des marges suffisantes sur les marchés de référence de CFAO. Or, les marchés sur lesquels le groupe opère sont caractérisés par des barrières à l'entrée qui expliquent le nombre limité d'acteurs de référence. Parmi elles :

- La nécessité préalable d'établir des relations privilégiées avec les producteurs mondiaux :** La nécessité d'établir des relations privilégiées avec les différents intervenants du marché de la distribution spécialisée, notamment les constructeurs automobiles et les laboratoires pharmaceutiques, constitue un obstacle important à l'entrée de nouveaux concurrents. En effet, ces intervenants sont souvent des groupes internationaux non directement implantés dans les marchés locaux et qui souhaitent s'appuyer sur des partenaires déjà dotés de réseaux de distribution étendus sur l'ensemble d'une des grandes régions de l'Afrique. Cela rend difficile pour les acteurs locaux et régionaux le développement de relations commerciales poussées avec ces intervenants et leur entrée sur le marché. On note ainsi une tendance des acteurs locaux de la distribution automobile à pénétrer principalement le marché de l'occasion, segment de marché sur lequel le Groupe n'est presque pas présent. Sur le segment de la distribution des produits pharmaceutiques, outre les contraintes techniques imposées par les réglementations en vigueur, les laboratoires pharmaceutiques imposent également des standards de distribution spécifiques, dont la maîtrise est un préalable au développement de relations contractuelles avec eux. Or les acteurs locaux et régionaux ne disposent pas toujours des savoir-faire nécessaires pour satisfaire ces exigences.

- **Un cadre législatif et réglementaire contraignant dans certains pays et sur certains segments de marché :** le marché de la distribution pharmaceutique dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer est très réglementé. Ces contraintes réglementaires, qui sont complexes et importantes pour l'exercice du métier de distributeur pharmaceutique, imposent la maîtrise de nombreux savoir-faire qui peuvent constituer des barrières significatives à l'entrée de nouveaux concurrents. Par exemple, seuls des acteurs de la taille et de la surface financière d'Eurapharma peuvent être en mesure d'être en conformité avec les nouvelles obligations en matière de traçabilité qui imposait qu'au 1^{er} janvier 2011 tous les médicaments mis sur le marché en France portent une nouvelle codification, le numéro de lot et la date de préemption engendrant en 2010 des investissements informatiques importants. Cette tendance réglementaire pourrait avoir vocation à se généraliser à l'avenir dans les zones géographiques où le Groupe est présent du fait d'une prise en compte croissante des enjeux de santé publique, y compris dans plusieurs pays d'Afrique subsaharienne francophone qui s'inspirent des réglementations françaises.
- **La nécessité de disposer d'une surface financière importante et solide :** Il est important de pouvoir financer le développement du cycle d'exploitation et les investissements nécessaires pour répondre aux exigences des fournisseurs internationaux ou imposées par la concurrence, ainsi que pour fournir aux différents partenaires commerciaux, fournisseurs comme clients, les garanties financières ou commerciales appropriées.
- **La nécessité de développer des réseaux logistiques complexes :** s'agissant spécialement des aspects logistiques, notamment du fait de l'éloignement souvent important entre les zones de production et celles de distribution, il est nécessaire de développer une organisation et des techniques permettant d'optimiser son positionnement sur la chaîne de valeur en termes de marges générées et de couvrir de larges zones géographiques d'acheminement et de distribution pour bénéficier notamment d'économies d'échelle. Le développement et la mise en place de ces techniques requièrent un savoir-faire spécifique.

6.4.3 Des facteurs structurels de croissance des marchés de référence du Groupe

En dépit des effets de la crise financière et économique mondiale, les facteurs structurels qui ont conduit au cours des dernières années à l'assainissement du cadre macro-économique en Afrique ainsi que le taux relativement élevé de sous-équipement des populations africaines en matière notamment de biens de consommation devraient favoriser le développement à moyen et long termes des différents marchés sur lesquels le Groupe opère en Afrique :

6.4.3.1 Le segment de la distribution automobile

- le **marché de la distribution automobile africain des véhicules neufs** est encore embryonnaire à l'échelle mondiale.

Le marché africain : comparé à ses homologues mondiaux, le marché africain automobile est encore très peu développé. Selon les dernières données statistiques disponibles, il a représenté, en 2009, 1,086 millions de véhicules neufs (dont 754 000 voitures particulières), soit à peine 2 % du marché mondial. A titre de comparaison, le marché de l'Amérique du Sud a représenté 4,6 millions de véhicules légers neufs en 2009 et le marché de l'Asie-Pacifique (Hors Chine, Japon et Corée du Sud) a représenté 8,6 millions de véhicules neufs en 2009. Le taux de motorisation est également très faible en Afrique. L'Afrique du Sud, où le Groupe n'est pas présent, est le plus important marché automobile du continent africain avec une structure et un niveau de développement proche de ceux des pays développés. En dehors de l'Afrique du Sud, le marché automobile africain est dominé par des marques japonaises et coréennes (Toyota, Nissan, Hyundai, Kya, etc.). Certains autres constructeurs ont par

ailleurs des positions fortes dans certains pays, comme General Motors (à travers sa marque Chevrolet) et les constructeurs européens (en particulier Peugeot et Renault) au Maghreb.

	Immatriculation de véhicules légers (en milliers)	
	2008	2009
Europe	21 984	18 770
Etats-Unis	13 493	10 602
Amérique du Sud	4 766	4 637
Asie-Pacifique	24 156	28 366
Afrique	1 396	1 085
Monde	68 546	65 719

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

Le Maghreb a connu un développement significatif du marché de la distribution automobile ces dernières années. Les deux marchés du Maghreb sur lesquels le Groupe est présent sont l'Algérie et le Maroc. Ils sont tous deux hautement concurrentiels et dominés par les ventes de véhicules légers d'entrée de gamme. On note également depuis quelques années une croissance régulière et soutenue des marchés des poids lourds et des bus. L'Algérie est le 3^{ème} marché le plus important en Afrique après l'Afrique du Sud et l'Egypte, avec un parc automobile de 3 millions de véhicules, dont 80 % de véhicules de plus de 10 ans d'âge. Le Groupe estime que le taux de motorisation est l'un des plus élevés d'Afrique à 71 pour 1 000 habitants. Il n'existe pas de production locale. Depuis les années 90, les marques asiatiques ont gagné des parts de marché en lançant des politiques de prix agressives. La distribution de véhicules neufs a bénéficié de la décision du gouvernement algérien en 2005 d'interdire les importations de véhicules de plus de 3 ans d'âge. Cependant, d'autres mesures législatives ou réglementaires entrées en vigueur depuis 2008 ont eu un impact négatif sur le marché algérien (voir la section 4.1 « Risques relatifs à l'environnement économique et réglementaire » du présent document).

L'Afrique subsaharienne est un marché embryonnaire comparé à celui de l'Afrique du Sud et du Maghreb. A l'exception de quelques pays comme le Gabon, le taux de motorisation est très faible. Ainsi le taux de motorisation n'était que de 17 pour 1 000 habitants en 2005 au Nigeria,⁽¹⁾ première économie de la région (hors Afrique du Sud). Le Groupe estime qu'en Afrique subsaharienne, le segment des véhicules est dominé par les ventes aux entreprises privées (environ 70 % du marché). En raison du faible niveau de développement de nombreux pays de la région, les ventes aux particuliers demeurent résiduelles (environ 10 % du marché selon les estimations de CFAO) et les ventes de véhicules d'occasion dominent le marché. Même très peu structurés, les distributeurs de véhicules d'occasion constituent donc des concurrents des distributeurs spécialisés dans la vente de véhicules neufs.

- **Des facteurs favorables au développement à moyen et long termes du marché de la distribution automobile en Afrique :**

- En dépit des effets de la crise financière et économique mondiale, les facteurs structurels de développement du continent africain devraient avoir un impact positif sur le marché local automobile. En Afrique subsaharienne, le Groupe estime que le taux de motorisation très faible de la région conduira naturellement à une demande croissante de véhicules dans le sillage de son développement économique. Par ailleurs, l'avènement progressif d'une véritable classe moyenne dans la région pourrait conduire à un recul du marché de l'occasion en faveur du marché des véhicules neufs, mieux à même de répondre aux exigences nouvelles des classes moyennes. L'augmentation du niveau de vie des habitants sur le continent africain devrait en effet permettre le développement des classes moyennes et favoriser la demande croissante de véhicules automobiles à l'instar de ce qui est actuellement observé sur certains marchés africains, notamment le marché du Maghreb, et dans d'autres pays en voie de développement.

⁽¹⁾ Source : Banque Mondiale, « Africa, development indicators 2007 ».

- Le marché automobile africain connaît également des mutations profondes créant un environnement plus favorable pour la distribution automobile. Au plan légal et réglementaire, on note des restrictions de plus en plus sévères pour les importations de voitures de seconde main comme au Sénégal ou en Algérie. Au plan de la demande, le marché est porté par la croissance des ventes de voitures à bas prix et on note un nombre toujours plus important de constructeurs souhaitant trouver des relais de croissance en Afrique, ainsi qu'en attestent la pénétration récente des constructeurs chinois (avec lesquels le Groupe a pour le moment peu de relations) et la poursuite d'une stratégie de développement agressive des constructeurs japonais et coréens notamment.
- S'agissant du Maghreb, le Groupe estime que les marchés algérien et marocain présentent des potentiels de développement significatifs, malgré le fait que l'année 2009 a marqué la fin de la forte hausse de ces dernières années.

● **Un marché dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer de type européen**

- Le marché de la distribution automobile dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer est un marché de type européen (taux de motorisation élevé, prédominance du marché du neuf, présence des filiales des grands constructeurs mondiaux) et très concurrentiel. Le marché des véhicules légers comprend principalement des voitures particulières (environ 80 % du marché des véhicules légers) et des véhicules utilitaires (environ 20 % du marché).⁽²⁾ Il se distingue du marché de la métropole par la part plus importante des véhicules d'entrée de gamme qui y sont vendus. Le marché est dominé par les constructeurs français (Peugeot, Renault et Citroën. Selon les estimations du Groupe, la Réunion, où le Groupe est très présent, représente à elle seule environ 33 % du marché des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer en termes de véhicules neufs vendus. Comme l'ensemble du marché automobile européen, le marché automobile des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer a été touché par la crise mondiale. En 2009, la « prime à la casse » mise en place par le gouvernement français (dans les Départements d'Outre-Mer seulement) avait néanmoins participé à l'amortissement des effets de la crise du marché automobile puisque selon les données du Comité des Constructeurs Français d'Automobiles, le recul des immatriculations dans les départements d'Outre-Mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Réunion) avait été limité à 5,4 %. Sur les dix premiers mois de l'année 2010, selon le CCFA, les immatriculations dans ces mêmes départements d'Outre-Mer ont accusé une baisse de 7 % à 34 821 unités contre 37 459 unités sur les dix premiers mois de 2009. La Guyane et la Réunion, les deux départements où CFAO Automotive est présent enregistrent toutefois des reculs nettement plus limités à respectivement - 1,4 % (3 150 unités immatriculées au cours des dix premiers mois de 2010) et - 3,0 % (14 920 unités).⁽²⁾

	Immatriculations de véhicules particuliers (en milliers d'unités)				
	2005	2006	2007	2008	2009
Département d'Outre-Mer*	58	54	59	56	53
% variation		- 7,1 %	9,7 %	- 6,5 %	- 5,4 %
Guadeloupe	14	14	16	14	14
Guyane	4	4	4	4	4
Martinique	15	14	15	14	13
Réunion	25	22	25	23	21

* A la connaissance de la Société, il n'existe pas de données similaires pour les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, autres que celles mentionnées dans ce tableau.

⁽²⁾ Source : Comité des Constructeurs Français d'Automobiles.

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

- **L'Afrique et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer sur lesquelles le Groupe concentre son activité de distribution pharmaceutique sont deux marchés de niche à potentiel de croissance.**
 - Le marché africain : en Afrique, Eurapharma est principalement présent en Afrique subsaharienne francophone (notamment au Sénégal, au Cameroun et en Côte d'Ivoire). Il est également présent en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone (notamment au Kenya et au Ghana) et en Algérie. Le marché africain est, de très loin, le plus petit marché pharmaceutique au monde, représentant seulement 1 %⁽³⁾ du marché pharmaceutique mondial, soit environ 7,7 milliards de dollars en 2008, alors que l'Afrique est le deuxième continent le plus peuplé au monde.
 - Les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer représentent environ 3 % du marché français, lui-même premier marché européen et représentant 20 milliards d'euros.⁽⁴⁾ Eurapharma est principalement présent en Guadeloupe, en Martinique et à la Réunion. Le marché de la distribution pharmaceutique dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer est dominé par les dépenses directes des particuliers et est très réglementé.
- **Deux marchés à potentiel de croissance attractif**
 - **Le marché de la distribution pharmaceutique dispose d'un réservoir de croissance important en Afrique en raison :**
 - de la croissance démographique importante et de la croissance économique portée par des tendances macroéconomiques favorables à travers le continent africain. Comme indiqué précédemment dans ce document, l'émergence progressive d'une classe moyenne devrait favoriser les dépenses de consommation notamment celles de santé.
 - d'un montant de dépenses de médicaments par habitant, qui est très faible pour le moment. Ainsi, les dépenses moyennes par habitant s'élèvent à 4 euros par an en Afrique contre 196 euros en Europe et 422 euros en Amérique du Nord⁽⁵⁾ ; et
 - du développement de programmes ambitieux de certains pays et entreprises du continent africain en matière d'accès aux soins et de protection sociale pour les populations locales ainsi que des aides fournies par les pays développés, les organisations multilatérales et les ONG.
 - **Un réel potentiel de croissance dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer :** alors même que les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ont connu une croissance économique et démographique plus forte que la France métropolitaine durant la dernière décennie, les dépenses de médicaments par habitant y sont inférieures à celles de la France dans son ensemble, soit 225 euros en moyenne en 2008 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (hors Guadeloupe) contre 274 euros en moyenne en France métropolitaine (données chiffrées estimées par Eurapharma). A titre de comparaison, le niveau moyen des dépenses de médicaments par habitant en Europe en 2008 est estimé par Eurapharma à 196 euros. Les dépenses de médicaments par habitant dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer devraient également augmenter du fait du vieillissement de la population ; la proportion des personnes âgées de 75 ans et plus par rapport à la population totale est de 6 % en Martinique, 5,1 % en Guadeloupe, 2,9 % à la Réunion, 1,6 % en Guyane et 7,7 % en France (moyenne nationale)⁽⁶⁾. En conséquence, le Groupe considère que, contrairement à la métropole, le marché de la distribution pharmaceutique dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer n'est pas encore totalement arrivé à maturité.

⁽³⁾ Source : Agence Française de Développement, « Enjeux de l'offre en biens et services médicaux », 6 septembre 2009.

⁽⁴⁾ Source : Eurapharma.

⁽⁵⁾ Source : Global Insight 2006.

⁽⁶⁾ Source : Insec, « Bilan Démographique au 1^{er} janvier 2005 ».

6.4.3.3 *Le segment de la production de produits de consommation en Afrique*

- **Une forte demande de biens de consommation en Afrique**

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

- **Une production locale faible avec un potentiel de développement significatif**

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

6.4.3.4 *Le segment de la distribution des produits des nouvelles technologies en Afrique*

- **Un marché naissant à l'échelle mondiale**

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

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

Le Groupe estime néanmoins que :

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

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

- **Un marché à potentiel de croissance**

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

6.5 Stratégie

Le Groupe a pour ambition de renforcer sa position de leader ou, lorsqu'il ne l'est pas déjà, d'atteindre une telle position sur ses marchés, grâce à une stratégie de développement articulée autour de plusieurs leviers lui permettant de poursuivre une croissance organique élevée tout en améliorant son résultat opérationnel. Par ailleurs, le Groupe entend poursuivre sa politique d'acquisitions sélectives et ciblées et se développer vers de nouveaux métiers.

Les événements exceptionnels ayant influencé les activités du Groupe ou les marchés sur lesquels il opère sont décrits au chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe », au paragraphe 9.1.2 « Facteurs ayant une incidence significative sur les résultats du Groupe ».

6.5.1 *Maintenir une croissance organique élevée de ses métiers actuels*

Le Groupe considère que les marchés actuels du Groupe devraient connaître une croissance soutenue à moyen et long terme comme l'anticipe le Fonds Monétaire International en raison de la conjonction d'un ensemble de facteurs structurels favorables, dont notamment la forte croissance démographique et le développement anticipé d'une classe moyenne dans les pays africains.

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

- Dans son métier automobile, le Groupe met en œuvre une stratégie ambitieuse d'élargissement de l'offre et d'adaptation du portefeuille de marques partenaires, notamment sur des marchés tels que ceux du Maghreb et d'Afrique subsaharienne anglophone. Le Groupe entend poursuivre une logique d'adaptation continue de son offre et de son réseau de distribution aux évolutions de la demande des marchés sur lesquels il opère, que ce soit pour accompagner la constitution progressive d'une classe moyenne en Afrique subsaharienne en développant son offre de véhicules pour particuliers de petite taille et/ou à bas prix (« *low cost* ») ou pour répondre à l'augmentation anticipée de la demande de véhicules pour particuliers de moyenne et haute gamme et de véhicules pour les entreprises dans le sillage du développement des économies locales. L'objectif du Groupe est donc de couvrir de manière sélective tous les segments (*low cost*, premium, camions, activités complémentaires) sur ses marchés. Le Groupe s'attache enfin à renforcer régulièrement la qualité et la performance des services après-vente qu'il apporte à sa clientèle dans l'ensemble de son réseau.
- Dans son métier pharmaceutique, le Groupe entend poursuivre le modèle de développement multi-canaux d'Eurapharma et consolider son positionnement sur l'ensemble de la chaîne de distribution de cette activité. Avec une organisation opérationnelle performante, il devra être en mesure de capter la demande de médicaments attendue de plus en plus forte en Afrique subsaharienne. Le Groupe considère que la poursuite de la croissance de ses activités les plus récentes d'agent distributeur et de « *pre-wholesale* » illustre la pertinence de ce modèle de développement.

- Dans son métier industries, le Groupe a poursuivi, en 2010, son recentrage sur les activités de boissons et de produits plastiques. Le Groupe affiche la volonté d'élargir son activité Boissons à d'autres pays si des opportunités se présentent. Il a poursuivi en 2010 des investissements importants permettant d'augmenter la capacité de production et de mieux répondre à la demande. Dans ses activités de fabrication de produits plastiques, le Groupe entend accélérer le développement de produits destinés plus spécifiquement aux industries agro-alimentaires et pétrolières et saisir, le cas échéant, des opportunités d'élargissement géographique.
- Enfin, dans son métier technologies, le Groupe envisage d'intensifier et de recentrer ses efforts sur le développement de son offre de solutions d'intégration des nouvelles technologies à forte valeur ajoutée afin de profiter de la forte hausse attendue du marché africain des services informatiques. Dans cette perspective, et tout en essayant d'élargir le cercle de ses partenaires, le Groupe accorde une attention particulière au développement de ses relations avec les acteurs majeurs du secteur (Microsoft, IBM, Cisco, etc.), à sa capacité d'innovation ainsi qu'au recrutement, à la formation et à la fidélisation d'un personnel local hautement qualifié.

6.5.2 Optimiser l'efficacité et la rentabilité opérationnelle

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

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

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

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

- Dans son métier automobile, le Groupe entend maintenir un niveau de rentabilité opérationnelle élevé par plusieurs moyens :
 - la diversification de ses devises d'achat pour réduire encore son exposition aux fluctuations du cours des devises de ses principaux constructeurs partenaires et en limiter l'impact sur sa rentabilité opérationnelle ; à cet égard, le Groupe devrait bénéficier de la stratégie de diversification des zones de production de ses principaux partenaires constructeurs (les achats étant souvent réglés dans la devise du pays d'approvisionnement) et n'exclut pas, en fonction des opportunités de marché, de conclure de nouveaux partenariats avec des constructeurs automobiles ;
 - l'optimisation des coûts opérationnels, notamment en générant des synergies supplémentaires entre les différentes entités locales dans les plus importants marchés grâce à la mutualisation de certaines fonctions de support au Maghreb et au Nigéria ;
 - l'étude des opportunités d'expansion, dans ses marchés existants et dans de nouveaux marchés géographiques, qui offrent un retour sur capitaux engagés similaire aux niveaux historiques du Groupe même si les niveaux de marges opérationnelles peuvent être parfois inférieurs comme cela a été le cas pour l'Algérie.

Par ailleurs, le Groupe a conscience du fait que l'intérêt que porte à l'Afrique un nombre grandissant d'acteurs économiques internationaux ainsi que l'émergence probable d'une classe moyenne et d'un grand marché de consommateurs créera dans les années à venir un contexte concurrentiel probablement moins favorable qu'aujourd'hui et indirectement une pression à la baisse sur les marges.

- Dans son métier pharmaceutique, le Groupe considère que sa rentabilité opérationnelle devrait bénéficier des deux facteurs suivants :
 - d'une part, les efforts continus du Groupe pour optimiser sa rentabilité opérationnelle dans ses activités d'importateur-grossiste/répartiteur en Afrique par l'optimisation de ses coûts opérationnels ; et
 - d'autre part, l'effet volume dans ses activités de pre-wholesale et d'agent en forte croissance.
- Dans son métier industries, la rentabilité opérationnelle du Groupe a bénéficié, en 2010, du désengagement de ses activités de négoce à rentabilité plus faible et de la poursuite de ses investissements pour moderniser et accroître la capacité de ses activités de production de boissons.
- Dans son métier des nouvelles technologies, le Groupe estime que sa division CFAO Technologies est bien positionnée pour profiter de l'essor du marché africain auquel le Groupe s'attend dans ce secteur et pour y gagner des parts de marché. Le Groupe entend continuer à développer une offre de solutions intégrées innovantes. Sa division CFAO Technologies dispose d'un potentiel de progression significatif en termes d'efficacité et de rentabilité opérationnelles qu'elle compte concrétiser grâce à une taille plus importante, à l'optimisation de ses coûts dans certains pays, à l'expérience qu'elle acquerra progressivement et à ses relations privilégiées avec certains des principaux acteurs mondiaux du secteur des nouvelles technologies.

6.5.3 Poursuivre le développement géographique de ses différents métiers

La poursuite du développement géographique du Groupe devrait être articulée autour d'un renforcement en Afrique, qui constitue un axe de développement naturel pour le Groupe, et, le cas échéant, d'implantations ciblées dans des zones à croissance soutenue, comme par exemple certains départements et territoires d'Outre-Mer, dont la dynamique économique apparaît comme plus soutenue qu'en métropole comme la Nouvelle-Calédonie ou La Réunion :

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

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

- *Les Collectivités d'Outre-Mer* : Fortement implanté dans les collectivités d'Outre-Mer à travers sa filiale Eurapharma, le Groupe CFAO entend également profiter de la dynamique économique de ces territoires pour y asseoir ses positions dans la distribution automobile en procédant à des acquisitions ciblées. En 2010, le Groupe a ainsi renforcé le partenariat historique qu'il avait avec le groupe calédonien Pentecost. Fin 2010, CFAO a déposé une offre de reprise du fonds de commerce d'importation et de distribution Citroën que détenait la société Foucque Automobile placée en redressement judiciaire début décembre, offre de reprise que le Tribunal de Commerce de Saint-Denis de la Réunion a validée au mois de janvier avec effet immédiat.

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

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

CFAO privilégie l'étude de projets de développement qui répondent à plusieurs des critères suivants :

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

Par ailleurs, afin de renforcer son potentiel de croissance, le Groupe a décidé de constituer un pôle de distribution de matériels d'équipement avec CFAO Equipement. Sa stratégie s'appuiera, en partie, sur le redéploiement de l'activité Ascensorie, auparavant rattachée à CFAO Technologies. Dans son ambition de construire un pôle Equipement solide et à vocation panafricaine, le Groupe entend privilégier une stratégie de croissance organique sans exclure toutefois des acquisitions externes en cas d'opportunités. Le Groupe cible pour cette activité le marché de la distribution d'équipements dédiés aux mines, aux TP et à l'agriculture, estimé à environ 2 milliards d'euros au Maghreb et en Afrique subsaharienne.

Le Groupe souhaite également donner une nouvelle dimension à ses activités de location automobile courte et longue durée initialement développée au cours des dernières années au Gabon, au Cameroun et en Côte d'Ivoire en les élargissant désormais aux matériels TP, miniers et agricoles. Le réseau de location sera progressivement élargi à de nouveaux pays d'Afrique subsaharienne au cours de la période 2011-2013 pour accompagner le développement de CFAO Automotive et de CFAO Equipement. Les activités de location seront par ailleurs sorties de la division CFAO Automotive prochainement pour former un pôle « Location ».

Afin de profiter du potentiel que représente l'émergence progressive de nouveaux consommateurs en Afrique, le Groupe entend, par ailleurs, étudier, en 2011, les opportunités, y compris par acquisitions externes, de développement de nouveaux métiers de distribution spécialisée sur le continent. La taille limitée de nombreux marchés africains requiert une connaissance et une expérience pour adapter et implanter avec succès des concepts de distribution existants dans les marchés plus matures. Compte tenu de son profil et de son expérience, CFAO estime être particulièrement bien placé pour être en mesure de se développer dans ce secteur.

6.5.5 Poursuivre une politique de croissance externe ciblée

Le Groupe se réserve la possibilité de poursuivre une politique sélective d'acquisitions répondant aux critères et à la stratégie de développement du Groupe afin de renforcer ses parts de marché dans les métiers et zones dans lesquels il est déjà présent et, le cas échéant, de s'implanter sur de nouveaux métiers ou de nouveaux marchés (cf paragraphe 6.5.4). CFAO a recouru avec succès dans le passé à cette stratégie de croissance externe qui a contribué à la croissance et au renforcement des parts de marché du Groupe.

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

Le Groupe étudie des opportunités d'acquisitions externes aussi bien pour lui permettre de se renforcer dans ses lignes de métiers existantes que lui permettre de se positionner dans de nouveaux métiers associés à la distribution spécialisée.

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

L'élaboration, en 2010, d'un Plan stratégique 2013 a conduit le Groupe à se fixer de nouveaux objectifs pour ses activités expliqués dans le présent document au chapitre 12 « Tendances et objectifs à moyen terme ».

6.6 Réglementation

L'activité du Groupe, la distribution spécialisée en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ainsi que les opérations de fabrication de produits dans le domaine de l'industrie ou de prestations de services dans les nouvelles technologies, n'est pas en tant que telle soumise à une réglementation particulière. Toutefois, la distribution de certains produits, notamment les produits pharmaceutiques, est soumise à une réglementation spécifique (voir 6.6.1 « Activités pharmaceutiques » ci-dessous).

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

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

- les activités pharmaceutiques (voir 6.6.1 ci-dessous) ;
- le contrôle des changes (voir 6.6.2 ci-dessous) ;
- les flux des marchandises (voir 6.6.3 ci-dessous) ;
- les investissements directs étrangers (voir 6.6.4 ci-dessous) ;
- la responsabilité du fait des produits (voir 6.6.5 ci-dessous) ; et
- la réglementation environnementale (voir 6.7 ci-dessous).

6.6.1 Activités pharmaceutiques

A travers Eurapharma, le Groupe est actuellement présent dans 19 pays africains et à Madagascar, ainsi que dans sept Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

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

Statut d'établissement pharmaceutique

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

La législation française soumet l'exercice de toute activité pharmaceutique à une autorisation préalable, qu'il s'agisse de l'importation ou de la distribution en gros de médicaments à usage humain. Cette autorisation est délivrée par le directeur général de l'Agence française de sécurité sanitaire des produits de santé et ne demande pas à être renouvelée. Elle est le résultat d'un processus à la fois administratif et technique qui se déroule en trois

étapes : la recevabilité du dossier, l'instruction technique et la décision d'autorisation. Elle peut, après mise en demeure, être suspendue ou retirée en cas d'infraction aux dispositions du Code de la santé publique. Continental Pharmaceutique en tant que distributeur en gros à l'exportation bénéficie de cette autorisation dans ses nouveaux locaux depuis le 5 septembre 2005, tout comme E.P.DIS France dans ses nouveaux locaux en tant que dépositaire et distributeur en gros à l'exportation depuis le 23 mars 2005. Les sociétés de la division Eurapharma implantées dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer disposent d'autorisation pour l'activité de grossiste répartiteur et/ou de dépositaire.

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

Autorisation de mise sur le marché

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

Obligations de service public

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

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

Dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe exerce ses activités d'importateur-grossiste/répartiteur, les réglementations en vigueur sont inspirées des réglementations françaises existantes en matière d'obligations de service public des établissements pharmaceutiques. La totalité de ces pays imposent ainsi aux établissements pharmaceutiques qu'un pharmacien responsable soit un des dirigeants de l'entreprise.

Prix réglementés et remboursement des produits

Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, le prix des médicaments commercialisés est soumis au contrôle de l'Etat, qui le fixe ou ne permet la prise en charge par la collectivité que d'un tarif forfaitaire, ce qui conduit indirectement à un alignement des prix des médicaments sur ce tarif forfaitaire. Le prix de gros pour les

médicaments sur ordonnance couverts par le système de remboursement est ainsi égal au prix du fabricant multiplié par un coefficient réglementé. Le prix de vente au détail est égal au prix de vente au détail en vigueur en métropole multiplié par un coefficient réglementé. Des changements réglementaires relatifs à la fixation du prix des médicaments pourraient intervenir à court terme dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le Groupe estime que ces changements ne devraient avoir qu'un impact limité sur son taux de marge, qui pourrait être compensé par une réduction de certaines conditions commerciales consenties aux pharmaciens (ristournes, escomptes).

Dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone où le Groupe exerce ses activités, la structure des prix des médicaments est généralement réglementée mais il n'existe pas de systèmes de remboursement des médicaments par des organismes de sécurité sociale. En pratique, la tarification consiste en une fixation réglementaire des marges aux différentes étapes du circuit de distribution. Dans certains pays, comme le Sénégal, le Cameroun ou la Côte d'Ivoire, la réglementation des prix concerne la totalité des produits pharmaceutiques. D'autres pays, comme le Mali, prévoient au contraire une tarification pour les seuls « médicaments essentiels », le prix des autres produits étant librement fixé par le jeu de la concurrence. En Algérie, la marge dégagée sur le prix de vente des médicaments est déterminée réglementairement.

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

Réglementation de la publicité

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

6.6.2 Contrôle des changes

Le Groupe est soumis à la réglementation sur les contrôles des changes en vigueur dans les pays étrangers dans lesquels il opère. Ce contrôle peut répondre à plusieurs objectifs : empêcher que les achats excessifs de monnaie étrangère ne contribuent à la dépréciation de la monnaie nationale et n'aggravent le déficit de la balance des paiements, contrôler les importations de produits susceptibles de concurrencer l'industrie nationale, réserver les achats de devises étrangères au règlement des importations jugées les plus utiles, ou empêcher l'évasion des capitaux et des revenus taxables. Le Groupe est notamment soumis à cette réglementation dans les pays significatifs suivants : les pays appartenant à la zone franc, l'Algérie, le Nigeria et le Maroc.

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

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

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

- L'administration du contrôle des changes incombe aux ministères des finances qui peuvent déléguer tout ou partie de leurs pouvoirs à la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) pour l'UEMOA ou à la Banque des Etats d'Afrique Centrale (BEAC) pour la CEMAC, aux banques agréées et à l'administration des postes. Toutes les opérations de change avec des pays étrangers doivent être effectuées par l'entremise des intermédiaires agréés.

- Toutes les importations doivent être déclarées et les transactions relatives à des importations avec des pays étrangers doivent être domiciliées auprès d'un intermédiaire agréé lorsque les marchandises ne sont pas considérées comme étant en transit. Les montants minima de déclaration ou de domiciliation varient selon les pays.
- Les transferts à destination de l'étranger sont soumis à la présentation de pièces justificatives à l'intermédiaire chargé du règlement. Lorsque, au vu des justifications, le transfert concerne une opération courante (importation de marchandises, fret et assurance, salaires, traitements, honoraires, droits et redevances de brevets et licences, intérêts, dividendes, etc.), il peut être exécuté librement par l'intermédiaire agréé, sous sa responsabilité. Dans le cas contraire (opérations de placement, d'investissement ou de prêt à l'étranger), l'autorisation préalable du ministre chargé des finances est requise sauf pour les transferts réalisés avec les pays membres de la zone franc. Les dispositions liées aux investissements directs étrangers, aux emprunts à l'étranger, varient selon les Etats.

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

- L'Algérie : La monnaie ayant cours légal en Algérie est le dinar. La convertibilité courante du dinar s'accompagne d'un contrôle des changes rigoureux, qui s'applique notamment aux mouvements de capitaux. La Banque d'Algérie, en tant que Banque centrale, est responsable de la politique des changes et détient à ce titre le monopole de la gestion des ressources en devises du pays.

Le taux de change effectif réel est déterminé mensuellement par la Banque d'Algérie, et dépend à la fois des indices des prix en Algérie et chez les partenaires, de la structure du commerce extérieur, et du taux de change nominal par rapport au dollar des Etats-Unis. Afin de freiner la consommation pour réduire la facture d'importation, la Banque d'Algérie a pu être amenée dans le passé à laisser le dinar s'affaiblir face aux principales devises mondiales. Ainsi, le 31 décembre 2010, l'euro s'échangeait à 98,31 dinars contre 101,15 au 31 décembre 2009.

Conformément aux dispositions de l'article VIII des statuts du FMI, le régime des changes en Algérie offre certaines souplesses en matière de convertibilité pour les opérations courantes, y compris les paiements au titre d'importations de biens. En ce qui concerne les flux relatifs aux investissements étrangers visés dans l'article 2 de l'ordonnance de 2001 sur le développement de l'investissement, le contrôle de la Banque d'Algérie s'effectue a posteriori pour ce qui est des transferts de bénéfices, dividendes et produits de cessions d'actifs opérés par des filiales étrangères implantées sur le territoire algérien. Pour ce qui est des opérations commerciales courantes, les procédures, désormais à la charge de l'établissement bancaire, sont considérablement raccourcies même si par diverses mesures instaurées par la loi de finances complémentaire pour 2009 (taxe de domiciliation bancaire, limitation de procuration, obligation de régler les importations par CREDOC) les autorités ont souhaité renforcer le contrôle sur ces opérations. Enfin cette même loi de finances a précisé que les financements nécessaires à la réalisation des investissements étrangers sauf constitution du capital sont mis en place par recours au financement local générant une lettre du 9 décembre 2010 de la Banque d'Algérie demandant aux sociétés algériennes bénéficiant d'avance de trésorerie de leur maison mère étrangère de procéder à la capitalisation de ces avances au plus tard le 31 décembre 2010. Pour des opérations d'un montant important, l'avis de la Banque d'Algérie peut être sollicité a priori, à la discrétion de l'établissement de crédit.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance que cette réglementation n'aura pas d'impact significatif sur la capacité de ses filiales locales à transférer des dividendes à la Société.

- Le Nigeria : La monnaie ayant cours légal au Nigeria est le naira.

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

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

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

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

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

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

6.6.3 Réglementation concernant les flux de marchandises

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

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

Certaines réglementations fiscales peuvent avoir un impact négatif sur les flux de marchandises. Ainsi, en Algérie, des dispositions réglementaires de 2008 et 2009, provenant notamment de lois de finances, ont affecté négativement les activités et les résultats du Groupe dans le pays (voir le paragraphe 4.1 « Risques relatifs à

l'environnement économique et réglementaire » et notamment le sous-paragraphe « Un environnement juridique et réglementaire instable », du présent document de référence) :

- en août 2008, a été mise en place une nouvelle taxe sur les véhicules légers de moins de 2 500 cm³ et sur les bénéficiaires des concessionnaires ;
- en août 2009, des réglementations sont venues imposer une nouvelle taxe sur les véhicules de plus de 2 500 cm³ et les poids lourds ;
- en décembre 2009 a été instituée un prélèvement de 5 % assis sur le bénéfice net des importateurs et distributeurs en gros de médicaments importés pour la revente en l'état.

Les réglementations affectant les conditions de financement des achats automobiles peuvent également avoir un tel impact. Ainsi, en Algérie, des mesures réglementaires entrées en vigueur au cours de l'année 2009 sont venues interdire, dans certains cas, le recours au crédit à la consommation pour financer les achats automobiles avec pour objectif d'y réduire le volume des importations de véhicules. Le Groupe considère qu'elles ont eu un impact négatif en 2009, dont les effets se sont probablement fait sentir également en 2010, sur ses activités et ses résultats dans ce pays, dans la mesure où, selon ses estimations, environ 30 % de son chiffre d'affaires automobile dans ce pays correspondaient, avant cette restriction en matière de financement, à des ventes de véhicules financées en tout ou partie de cette façon.

6.6.4 Réglementation concernant les investissements directs étrangers

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

La réglementation concernant les flux d'investissement peut également prendre la forme de régimes de protection ou de contraintes imposées aux investisseurs étrangers en vue de favoriser les acteurs locaux dans le développement de l'activité économique. Un décret exécutif algérien n° 09-181 du 12 mai 2009 est entré en vigueur. Il requiert qu'avant le 31 décembre 2009, au moins un tiers des actions des filiales locales de certaines sociétés multinationales soit détenu par des nationaux algériens. Ces dispositions ne sont pas applicables aux sociétés immatriculées avant son entrée en vigueur. En tout état de cause, Diamal, la principale filiale algérienne du Groupe en Algérie, la respecte déjà. Le gouvernement algérien a également imposé des restrictions sur les paiements en devises étrangères, notamment en obligeant le recours pour les acteurs opérant en Algérie à des lettres de crédit irrévocables pour effectuer tout paiement dans une devise étrangère. Par contre la loi de finances complémentaire pour 2009 a précisé que les investissements étrangers dans les activités économiques de production de biens et services doivent faire l'objet d'une déclaration préalable et ne sont autorisées que dans le cadre d'un partenariat avec un national résident détenant au moins 51 % du capital social sauf pour les activités de commerce extérieure ou ce seuil est fixé à 30 %. Cette même loi de finances a instauré un droit de préemption au profit de l'Etat et des entreprises publiques économiques sur toutes les cessions de participations des actionnaires étrangers ou au profit d'actionnaires étrangers.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance que cette réglementation n'aura pas d'impact significatif sur sa capacité à développer de nouveaux projets en Algérie.

6.6.5 Responsabilité du fait des produits

Activité d'importation

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

Activité de fabrication

Seule la division CFAO Industries exerce une activité de fabrication au sein du Groupe. Celle-ci regroupe l'activité boissons du Groupe et diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique, la fabrication d'emballages en bois au Maroc (activité cédée au cours de l'année 2010) et l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs.

Dans ce cadre, le Groupe respecte l'ensemble des règles et normes d'assemblage ou de fabrication locales ainsi que les normes et standards imposés par ses partenaires et ou la réglementation locale. En cas de mise en jeu de la responsabilité du Groupe, les risques liés à ces activités sont couverts par des polices d'assurance responsabilité civile générale souscrites par le Groupe pour les risques d'exploitation et les risques après livraison ou prestation couvrant les dommages causés aux tiers du fait de l'activité de l'ensemble de ses filiales (voir le chapitre 4, le paragraphe « Assurances » du présent document de référence).

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

- Une première concernant l'activité elle-même et pouvant se matérialiser par la nécessité d'obtenir un certificat de conformité environnemental dans certains pays tels que le Cameroun et le Nigeria ou une autorisation d'installation au Congo ;
- Une deuxième concernant l'importation dans certains pays de matières premières jugées polluantes qui peut requérir l'autorisation d'autorités gouvernementales (telle que l'Agence de Protection de l'Environnement pour l'Importation du Ghana) ;
- Une troisième concernant le respect par le produit de certaines normes dans certains pays comme le Nigeria ; et
- Une dernière concernant la gestion de l'élimination des déchets générés par ses activités par des personnes agréées comme par exemple en Côte d'Ivoire.

6.7 Développement durable

Depuis plus d'un siècle, CFAO mène l'essentiel de ses activités sur le continent africain. Le Groupe se veut donc acteur de son développement auquel il est étroitement lié. Ainsi, à travers les différents métiers qu'il y exerce, le Groupe apporte des éléments de réponse aux enjeux de développement durable qui se posent au continent, notamment en termes de mobilité des personnes, de contribution à l'amélioration de la santé publique et de réduction de la fracture numérique.

Convaincu de sa responsabilité sociale et environnementale, CFAO développe, depuis plusieurs années, une politique sociétale active, particulièrement en matière de santé et d'éducation. En 2008, CFAO a créé une Direction de la Responsabilité Sociale et Environnementale pour structurer sa politique dans ces domaines et renforcer son management environnemental afin de minimiser l'impact de ses activités.

6.7.1 Responsabilité Sociétale du Groupe

En 2010, le Groupe a orienté ses priorités vers deux directions : la santé et l'éthique.

- **La Santé (avec le Programme de lutte contre le VIH – Sida au profit des collaborateurs)**

L'Afrique subsaharienne reste la région du monde la plus sérieusement affectée par le VIH / Sida puisque, selon ONUSIDA, y vivent les 2/3 des personnes recensées dans le monde atteintes du virus et qu'elle enregistre les trois quarts du total des décès.

CFAO a mis en place une politique spécifique au sein du groupe afin de sensibiliser les collaborateurs sur le virus, de les inciter à recourir au dépistage volontaire et enfin de prendre en charge les coûts du traitement éventuel pour eux-mêmes et leur famille. Edictée en 2004, la Charte VIH Sida précise les termes de l'engagement de CFAO en faveur de la lutte contre le VIH/SIDA.

Ce programme comporte 4 volets : l'information et l'éducation des salariés ; la prévention et la protection contre l'infection ; l'accès au dépistage, confidentiel et volontaire ; l'accès au traitement de la maladie.

Dans le cadre de cet engagement, CFAO déploie cette politique dans 30 de ses pays d'implantation en Afrique.

En 2010, CFAO a conclu une convention avec SIDA-ENTREPRISES, association destinée à sensibiliser les grands groupes présents sur le continent africain aux questions du VIH-Sida, afin de lui déléguer en partie la réalisation d'un état des lieux, à fin 2009, de l'application effective du programme de lutte contre le VIH mené dans les filiales du Groupe CFAO en Afrique sub-saharienne.

Les données obtenues ont été analysées selon deux méthodes : une analyse quantitative (nombres et types d'actions menées, population(s) ciblée(s), ressources consacrées, partenariats noués) et une analyse qualitative qui a permis de créer des groupes rassemblant les filiales présentant les mêmes niveaux d'actions en matière de sensibilisation, de prévention et de prise en charge. L'analyse des feuilles de route a permis de constater un certain nombre d'acquis et de faiblesses. Il est notamment ressorti ce qui suit quant au fonctionnement du programme.

Parmi les acquis, figure le fait que la politique Groupe est connue et qu'un programme de lutte contre le VIH est bien mis en place dans quasiment toutes les filiales ; qu'il existe des comités VIH opérationnels, des coordinateurs identifiés, des partenaires recensés, et un budget dédié.

Parmi les axes d'amélioration pour une meilleure efficacité de l'application du programme, le Groupe a relevé la nécessité d'une meilleure formation et suivi des Pairs Educateurs et du personnel médical, la nécessité d'une coordination plus approfondie avec une organisation professionnelle (comme les coordinations nationales) et les autorités nationales, l'absence de véritables plans d'actions.

L'analyse quantitative a permis de faire ressortir différents états d'avancement des programmes. Afin d'améliorer l'efficacité de ces programmes, CFAO a prolongé sa convention avec Sida Entreprises pour mener sur 2011 un accompagnement sur mesure des filiales du Groupe pour les aider dans le déploiement de la politique Groupe.

- **Le programme de Bourses pour l'éducation**

CFAO est convaincu de l'importance de l'éducation dans la lutte contre la pauvreté et du levier qu'elle représente pour former les collaborateurs de demain. Pourtant, par exemple, dans la seule zone « Afrique Subsaharienne » 38 millions d'enfants ne vont pas à l'école tandis qu'à peine 5 % des scolarisés parviennent au niveau universitaire, selon la Banque Mondiale.

Depuis l'année scolaire 2001-2002, CFAO gère un programme d'attribution de bourses scolaires aux enfants de salariés non cadres inscrits en cycle secondaire. Depuis le lancement de ce programme, plus de 500 enfants dans 26 pays ont bénéficié de ces bourses qui ont pour objectif de prendre en charge l'ensemble des dépenses scolaires.

- **CFAO Solidarité**

CFAO a créé l'association CFAO Solidarité en octobre 2002. Cette association, du type loi 1901, a pour objet de soutenir des actions de proximité en soutien à des Organisations Non Gouvernementales sur le continent africain, prioritairement dans les domaines de la santé et de l'éducation. A titre d'exemple, CFAO Solidarité a contribué, en 2010, au financement de la construction d'une école primaire publique dans le village de GApé Aloyi au Sud du Togo, un projet qui avait été proposé par un de ses collaborateurs.

- **Conduite des affaires**

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

L'engagement du Groupe et de sa direction sur ce sujet s'inscrit dans la durée. A la suite d'un programme mis en place dès 2004, cet engagement s'est traduit par des mesures de prévention contre la corruption fondées sur trois principes simples, qui ont été communiqués à l'ensemble des employés du Groupe : (i) ne pas être à l'origine d'actes de corruption en vue d'obtenir un avantage indu, (ii) respecter les obligations déclaratives afin de ne pas mettre le Groupe dans une situation où il pourrait faire l'objet de sollicitations indues, et (iii) lutter contre le chantage et l'extorsion.

A cet égard, le Groupe a mis en place des programmes de formation suivis par plus de 300 cadres du Groupe en provenance du Siège et de tous les pays d'Afrique subsaharienne. Le Groupe a en outre édité un « Guide du collaborateur » fournissant des conseils pratiques à destination des cadres du Groupe sur la manière de faire face aux problèmes liés à la corruption. Le Groupe a également adhéré à la Déclaration du Conseil français des investisseurs en Afrique (CIAN) relative à la prévention de la corruption : chaque filiale dispose d'une affiche reprenant cette déclaration.

Le Groupe entend poursuivre ses efforts pour promouvoir l'éthique dans la conduite de ses activités. Ces dernières années, dans la mesure où le Groupe appartenait au groupe PPR, le cadre dans lequel le Groupe évoluait était régi par le Code Conduite des Affaires de PPR. Pour tenir compte de sa sortie du Groupe, CFAO a élaboré, avec l'appui du cabinet spécialisé Ethic Intelligence, en 2010 son propre Code de Conduite des Affaires qui devient le socle de références communes pour l'ensemble des divisions du Groupe, en reprenant les grands standards en matière de responsabilité sociale et environnementale. Le Groupe entend continuer, en 2011, ses efforts dans ce domaine en améliorant son dispositif avec l'appui de conseils externes.

6.7.2 *Le management environnemental*

Depuis 2002 et la réglementation dite NRE, les sociétés françaises cotées doivent publier des informations sur les conséquences sociales et environnementales de leur activité dans leur rapport annuel de gestion. Cette réglementation s'applique depuis le 1^{er} janvier 2003. Jusqu'à fin 2008, les informations sociales et environnementales de CFAO étaient intégrées dans les informations de PPR dont CFAO était une filiale à 100 %. Depuis le 03 décembre 2009 et la cession par PPR de 58 % du capital de CFAO en Bourse, la société est indépendante et publie son propre rapport annuel de gestion soumis aux obligations de déclaration de la loi NRE.

Les enjeux du reporting environnemental pour CFAO

Sensible depuis longtemps aux enjeux du développement durable, CFAO a activement participé à la mise en place du reporting environnemental de PPR et y a contribué activement depuis 2004.

Les activités de CFAO, à savoir la distribution et l'entretien d'automobiles avec CFAO Automotive, la distribution de produits pharmaceutiques avec Eurapharma, la distribution de Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC) avec CFAO Technologies, la production industrielle avec CFAO Industries, présentent des impacts et des problématiques environnementales variés, tels que :

- la consommation d'énergie liée à la climatisation des showrooms et la production de déchets d'entretien pour les activités automobiles,

- la consommation d'emballages pour les activités santé,
- les consommations d'énergie et les consommations d'emballages pour les activités industrielles.

De façon générale, les activités d'importation et de distribution génèrent des impacts environnementaux importants via les transports et les implantations des sites qui engendrent des consommations d'énergie, des pollutions diverses et des émissions de gaz à effet de serre. Néanmoins, une grande partie du fret de CFAO est réalisée par voie maritime dont les émissions de gaz à effet de serre sont relativement faibles comparées aux autres modes de transport (aérien et routier).

Le référentiel de reporting

Le reporting environnemental de CFAO est conçu selon les enjeux exposés au paragraphe précédent. Un référentiel (protocole) a donc été conçu spécialement afin de refléter les consommations du Groupe de façon simple avec un nombre d'indicateurs communs à toutes ses activités (transport, production de déchets, etc.) tout en tenant compte de leurs particularités grâce à des indicateurs adaptés tels que la consommation de matières premières industrielles, d'emballages industriels, etc.

La collecte des données

Les données du reporting environnemental de CFAO sont collectées par un réseau de contributeurs. Chaque entité possède un contributeur qui reporte les données de son entité. Les contributeurs sont donc proches du terrain et connaissent le contexte de leur entité ce qui contribue à la fiabilité des données. Ils s'appuient sur le protocole de reporting qui présente l'ensemble des indicateurs, les sources des données et des méthodes de calcul lorsque nécessaire. CFAO s'efforce de sensibiliser au mieux les contributeurs pour continuer à améliorer la qualité de son reporting environnemental. Les données sont validées et consolidées par la direction de la Responsabilité Sociale et Environnementale au niveau du Groupe.

Périmètre du reporting 2010

Les données environnementales de CFAO ont été incluses dans le reporting environnemental annuel de PPR dès 2004. Depuis cette date, CFAO l'a progressivement amélioré en fiabilisant les données remontées des entités et en élargissant le périmètre concerné pour publier les informations les plus fidèles et les plus représentatives de l'ensemble de ses activités.

Le périmètre géographique du reporting est le même qu'en 2009. Il totalise 8 pays en Afrique (Algérie, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Burkina Faso, Ghana, Kenya, Maroc) plus la France et les Collectivités et Territoires d'Outre Mer (Guadeloupe, Martinique, Guyane, Nouvelle Calédonie, Polynésie Française, la Réunion), soit un total de 42 entités représentant plus de 72 % du chiffre d'affaires total du groupe. L'entité SIAB a été incluse. Elle a été rachetée à Renault, distributeur exclusif de Nissan au Maroc. Elle appartient à la division CFAO Automotive. Les entités Comamussy et Fantasia ont été cédées en 2010. Elles constituaient l'activité bois localisée au Maroc et ont été retirées du périmètre de reporting.

Pour permettre la comparaison, les données reprises pour 2009 correspondent au nouveau périmètre 2010 : elles n'incluent pas les entités sorties du périmètre citées plus haut.

Impacts environnementaux majeurs de CFAO

Les impacts environnementaux majeurs de CFAO sont exprimés selon huit thématiques pour lesquelles les indicateurs de l'année 2010 sont donnés ci-dessous. Ces valeurs sont obtenues par la consolidation de l'ensemble des données collectées auprès des entités incluses dans le périmètre de reporting 2010.

Thématiques	Indicateurs	Valeurs 2009	Valeurs 2010	Unités
Consommation d'eau	Consommation d'eau	384 067	524 360	m ³
Consommations d'énergie	Consommation d'électricité	37 668 429	36 766 803	kWh
	Consommation de fuel léger (gasoil)	9 853	10 366	m ³
	Consommation de gaz	746 998	726 046	kWh
Consommations de Matières Premières Industrielles	Consommation d'eau matière première	1 080 217	1 092 947	m ³
	Consommation de bois (total hors palettes)	76	79	tonnes
	Consommation de gaz matière première	16 610	15 794	m ³
	Consommation de plastique (total hors emballage)	4 459	4 142	tonnes
Consommations d'Emballages	Consommation d'emballages	1 281	1 609	tonnes
	Consommation d'emballages à des fins de production industrielle	4 745	6 088	tonnes
Consommations de papier	Consommation de papier provenant de forêts gérées durablement	22	6	tonnes
	Autre consommation de papier	402	393	tonnes
	Consommation de papier recyclé	7	8	tonnes
Productions de déchets	Déchets valorisés (valorisation matière)	13 250	11 950	tonnes
	Déchets valorisés (valorisation énergétique)	46	33	tonnes
	Déchets recyclés ou réutilisés	544	545	tonnes
	Déchets non valorisés	9 060	14 381	tonnes
Transport externe ^{*(1)}	Fret aérien	20 096 007	17 798 027	tonnes.km
		18 432	16 324	T CO ₂
	Fret ferroviaire	4 146 200	6 236 019	tonnes.km
		21	32	T CO ₂
	Fret maritime	538 946 053	961 695 741	tonnes.km
		4 797	8 559	T CO ₂
	Fret routier	76 664 733	77 644 179	tonnes.km
		6 701	6 787	T CO ₂
Transport interne ⁽¹⁾	Fret routier – Consommation de carburant	6 933	4 320	m ³
		18 442	11 492	T CO ₂

* Indicateur exprimé en tonnes.km correspondant au produit du nombre de tonnes transportées par le nombre de kilomètres sur lesquels elles ont été transportées.

⁽¹⁾ Les facteurs d'émission utilisés sont fournis par l'ADEME, version 2007.

Afin de permettre une comparaison pertinente entre 2009 et 2010, certains chiffres de l'année 2009 ont été revus du fait de changements de méthode de calcul, de sources d'informations ou de la mise en évidence d'erreurs lors du reporting environnemental de 2009.

6.7.2.1 Evolutions des transports du Groupe CFAO

Du fait de son activité d'importation et de distribution, CFAO a un recours intensif au fret pour le transport de ses marchandises. Les informations relatives au fret sont séparées en deux indicateurs, à savoir : le transport externe (transport sous-traité) avec quatre modes : routier, ferroviaire, maritime et aérien, ainsi que le transport interne (réalisé avec la flotte interne de CFAO).

Transport externe

On constate premièrement une augmentation générale du fret pour CFAO d'environ 65 % qui provient essentiellement du transport maritime. Le recours à ce mode de transport a augmenté d'environ 75 % en 2010. L'augmentation s'explique principalement par un changement d'incoterms (termes du commerce international qui définissent les obligations des parties contractantes). Certains flux importants, notamment en provenance d'Asie ont donc été pris en compte pour la première fois cette année car ils sont traités depuis 2010 en FOB au lieu de C&F pour améliorer les coûts de transport et mieux maîtriser les compagnies maritimes au sortir de Chine par exemple. La comparaison entre les chiffres de 2009 et 2010 doit donc tenir compte de cette évolution importante.

De plus la reprise économique en 2010 a participé à l'augmentation des commandes et le flux de pièces de rechange notamment a cru de 20 % et contribue à la hausse globale des volumes.

Le transport aérien a enregistré une baisse de 11 % en 2010 et considérant l'augmentation générale du transport externe, sa part a diminué par rapport aux autres modes. Cette évolution s'explique principalement par la volonté de l'entité Brasseries du Congo (23 % du fret aérien total) d'effectuer, pour des raisons de coût, un report du fret aérien sur les autres modes de transport (ferroviaire et routier), chaque fois que cela est techniquement possible. Le fret aérien entre les villes de Pointe Noire et de Brazzaville, lieux d'implantation des deux sites des Brasseries du Congo, diminue donc de 46 %.

Parallèlement, le fret ferroviaire augmente de 50 % à l'échelle du Groupe, avec pour principal contributeur, cette évolution de l'entité Brasseries du Congo (46 % du total du fret ferroviaire) dont le fret ferroviaire augmente de 137 % sur l'année 2010.

Le fret routier reste stable au niveau du Groupe en 2010. Cette stabilité dissimule des variations à savoir une très forte augmentation pour l'entité Brasseries du Congo (+380 %) du fait du report du fret aérien. L'augmentation de l'activité a également participé à cette évolution. Cette importante augmentation est compensée par une légère diminution (-6 %) du fret de l'entité Diamal (distribution automobile en Algérie), importante à l'échelle du Groupe car l'entité représente 78 % du fret routier total de CFAO.

Transport interne

Ce poste a enregistré une diminution de 38 % sur l'année 2010. Elle est principalement due à l'entité CFAO Congo qui représente 47 % du fret total du Groupe. Mi-2009, cette entité a arrêté son activité de distribution de biens de consommation et matériaux de construction et donc des nombreuses livraisons liées à cette activité entraînant une baisse de 53 % du transport interne expliquant la diminution globale du poste en 2010.

Globalement, les évolutions du transport de CFAO traduisent une volonté de maîtriser ce poste à travers le changement d'incoterms et la prise en compte de nouveaux flux pour améliorer les coûts de transports et maîtriser les prestataires. On notera également la volonté de Brasseries du Congo de faire appel à des moyens de transports moins émetteurs de gaz à effet de serre chaque fois que cela est possible.

6.7.2.2 Analyse de l'évolution des impacts environnementaux, thématique par thématique :

Les analyses présentées ci-après permettent de mettre en évidence, activité par activité et pour l'ensemble du groupe CFAO, les évolutions constatées entre les valeurs 2009 et les valeurs 2010.

Les valeurs présentées pour l'année 2009 n'incluent pas les entités qui ont quitté le périmètre de reporting en 2010. La mention NA indique le cas où l'indicateur est « non applicable » c'est-à-dire que l'indicateur est structurellement à zéro pour l'activité en question.

(a) Consommation d'eau (m³)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	124 222	7 407	213 369	31 361	7 708	384 067
2010	128 054	8 487	354 050	29 674	4 095	524 360
Variation	3 832	1 080	140 681	- 1 687	- 3 613	140 293
Variation %	3 %	15 %	66 %	- 5 %	- 47 %	37 %

La consommation d'eau de l'entité BDC (Brasseries du Congo) représente en 2010 68 % de la consommation totale du Groupe. Cette dernière a augmenté de 37 % en 2010 du fait quasi-exclusivement de l'augmentation de la consommation de BDC de 140 000 m³ soit une croissance de 66 %. En effet, l'entité a réalisé des travaux sur l'année 2010 parmi lesquels, la construction d'une nouvelle ligne de production, la construction d'une salle de filtration, l'installation de cuves qui expliquent cette augmentation. La croissance de l'activité de BDC a également contribué au surplus de consommation d'eau, ainsi qu'une meilleure prise en compte en 2010 de l'eau de forage.

La baisse de la consommation d'eau de la division CFAO Technologies s'explique par les variations de deux entités : CFAO Technologies Cameroun et CFAO Technologies Côte d'Ivoire qui enregistrent des baisses d'environ 50 % de leur consommation, grâce notamment l'amélioration des canalisations permettant de réduire les fuites d'eau. Enfin, on note une baisse de la consommation d'eau dans la division Santé à l'exception de Laborex Congo. L'augmentation de la consommation Laborex Congo s'explique par le fait qu'en 2009, l'eau consommée provenait du forage de BDC qui ne la facturait pas. En 2010 l'eau a été achetée à une société spécialisée dans la distribution d'eau en citerne.

Enfin, on constate une augmentation de la consommation d'eau du siège de CFAO de 15 %. Celle-ci s'explique par la fiabilisation des informations récoltées cette année qui sont fondées sur la consommation réelle, relevée aux compteurs et réaffectée selon la surface réelle, contre une estimation en 2009.

Bonnes pratiques dans le domaine de l'eau

De nombreuses initiatives de récupération ou rationalisation de la consommation d'eau sont mises en place dans le Groupe CFAO.

Dans l'entité DT Dobie Kenya (distribution automobile), les eaux usées sont récupérées pour être purifiées et utilisées ensuite pour le nettoyage des véhicules des clients.

L'entité Cami (distributions automobile) au Cameroun possède un système de récupération des eaux de pluie qui alimentent les stations de lavage des véhicules. Elle a en outre mis en place des bacs de dégraissage pour le traitement de ses eaux usées.

Chez CFAO Motors Ghana, la mise en place d'un système similaire de réutilisation des eaux usées est en cours. Il sera également alimenté par la récupération des eaux de pluies qui seront destinées au nettoyage des voitures.

En Guyane, certains véhicules sont nettoyés avec des nettoyants à sec 100 % biodégradables. Ce procédé qui n'utilise pas d'eau sera étendu à d'autres concessions en 2011.

L'entité MIPA en Côte d'Ivoire récupère l'eau de pluie pour alimenter des dispositifs de lutte en cas d'incendie. L'eau de pluie est également récupérée chez Icrafton (entité industrielle fabriquant des produits en plastique) au Cameroun.

Les entités CFAO Technologies Cameroun et CMM à la Réunion (distribution automobile) ont travaillé à la réduction de leur consommation d'eau en localisant des fuites d'eau sur leur réseau et réparant les canalisations endommagées. Dans un souci de rationalisation de la consommation d'eau, l'entité Soredip Réunion (division santé) a mis fin à l'arrosage automatique des pelouses.

Enfin Copharmed en Côte d'Ivoire (division santé) a passé des contrats de management avec son prestataire permettant une meilleure gestion et une réduction de la consommation d'eau.

Ces diverses initiatives reflètent les efforts de CFAO pour réduire sa consommation d'eau et améliorer la qualité de l'eau rejetée par ses installations.

(b) Consommations d'énergie

Consommation d'électricité (kWh)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	10 123 301	992 976	20 813 412	4 799 243	939 497	37 668 429
2010	10 392 508	880 082	19 847 274	4 770 583	876 356	36 766 803
Variation	269 207	- 112 894	- 966 138	- 28 660	- 63 141	- 901 626
Variation %	3 %	- 11 %	- 5 %	- 1 %	- 7 %	- 2 %

La consommation d'électricité du Groupe CFAO est principalement le fait de CFAO Industries et CFAO Automotive avec respectivement 54 % et 28 % de la consommation totale. Elle reste relativement stable avec une diminution de 5 % entre 2009 et 2010.

La société nationale d'électricité congolaise a subi des perturbations ayant entraîné des difficultés pour approvisionner ses clients en électricité. Il y a donc eu un report de la consommation sur de l'électricité produite par des groupes électrogènes alimentés au gasoil.

Chez MIPA, usine de transformation du plastique en Côte d'Ivoire, on a observé une baisse de 22 % de la consommation d'électricité due aux changements de gamme avec l'arrêt de la production d'articles ménagers qui étaient produits sur une grosse presse ancienne génération, grosse consommatrice d'énergie.

La diminution de 7 % de la consommation de l'activité CFAO Technologies s'explique par la consommation de l'entité CFAO Technologies Cameroun qui a baissé de 31 % au cours de l'année 2010 du fait de la découverte et l'arrêt de branchements inadéquats à la succursale de Yaoundé.

Enfin on constate une diminution de 11 % de la consommation du siège due à une erreur de calcul dans la consommation de 2009 qui tenait compte de la consommation totale du bâtiment abritant le siège de CFAO mais aussi une autre entreprise tiers. En 2010 la consommation de cette entreprise a été retranchée au pro rata de la surface occupée.

Consommation de fuel léger (gasoil) (m³)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	266	NA	9 508	77	3	9 853
2010	515	NA	9 797	48	6	10 366
Variation	249		289	- 29	4	513
Variation %	94 %	-	3 %	- 38 %	143 %	5 %

La consommation de fuel léger ou gasoil représente principalement le carburant utilisé pour les groupes électrogènes. Cette consommation enregistre une augmentation de 5 % sur l'ensemble du Groupe CFAO. Elle s'explique principalement par l'augmentation de la consommation des sites congolais. En effet, la société nationale d'électricité congolaise a subi des perturbations ayant entraîné des difficultés pour approvisionner ses clients en électricité. Il y a donc eu un report de la consommation sur de l'électricité produite par des groupes électrogènes alimentés au gasoil. Ainsi la consommation de gasoil de BDC a augmenté de 3 % entre 2009 et 2010 tandis que CFAO Congo qui ne consommait pas de gasoil en 2009, a consommé 257 m³ en 2010.

Consommation de gaz (kWh)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	NA	NA	1	746 997	NA	746 998
2010	NA	NA	2	726 044	NA	726 046
Variation	-	-	1	- 20 953	-	- 20 952
Variation %			192 %	- 3 %		- 3 %

La consommation de gaz provient de l'activité Santé qui représente quasiment 100 % de la consommation totale du Groupe. Elle se répartit entre les sièges sociaux d'Epdis et de Continental Pharmaceutique en France métropolitaine où le gaz est utilisé comme combustible de chauffage.

La consommation totale du Groupe CFAO reste donc stable sur 2010 avec une diminution de 3 % par rapport à 2009.

Bonnes pratiques dans le domaine de l'énergie

Diverses initiatives sont mises en place au sein du groupe CFAO pour réduire la consommation d'énergie des entités.

Les entités Epdis et Continental Pharmaceutique ont réalisé en 2010 un diagnostic énergétique et instauré un suivi mensuel des consommations d'énergie dans l'optique d'identifier et de mettre en place des actions de réduction de ces consommations. Plus concrètement, les ampoules à incandescence ont été remplacées par des ampoules basse consommation dans les entités Epdis SPA et Diamal en Algérie.

Des travaux ont également été réalisés sur les climatiseurs, l'entité Cami au Cameroun a procédé au remplacement de ses anciens climatiseurs par de nouveaux appareils plus économes. Les fenêtres ont été isolées par du film pour limiter le transfert de chaleur dans le bâtiment. Dans le même domaine, le nouvel immeuble de CFAO Motors Ghana a été conçu de sorte à concentrer les zones climatisées pour éviter les pertes de température. La toiture du bâtiment a également été isolée.

(c) Consommations de Matières Premières Industrielles

Consommation d'eau en tant que matière première industrielle (m³)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	NA	NA	1 080 217	NA	NA	1 080 217
2010	NA	NA	1 092 947	NA	NA	1 092 947
Variation	-	-	12 730	-	-	12 730
Variation %			1 %			1 %

La consommation d'eau matière première ne concerne que les Brasseries du Congo. Cette consommation reste stable sur 2010 avec une augmentation de 1 %.

Consommation de bois (tonnes)

Cet indicateur se justifiait par l'activité de production de cagettes en bois au Maroc par les entités Fantasia et Comamussy, cédées en 2010.

Consommation de gaz en tant que matière première industrielle (m³)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	2 078	NA	14 532	NA	NA	16 610
2010	2 623	NA	13 171	NA	NA	15 794
Variation	545	–	– 1 361	–	–	– 816
Variation %						

83 % de la consommation de gaz matière première du Groupe CFAO en 2010 sont dus à l'activité CFAO Industries et particulièrement les entités Dimac (assemblage de cyclomoteurs au Maroc) et Icrafton industrie de transformation du plastique au Cameroun. La consommation de l'entité Icrafton a enregistré une baisse de 22 % en 2010 qui explique à elle seule la baisse de consommation de l'activité CFAO Industries. Le gaz matière première est utilisé chez Icrafton pour la sérigraphie des casiers à bouteilles, activité très réduite en 2010. Elle devrait être complètement arrêtée l'année prochaine et on attend une baisse future de 50 % de la consommation de gaz matière première.

Le reste de la consommation de gaz matière première est du à l'activité CFAO Automotive qui utilise du gaz industriel dans ses ateliers de carrosserie. L'augmentation est due à la consommation de CFAO Congo de 644 m³ qui n'était pas reportée l'année dernière (estimée à 550 m³).

Consommation de plastique en tant que matière première industrielle (hors emballages) (tonnes)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	NA	NA	4 459	NA	NA	4 459
2010	NA	NA	4 142	NA	NA	4 142
Variation	–	–	– 317	–	–	– 317
Variation %			– 7 %			– 7 %

La consommation de plastique (hors emballages) du Groupe CFAO est entièrement due à l'activité CFAO Industries et à ses trois industries de transformation plastique Icrafton, Mipa et Pen and Plastics Ltd. La diminution de 7 % du poste s'explique par la baisse de la consommation de Mipa du fait d'un recours important à la récupération des matières premières par broyage. En effet, les casiers défectueux des brasseries sont récupérés et broyés pour en récupérer la matière première. Une partie est réinjectée dans la fabrication des casiers et le reste est revendu à des fabricants d'électroménager. La baisse de consommation reflète également la plus faible activité de Mipa en Côte d'Ivoire.

Bonnes pratiques dans le domaine des matières premières industrielles

Il est assez difficile dans les activités de CFAO d'agir directement sur les consommations de matière première. Certaines entités de CFAO mettent néanmoins en place des initiatives pour tenter de réduire les quantités utilisées. Ainsi, chez Icrafton, tous les produits présentant un défaut de fabrication sont broyés à nouveau pour récupérer la matière première. La pratique du rebroyage est commune aux 2 entités « plastique » qui produisent des casiers ou des produits ménagers. (Icrafton au Cameroun et Mipa en Côte d'Ivoire).

Dans l'entité Cami au Cameroun les employés concernés ont été sensibilisés à l'utilisation rationnelle du gaz matière première à travers des stages de perfectionnement en soudure.

(d) Consommations d'Emballages

Consommation d'emballages classiques (tonnes)

Cet indicateur regroupe les consommations d'emballages plastiques et de cartons.

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	8	NA	1 199	75	0	1 281
2010	8	NA	1 501	101	0	1 609
Variation	-0	-	302	26	0	328
Variation %	-0 %		25 %	35 %	18 %	26 %

L'activité CFAO Industries engendre 93 % de la consommation totale d'emballages classiques du Groupe CFAO. Au sein de cette activité, 86 % des emballages (casiers à bouteilles) sont consommés par l'entité BDC. Cette augmentation est due à la mise en route d'une nouvelle ligne d'embouteillage de boissons gazeuses en 2010.

L'augmentation de la consommation de l'activité CFAO Santé est due au fait que la consommation d'Epdis n'était pas renseignée en 2009. Elle est de 28 tonnes d'emballages plastiques en 2010 contre 29,7 tonnes en 2009.

Bonnes pratiques dans le domaine des emballages classiques

Diverses actions sont mises en place dans les entités de CFAO pour essayer de réduire la consommation d'emballages. Le reconditionnement de pièces de rechange reçues des fournisseurs par notre transitaire pour optimiser le fret aérien, permet aux entités CMM (distribution automobile à la Réunion), Dimac (montage de cyclomoteurs au Maroc) et NCCIE (distribution automobile en Guyane) de réduire très sensiblement les quantités d'emballages qui leur étaient initialement destinés. Chez Cami (distribution automobile au Cameroun), les emballages des pièces détachées sont réutilisés pour leur transfert vers les agences à l'intérieur du pays. CFAO Ghana, ayant des faibles besoins de conditionnement, utilise exclusivement des cartons de récupération.

Copharmed en Côte d'Ivoire a choisi d'investir dans des bacs en plastiques recyclables qui ont permis de réduire l'utilisation de cartons de près de 40 %. Enfin, l'entité Laborex Kenya a supprimé l'utilisation des sacs plastiques pour la livraison des pharmaciens et utilise maintenant les sacs en papier. La mise en route chez EPDIS (Rouen) d'un appareil de broyage des cartons : le « matelasseur » permet de réutiliser jusqu'à 20 % des cartons déchets dans le calage pour la confection des colis.

Consommation d'emballages à des fins industrielles (tonnes)

Cet indicateur regroupe les consommations de flacons en verre, de métal pour les emballages et d'étiquettes.

	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	NA	4 743	NA	NA	4 745
2010	NA	6 086	1	NA	6 088
Variation	-	1 343	1	-	1 343
Variation %		28 %			28 %

Comme pour les emballages classiques, les emballages industriels sont essentiellement consommés par l'entité BDC. Elle représente 99 % de la consommation du Groupe. La majorité des emballages consommés sont des bouteilles en verre pour 85 % du total. La consommation d'emballages industriels de l'entité BDC a augmenté de 28 % au cours de l'année 2010. Cette variation s'explique par plusieurs facteurs : un meilleur suivi des consommations, mis en place fin 2009, les chiffres publiés en 2010 sont désormais issus de valeurs réelles tandis que les chiffres de l'année 2009 correspondent à des estimations. Parallèlement, l'augmentation des rejets de

contenants défectueux due à la mise en place d'un contrôle automatique sur les lignes de production, a nécessité un réapprovisionnement en bouteille en verre, d'où une augmentation de la consommation par rapport à 2009. Une attention toute particulière concernant la sécurité des consommateurs a été portée en 2010 sur la qualité des bouteilles mises à la consommation et la conséquence est une augmentation des rebuts et des achats de remplacement.

(e) Consommation de papier

Les filiales n'ont dans leur grande majorité pas été en mesure de remonter des données exploitables d'achats indirects provenant des agences de communication leur produisant les divers supports (prospectus, affiches, fascicules etc...). Cette source sera strictement suivie en 2011.

Consommation de papier provenant de forêts gérées durablement (tonnes)

Copharmed représente la quasi-totalité de la variation avec une baisse importante de 18 à 5 tonnes de papier issu de forêts gérées durablement. Cette variation s'explique par la renégociation du tarif des achats de papier destiné aux factures ayant entraîné un changement de fournisseur et la perte de la certification développement durable de l'origine du papier. Une étude est en cours pour concilier coût/qualité et papier recyclé ou provenant de forêts gérées durablement.

Consommation de papier recyclé (tonnes)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	2	–	–	5	–	7
2010	2	–	–	6	–	8
Variation	1	–	–	0	–	1
Variation %	34 %			6 %		13 %

La consommation de papier recyclé reste relativement stable avec une faible augmentation due à l'entité Menard Frères dont la consommation de papier recyclé a augmenté de 32 % passant de 1,7 tonne à 2,3 tonnes du fait d'une consommation accrue provoquée par l'appropriation par le personnel d'un nouvel EPR (Incadea) et la production accrue de données diverses générées par cet outil. La maîtrise de l'outil devrait permettre un recul de la consommation en 2011.

Consommation d'autre papier (tonnes)

(Cet indicateur ne concerne ni le papier recyclé ni le papier certifié.)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	81	27	207	59	28	402
2010	76	28	214	56	18	393
Variation	–5	1	7	–2	–9	–9
Variation %	–6 %	2 %	3 %	–4 %	–33 %	–2 %

Cette consommation reste stable sur l'ensemble du groupe avec une diminution de 2 %. La diminution plus notable de la consommation de l'activité CFAO Technologies s'explique principalement par la baisse de 25 % de la consommation de l'entité CFAO Technologies Côte d'Ivoire qui a sensiblement réduit le nombre d'agendas distribués.

Bonnes pratiques sur la consommation de papier

Les entités de CFAO se mobilisent pour réduire leur consommation de papier. Ainsi chez Socada au Cameroun, une sensibilisation a été menée afin d'encourager les collaborateurs à faire moins d'impressions et moins de photocopies afin d'économiser du papier. Parallèlement, un nombre de rames de papier a été défini pour chaque service.

Chez CFAO Ghana, chaque utilisateur de photocopieuse dispose d'un code personnel et les consommations individuelles sont suivies. Enfin, de nombreuses entités ont systématisé l'impression recto-verso pour réduire les quantités de papier utilisées, par exemple chez DT Dobie Kenya, Pens and Plastics Ltd, Laborex Cameroun, Soredip, Copharmed et CFAO Siège.

(f) Production de déchets

La production globale de déchets augmente de 17,5 % en 2010 comparée à 2009, principalement du fait des Brasseries du Congo.

La consommation de déchets a été étendue au siège dont les données n'étaient pas disponibles les années précédentes. Il n'y a donc pas d'historique pour cette entité particulière.

Déchets recyclés ou réutilisés (tonnes)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	507	–	37	1	0	544
2010	508	–	32	1	4	545
Variation	1	–	–5	0	4	1
Variation %	0 %	–	–13 %	6 %	10900 %	0 %

La quantité de déchets recyclés ou réutilisés est stable au niveau du Groupe. La majorité des déchets recyclés ou réutilisés est issue de l'activité CFAO Automotive qui représente à elle seule 93 % du total de cette catégorie de déchets en 2010. Il s'agit essentiellement d'huiles de vidange qui sont retraitées dans les pays où sont installées les industries pétrolières. Elle augmente sensiblement pour l'activité Technologie Cameroun du fait de la récupération à des fins de recyclage de matériels anciens suite à l'obtention de deux gros contrats (onduleurs...).

Déchets dirigés vers des filières de valorisation matière (tonnes)

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	630	–	12 059	559	2	13 250
2010	578	53	10 537	778	5	11 950
Variation	–52	53	–1 522	219	3	–1 299
Variation %	–8 %	–	–13 %	39 %	182 %	–10 %

Dans cette catégorie, on trouve principalement les tonnages de palettes bois mises au rebut et récupérées par des petits artisans du secteur informel pour la fabrication de petit mobilier. L'essentiel provient de l'activité Brasseries du Congo (90 % du total) qui a moins jeté de palettes cette année. Concernant le Siège CFAO, il s'agit de cartons et papiers comptabilisés pour la première fois ne l'ayant pas été en 2009.

Déchets non valorisés

	Automotive	Siège	Industries	Santé	Technologies	Groupe CFAO
2009	869	–	7 548	575	68	9 060
2010	1 111	156	12 495	559	60	14 381
Variation	241	156	4 948	– 16	– 8	5 322
Variation %	28 %	–	66 %	– 3 %	– 12 %	59 %

Les déchets non valorisés représentent 53 % de la production de déchets totale du Groupe CFAO, contre 40 % en 2009. 87 % de la quantité de déchets non valorisés du Groupe CFAO viennent de l'activité CFAO Industries. L'augmentation est essentiellement le fait de BDC dont les lignes de production ont été équipées de matériels performants réalisant le comptage et le contrôle des emballages industriels défectueux (bouteilles en verre) en lieu et place d'un contrôle visuel en 2009. Cette amélioration de l'équipement a entraîné une augmentation significative des bouteilles mises au rebus. Il n'existe pas aujourd'hui au Congo de verrerie capable de recycler le verre qui est donc jeté. Pour CFAO Automotive, l'augmentation provient d'une meilleure appréciation des volumes enlevés en général et particulièrement chez Motors Ghana.

Bonnes pratiques dans le domaine des déchets

La gestion des déchets est assez compliquée en Afrique compte tenu de la faible présence de filières de valorisation en place. Lorsqu'elles existent, les entités de CFAO y ont généralement recours comme DT Dobie Kenya qui a mis en place le tri sélectif pour le papier, le plastique et le métal ainsi Soredip à la Réunion dont les déchets cartons sont valorisés, et plus généralement pour Automotive, le recyclage des huiles de vidange par les pétroliers quand ils sont installés dans le pays.

L'entité CMM située à la Réunion recourt aux filières disponibles sur place pour la valorisation énergétique des huiles, le recyclage des batteries, la valorisation des pneus. Un tri sélectif est également réalisé dans les ateliers et les déchets sont pris en charge par une société spécialisée. Enfin, des bennes spécifiques destinées aux palettes en bois ont été mises en place et CMM récupère également les palettes d'autres entreprises voisines.

En l'absence de filière appropriée, les déchets sont souvent revendus ou réutilisés par des petits artisans qui évoluent dans le secteur informel. C'est le cas de CFAO Motors Maroc ou de Epdis SPA Algérie qui plutôt que de les jeter dans la benne commune, revendent ces déchets à des « récupérateurs » qui les réutilisent ou les reconditionnent. EPDIS sur son site près de Rouen a revu l'ensemble de son dispositif de collecte et de tri des déchets bois, cartons et plastiques maintenant dirigés vers des filières de recyclage.

Pour l'année 2011, de nombreuses initiatives sont en cours avec la mise en place du tri sélectif dans les entités suivantes : Diamal, Société Pharmaceutique Antillaise (Sopharma Guadeloupe) et Cami. CFAO (Siège) a contracté avec la société Elise qui fait appel à du personnel en situation de handicap pour le tri et la récupération vers des filières de recyclage du papier, des cartouches d'encre et des piles et batteries à compter du 4 janvier 2011.

Autres thématiques environnementales

Au niveau du Groupe et pour l'exercice 2010, il n'a pas été passé de provisions pour des risques en matière d'environnement, il n'a pas été versé d'indemnités en exécution d'une décision judiciaire en matière d'environnement, et il n'a pas été mené d'actions en réparation de dommages causés à l'environnement.

Les sujets relatifs aux démarches d'évaluation ou de certification entreprises en matière d'environnement, et aux dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement ne sont pas abordés dans ce chapitre. En effet, ils ne sont pour l'instant pas des enjeux significatifs à l'échelle du Groupe CFAO. CFAO travaille actuellement à l'amélioration de la qualité de son reporting existant, la normalisation et la fiabilisation des process, avant d'ajouter de nouveaux indicateurs à son référentiel de reporting.

CHAPITRE 7 – ORGANIGRAMME

7.1 Organigramme simplifié du Groupe au 31 décembre 2010

Les principales sociétés du Groupe telles qu'identifiées selon les critères indiqués au paragraphe 7.2 ci-dessous sont les suivantes, classées par division :

<p>Sociétés de négoce SFCE (France) CAPSTONE Corporation (Maurice)</p> <p>CFAO AUTOMOTIVE CAMI (Cameroun) CAPSTONE International (Maurice) CFAO MOTORS MAROC CFAO NIGERIA CMM (Madagascar) DIAMAL (Algérie)</p> <p>CFAO TECHNOLOGIES CFAO TECHNOLOGIES COTE D'IVOIRE</p> <p>CFAO INDUSTRIES BRASSERIES DU CONGO</p> <p>EURAPHARMA CONTINENTAL PHARMACEUTIQUE (France) COPHARMED COTE D'IVOIRE EDPIS (France) EDPIS ALGERIE EURAPHARMA (France) LABOREX CAMEROUN LABOREX KENYA LABOREX SENEGAL PHARMA GABON SOPHARMA ANTILLES SOREDIP (La Réunion)</p>

Les sociétés indiquées dans ce tableau sont décrites ci-dessous au paragraphe 7.2.

7.2 Filiales et participations

7.2.1 Présentation générale

CFAO est la société faitière du Groupe. Elle est aussi la société tête de l'intégration fiscale française mise en place entre les sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés français, à compter du 1^{er} janvier 2010.

La Société est une société holding n'ayant pas d'activité opérationnelle propre. La Société compte des participations directes et indirectes dans plus de 155 filiales principalement en Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, au Maghreb, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à l'île Maurice, au Vietnam et en France métropolitaine. L'organigramme simplifié figurant ci-dessus au paragraphe 7.1 « Organigramme simplifié du Groupe au 31 décembre 2010 » n'inclut pas la totalité de ces participations, mais comprend notamment les filiales principales telles que mentionnées ci-dessous. Dans cet organigramme, les filiales sont présentées par division en fonction de leur activité principale, certaines pouvant avoir une activité accessoire afférente à une autre division du Groupe. Les activités et les résultats de chaque division sont présentés respectivement aux chapitres 6 et 9 du présent document de référence.

La note 36 « Liste des filiales consolidées au 31 décembre 2010 » de l'annexe aux états financiers consolidés donne une liste plus exhaustive des sociétés du Groupe (voir Chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de référence). CFAO ne détient pas de participation directe ou indirecte dans une société cotée à l'exception des sociétés CFAO Côte d'Ivoire et SARI en Côte d'Ivoire, CFAO Ghana au Ghana (l'assemblée de CFAO Ghana du 17 décembre 2009 a adopté une résolution en vue du retrait de la cote de la société de la bourse du Ghana, dont le processus est en cours), et SICEP en Egypte (cette dernière société ayant été cotée jusqu'au 31 décembre 2009).

Les principales filiales du Groupe sont listées au chapitre 25 « Informations sur les participations » du présent document de référence.

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

- chacune des filiales de la division CFAO Automotive présentée ci-dessous représente au moins 2 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010, à l'exception de la société Capstone International qui est néanmoins présentée dans la mesure où elle représente 6,3 % du bilan consolidé total du Groupe en 2010 ;
- chacune des filiales des divisions Eurapharma et CFAO Industries présentée ci-dessous représente au moins 1 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2010 et 0,9 % pour la division CFAO Technologies, à l'exception des sociétés Eurapharma et Continental Pharmaceutique qui sont néanmoins présentées dans la mesure où elles représentent respectivement 2,2 % et 7,6 % du bilan consolidé total du Groupe en 2010.

Les principaux flux financiers intra-groupe correspondent aux dividendes payés par les filiales à la Société, aux flux entre filiales opérationnelles et centrales d'achat, ces dernières payant les fournisseurs et facturant les filiales, et aux flux liés aux conventions de placement et de financement de trésorerie comme décrit ci-dessous.

CFAO a conclu avec ses centrales d'achat (SFCE, Capstone Corporation, Capstone International et Continental Pharmaceutique) et avec certaines de ses filiales dans les Collectivités Territoriales Française d'Outre-Mer, des conventions de trésorerie bilatérales. La société Eurapharma a également conclu des conventions de trésorerie avec ses filiales.

Ces conventions ont pour objet la centralisation de la gestion de la trésorerie du Groupe de façon à favoriser une gestion optimale aussi bien du recours au crédit que des excédents de trésorerie au sein du Groupe. Dans le cadre de ces conventions, ces sociétés déposent auprès de CFAO tout excédent de trésorerie dont elles n'ont pas l'usage pour financer leur exploitation et leur programme d'investissements et, en retour, CFAO met à la disposition de ces entités les financements nécessaires liés aux besoins générés pour leur exploitation et leur programme d'investissements. Les remboursements peuvent être effectués à première demande et/ou à échéance convenue d'un commun accord.

Dans les autres filiales du Groupe, la mise en place d'un système centralisé de trésorerie n'est en général pas possible en raison des réglementations locales notamment en matière de contrôle des changes. Le financement de ces filiales est alors assuré localement par le recours à des emprunts auprès des institutions financières.

CFAO a également conclu avec certaines centrales d'achat et la plupart des filiales de ses divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies, une convention d'assistance technique pour une durée d'un an en général et reconductible par période d'une année. Cette convention a pour objet de mettre à la disposition de la filiale contractante les compétences de CFAO notamment dans les domaines suivants : assistance juridique, assistance en matière de relations humaines, assistance en matière fiscale, assistance informatique et assistance commerciale et développement. La rémunération de CFAO est fixée annuellement en fonction du niveau des prestations effectuées. Dans le cas où la filiale contractante ne ferait plus partie du Groupe et/ou dans le cas où la Société n'aurait plus le contrôle économique ou juridique de ladite société, la Société aurait la faculté de résilier à tout moment la convention sans qu'un préavis soit nécessaire.

Dans certaines filiales du Groupe au sein des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies, une convention d'assistance technique n'a pas été mise en place en raison des réglementations locales notamment en matière de contrôle des changes. Au sein de la division Eurapharma, Continental Pharmaceutique a mis en place

le même type de convention d'assistance technique avec certaines de ses sociétés sœurs, ainsi que des contrats d'approvisionnement.

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

Les pourcentages indiqués dans les paragraphes ci-après correspondent à des pourcentages de détention consolidés par le Groupe CFAO.

7.2.2.1 Sous-holding

- **Eurapharma** est une société anonyme de droit français au capital de 2 799 750 euros, dont le siège social est situé ZAC du Grand Launay, 8 avenue Paul Delorme – 76120 Grand Quevilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rouen sous le numéro 307.718.577. CFAO détient 99,68 % du capital et des droits de vote d'Eurapharma. Eurapharma détient directement et indirectement l'ensemble des participations du Groupe pour ses activités pharmaceutiques.

7.2.2.2 Centrales d'achat

- **Société Française de Commerce Européen (SFCE)** est une société anonyme de droit français au capital social de 12 114 240 euros, dont le siège social est situé 18, rue Troyon – 92310 Sèvres, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro B 333.520.591. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de SFCE. L'activité principale de SFCE consiste à assurer le rôle de centrale d'achat auprès des constructeurs automobiles en qualité de commissionnaire, ou négociant, ou auprès des fournisseurs de la division CFAO Technologies pour les sociétés du Groupe développant leurs activités de distribution automobile ou des nouvelles technologies, en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.
- **Capstone Corporation Ltd. (Capstone)** est une « *private company* » de droit de la République de Maurice au capital social de 15 000 000 d'euros, dont le siège social est situé C/o Globefin Management Services Ltd, Jamalacs Buidling, Vieux Conseil Street, Port Louis – Ile Maurice et dont les bureaux sont situés Harbour Front Building, President John F. Kennedy Street, Port Louis – Ile Maurice, immatriculée au Registre des sociétés de l'Ile Maurice sous le numéro 20798/4602. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de Capstone. L'activité principale de Capstone consiste à assurer le rôle de centrale d'achat du Groupe auprès de certains constructeurs de la division CFAO Automotive pour la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, certaines filiales des Collectivités Territoriales d'Outre-Mer et la zone Maghreb.

7.2.2.3 Exportateur Grossiste

- **EPDIS** est une société anonyme de droit français au capital de 6 477 000 euros, dont le siège social est situé ZAC du Grand Launay, 8 avenue Paul Delorme – 76120 Grand Quevilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rouen sous le numéro B 412.543.449. Eurapharma détient 99,99 % du capital et des droits de vote d'EPDIS. EPDIS constitue l'une des filiales du Groupe spécialisées dans les activités de « *pre-wholesale* ».

7.2.2.4 Filiales de distribution

Division CFAO Automotive :

- **Compagnie Marseillaise de Madagascar (CMM)** est une société anonyme de droit français au capital social de 2 630 625 euros, dont le siège social est situé 5, chemin du Grand Canal BP 106 - 97492 Sainte Clotilde Cedex, Ile de la Réunion immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Saint-Denis sous le numéro B 572.073.914. CFAO détient 98,28 % du capital et des droits de vote de CMM. L'activité principale de CMM consiste en la distribution automobile sur l'Ile de la Réunion.

- **CFAO Motors Maroc** est une société anonyme de droit marocain au capital de 284 468 000 dirhams, dont le siège social est situé 15, rue Omar Slaoui – Casablanca, Maroc, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 104.285. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Motors Maroc. L'activité principale de CFAO Motors Maroc consiste en la distribution automobile au Maroc. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.

Division Eurapharma

- **Laborex Kenya** est une société anonyme de droit kenyan au capital de 6 825 000 KES (Kenyan Shilling), dont le siège social est situé Mombasa Road P.O Box 72030-00200- Nairobi, Kenya, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nairobi sous le numéro PIN n° PO51129234X. Le Groupe détient 99,68 % du capital et des droits de vote de Laborex Kenya. Laborex Kenya est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Kenya et détient également l'intégralité du capital et des droits de vote de HML Ouganda et Laborex Tanzanie, sociétés spécialisées dans la distribution de produits pharmaceutiques en Ouganda et en Tanzanie, respectivement.

Division CFAO Industries

- **CFAO Nigeria** est une « *public limited company* » de droit nigérian au capital de 208 000 000 Naira, dont le siège social est situé 19 Bayo Kuku Street, Ikoyi, Lagos, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Abuja sous le numéro 6508. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Nigeria. L'activité principale de CFAO Nigeria consiste dans le négoce, la distribution et la production de biens de consommation, de matériel d'ingénierie et autres équipements, activités qu'elle développe à travers ses filiales, SOFITAM et NIPEN. CFAO Nigeria détient également les sociétés CFAO Motors Nigeria et NMI, et une participation dans Asian Hall CICA Nigeria, sociétés spécialisées dans la distribution automobile au Nigéria. CFAO Nigeria détient également CFAO Technologies Nigeria qui appartient à la division Technologies du Groupe.

Division CFAO Technologies

- **CFAO Technologies Côte d'Ivoire** est une société anonyme de droit ivoirien au capital de 1 200 000 000 FCFA, dont le siège social est situé KM4 boulevard de Marseille, Abidjan, immatriculée au RCCM d'Abidjan sous le numéro CI-ABJ-2002-B-284 454. Le Groupe détient 100 % du capital et des droits de vote de CFAO Technologies Côte d'Ivoire. Cette filiale est spécialisée dans la distribution et l'intégration de systèmes d'information et de communication en Côte d'Ivoire.

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

7.2.3.1 Intérêts minoritaires

Le Groupe a des actionnaires minoritaires dans de nombreuses filiales, notamment dans Eurapharma et CFAO Automotive. La part des capitaux propres revenant aux minoritaires a représenté 137,5 millions pour l'exercice 2009 et 153,9 millions pour l'exercice 2010. La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 30,9 millions d'euros pour l'exercice 2009 (soit 25,5 % du résultat net consolidé) et à 40,1 millions d'euros pour l'exercice 2010 (soit 28,6 % du résultat net consolidé). Les dividendes versés aux actionnaires minoritaires dans les filiales consolidées se sont élevés à 26,4 millions d'euros en 2009 et à 21,6 millions d'euros en 2010 et, représentant 21,8 % et 15,4 % du résultat net consolidé en 2009 et 2010 respectivement.

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

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

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

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

Ces trois dernières années Eurapharma a parfois assuré la liquidité de ces filiales en rachetant les actions détenues par les actionnaires minoritaires.

7.2.3.2 Centrales d'achat

- **Capstone International Ltd** est une « *private company* » de droit de la République de Maurice au capital social de 100 euros, dont le siège social est situé C/o Globefin Management Services Ltd, Jamalacs Building, Vieux Conseil Street, Port Louis – Ile Maurice et dont les bureaux sont situés Harbour Front Building, President John F. Kennedy Street, Port Louis – Ile Maurice, immatriculée au Registre des Sociétés de l'Ile Maurice sous le numéro 59812 C1/GBL. CFAO détient 60 % du capital et des droits de vote de Capstone International, le solde étant détenu par un partenaire du Groupe. L'activité principale de Capstone International Ltd est la même que pour Capstone pour la zone Maghreb.
- **Continental Pharmaceutique** est une société en commandite simple de droit français au capital de 450 000 euros, dont le siège social est situé ZAC du Grand Launay, 8 avenue Paul Delorme – 76120 Grand Quevilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rouen sous le numéro B 582.113.031. Continental Pharmaceutique constitue la plate-forme d'achat centralisée du Groupe pour ses activités d'importateur-grossiste/répartiteur de produits pharmaceutiques. Le Groupe détient, en qualité de commandité et commanditaire, 83,03 % du capital et des droits de vote de Continental Pharmaceutique. Certaines filiales d'Eurapharma ou sociétés dans lesquelles celle-ci détient une participation détiennent une partie du capital et des droits de vote de Continental Pharmaceutique, à savoir les sociétés Laborex Sénégal, Copharmed Côte d'Ivoire, Laborex Cameroun, Société Pharmaceutique Gabonaise, Laborex Congo, Laborex Guinée, Promo-Pharma Bénin, Laborex Mali, Laborex Burkina, Sopharma Antilles, SOREDIP et Société Pharmaceutique de Guyane. Les accords conclus avec les filiales grossistes-répartiteurs actionnaires de Continental Pharmaceutique prévoient notamment que, tous les 5 ans, leur participation sera réévaluée afin de l'ajuster en fonction des achats effectués auprès de Continental Pharmaceutique, sans que leur participation cumulée ne puisse excéder en direct 40 %. Ces accords prévoient également une interdiction pour ces filiales de céder leur participation à des tiers et l'obligation de céder à Continental Pharmaceutique leur participation en cas de cessation de leur contrat d'approvisionnement avec Continental Pharmaceutique ou de changement dans le contrôle de la majorité de leur capital.

7.2.3.3 Importateur grossiste

- **EuraPharma Distribution Spa (EPDIS Algérie)** est une société anonyme de droit algérien au capital de 250 000 000 dinars algériens, dont le siège social est situé Zone Industrielle de Reghaia, BP 68-5, Alger, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Alger sous le numéro 05B0971754. EPDIS Algérie constitue également l'une des filiales du Groupe spécialisées dans les activités de « *pre-wholesale* ». Le Groupe détient 59,81 % du capital et des droits de vote d'EPDIS Algérie, le reste du capital et des droits de vote étant détenus par un partenaire local et ses représentants. Au titre de l'accord conclu par le Groupe avec ce partenaire local, il est notamment prévu qu'Eurapharma dispose du droit de désigner trois des cinq membres du conseil d'administration et que chacune des parties dispose d'un droit de préemption en cas de cession à un tiers des actions d'EPDIS Algérie par une autre partie. Ces accords prévoient également une promesse unilatérale de vente en faveur d'Eurapharma exerçable depuis le 1^{er} janvier 2011 et portant sur 10 % du capital d'EPDIS Algérie. En cas d'exercice de cette promesse de vente, le partenaire d'Eurapharma bénéficierait d'une promesse d'achat de la part de cette dernière portant sur l'intégralité de sa participation.

7.2.3.4 Filiales de distribution :

Division CFAO Automotive

- **Distribution Automobile et de Matériel en Algérie (DIAMAL)** est une société par actions de droit algérien au capital de 1 146 000 000 dinars algériens, dont le siège social est situé C.W n° 31 Les Annassers – Bir Mourad Raïs – Alger, Algérie, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Alger sous le numéro 00.B.00.12.430. CFAO détient 60 % du capital et des droits de vote de DIAMAL, les 40 % restants étant détenus par un partenaire local. L'activité principale de DIAMAL consiste en la distribution automobile en Algérie. Les accords conclus entre le Groupe et son partenaire local prévoient notamment que le Groupe détiendra 60 % du capital et des droits de vote de DIAMAL (les 40 % restants devant être détenus par le partenaire) et aura la faculté de désigner trois des cinq membres du conseil d'administration de DIAMAL ainsi que le président dudit conseil. Ces accords prévoient également un droit de préemption réciproque pour le Groupe et son partenaire en cas de cession des titres de DIAMAL par l'une ou l'autre des parties. Enfin, les accords organisent divers aspects du fonctionnement opérationnel de DIAMAL. Les statuts soumettent à agrément toute cession d'actions, selon les modalités du Code de commerce algérien.
- **Cameroon Motors Industries (CAMI)** est une société anonyme de droit camerounais au capital de 2 176 680 000 francs CFA, dont le siège social est situé Douala, Bonabéri, BP 1217 – République du Cameroun, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit mobilier de Douala sous le numéro 4060. CFAO détient 67,41 % du capital et des droits de vote de CAMI, les 32,59 % restants étant détenus par un ensemble de partenaires locaux personnes physiques ou morales possédant chacun une participation inférieure à 10 % du capital et des droits de vote. L'activité principale de CAMI consiste en la distribution automobile au Cameroun. Les statuts soumettent toute cession d'actions à des tiers à l'accord préalable du Conseil d'administration.

Division Eurapharma

- **Société Réunionnaise de Distribution (SOREDIP)** est une société anonyme de droit français au capital de 2 342 250 euros, dont le siège social est situé ZIC 2, Rue Jules Verne-BP 47, 97 822 Le Port Cedex, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Saint-Denis sous le numéro B 314 888 546. Le Groupe détient 67,29 % du capital et des droits de vote de SOREDIP, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. L'activité principale de SOREDIP consiste en la distribution de produits pharmaceutiques sur l'île de la Réunion. Ses statuts soumettent à agrément du conseil d'administration toute cession d'actions à des tiers.

- **Laborex Senegal** est une société anonyme de droit sénégalais au capital de 1 048 320 000 francs CFA, dont le siège social est situé Agence Centrale Corniche des HLM, Face Cité HLM 1, Dakar-Sénégal, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Dakar sous le numéro SN-DK-1975-B-7882. CFAO détient de façon consolidée 59,98 % du capital et des droits de vote de Laborex Sénégal, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Sénégal est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Sénégal. Ses statuts soumettent à agrément du conseil d'administration toute cession d'actions à des tiers.
- **Laborex Cameroun** est une société anonyme de droit camerounais au capital de 3 383 424 000 francs CFA, dont le siège social est situé 1394 rue du Pasteur Lotin Same, Quartier Akwa BP 483, Douala – Cameroun, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de Douala sous le numéro 708. Le Groupe détient 64,68 % du capital et des droits de vote de Laborex Cameroun, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Cameroun est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Cameroun. Ses statuts soumettent à agrément du conseil d'administration toute cession d'actions à des tiers.
- **Copharmed Côte d'Ivoire** est une société anonyme de droit ivoirien au capital de 1 762 620 000 francs CFA, dont le siège social est situé Boulevard de Vridi, 15-BP 954-ABIDJAN 15, Côte d'Ivoire, immatriculée au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier d'Abidjan sous le numéro n° 186 364. Le Groupe détient 59,07 % du capital et des droits de vote de Copharmed Côte d'Ivoire, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Copharmed Côte d'Ivoire est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques en Côte d'Ivoire. Ses statuts soumettent à agrément toute cession d'actions à des tiers.
- **Laborex Mali** est une société anonyme de droit malien au capital de 1 430 000 000 francs CFA, dont le siège social est situé Quartier ACI 2000, Hamdallaye, BP 1696 Bamako, République du Mali, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bamako sous le numéro 2596. Le Groupe détient 56,11 % du capital et des droits de vote de Laborex Mali, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Laborex Mali est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Mali.
- **Société Pharmaceutique Gabonaise (Pharma Gabon)** est une société anonyme de droit gabonais au capital de 892 080 000 francs CFA, dont le siège social est situé ZI d'OLOUMI, BP 2224 Libreville, République Gabonaise, immatriculée au Registre du Commerce et du crédit Mobilier de Libreville sous le numéro 530 B. Le Groupe détient 50,11 % du capital et des droits de vote de PharmaGabon, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. PharmaGabon est une filiale spécialisée dans la distribution de produits pharmaceutiques au Gabon. Ses statuts soumettent à agrément du conseil d'administration toute cession d'actions à des tiers.
- **Société Pharmaceutique Antillaise (Sopharma Antilles)** est une société anonyme de droit français au capital de 3 094 380 euros, dont le siège social est situé à Pointe des sables, 97200 Fort de France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Fort de France sous le numéro B 572.061.281. Le Groupe détient 47,86 % du capital et la majorité des droits de vote de Sopharma Antilles, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Sopharma Antilles constitue l'une des filiales du Groupe spécialisées dans la distribution de produits pharmaceutiques dans les Antilles. Les statuts soumettent toute cession d'actions à des tiers non-actionnaires à l'accord préalable du Conseil d'administration.

Division CFAO Industries

- **Brasseries du Congo** est une société anonyme de droit congolais au capital de 7 637 895 000 francs CFA, dont le siège social est situé rue du Nouveau Port, Brazzaville, République du Congo, immatriculée au Registre du commerce et du Crédit Mobilier de Brazzaville sous le numéro 02B095 ; CFAO détient 50 % du capital et des droits de vote de Brasseries du Congo, les 50 % restant étant détenus par le groupe Heineken. Brasseries du Congo exploite les deux seules brasseries du Congo dans le cadre d'un partenariat avec le groupe Heineken (pour une description plus détaillée des activités de Brasseries du Congo, voir la section 6.2.3 « CFAO Industries » du présent document de référence). Dans le cadre de cet accord, il est notamment prévu une répartition paritaire entre le Groupe et le groupe Heineken des actions et des droits de vote de Brasseries du Congo et un mode d'administration de Brasseries du Congo organisé autour d'un président du conseil d'administration (choisi parmi les représentants de Heineken) en charge du contrôle de la gestion confiée au Directeur général et d'un Directeur général (choisi parmi les représentants du Groupe) disposant des pouvoirs les plus étendus dans la limite de l'objet social. Le Groupe et le groupe Heineken bénéficient d'un droit de préemption réciproque en cas de cession d'actions de Brasseries du Congo à un tiers non-actionnaire et en cas de changement significatif de l'actionnariat d'une des parties (c'est-à-dire le transfert du contrôle d'une des parties à un tiers dont l'autre partie peut démontrer (i) que ce tiers est un de ses concurrents, ou (ii) que sa logique industrielle ou commerciale s'en trouve modifiée à court ou à moyen terme). Le prix de cession des actions dans un tel cas sera déterminé entre les parties au moment de la cession.

7.2.4 Acquisitions et cessions au cours des 3 derniers exercices

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

en millions d'euros	Au 31 décembre		
	2008	2009	2010
Acquisitions nettes de titres	0,4	8,2	(1,3)

CFAO Automotive

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

SIAB – En juin 2010, le Groupe a conclu un accord avec Renault Maroc et Nissan Motor Co.Ltd portant sur l'acquisition de la société SIAB, importateur distributeur de la marque Nissan pour le marché marocain, afin de consolider sa présence au Maroc et de renforcer ses positions sur le segment des véhicules particuliers.

Almameto – La société néo-calédonienne Almameto était une filiale du Groupe CFAO détenue à 50 % et consolidée par mise en équivalence dans les comptes du Groupe en 2009 et 2010. En septembre 2010, CFAO a conclu un accord avec le groupe calédonien Pentecost en vue de regrouper l'intégralité de leurs participations respectives dans les sociétés de distribution automobile et de matériels de travaux publics et miniers, dont Almameto, qu'ils détiennent en Nouvelle-Calédonie.

Le groupe Pentecost détenait 50 % du capital des sociétés Almameto et NC Motors et 51 % de la société Sapas. CFAO détenait, elle, avant l'opération, 50 % du capital des sociétés Almameto et NC Motors et 49 % de la société Sapas. Elle détenait également 100 % du capital de Ménard Automobiles, Intermotors et Prestige Motors.

Au terme des opérations d'apports de titres de toutes les sociétés ci-dessus mentionnées, qui ont finalisées le 15 mars 2011, CFAO et le groupe Pentecost détiennent respectivement 74 % et 26 % des titres de la nouvelle joint venture qui, elle-même, détient 100 % des titres des sociétés opérationnelles Ménard, Almameto, Prestige Motors, Intermotors, NC Motors et Sapas.

Les valeurs d'apport validées par le commissaire aux apports s'appuient sur l'étude réalisée pour l'ensemble des sociétés par un cabinet de conseil financier métropolitain choisi par les parties et mettant en œuvre les approches classiques en matière d'évaluation d'entreprise, notamment la méthode d'actualisation des flux futurs et celle d'évaluation par les multiples.

L'ensemble des sociétés concernées par cet accord employait 295 personnes au 31 décembre 2010 et son chiffre d'affaires pour 2010 a été de l'ordre de 170 millions d'euros. L'impact sur le résultat net part du groupe devrait être peu significatif.

Foucque Automobile – En janvier 2011, le Groupe CFAO a repris le fonds de commerce d'importation et de distribution automobile Citroën de la société Foucque Automobile, située à l'île de la Réunion, et placée en redressement judiciaire depuis le 1^{er} décembre 2010. Déjà implanté sur l'île avec sa filiale CMM Automobiles, qui représente les marques Toyota, Ford, Lexus et Volvo (pour un chiffre d'affaires contributif d'environ 110 millions d'euros en 2009), CFAO a souhaité ainsi compléter sa gamme de produits et renforcer sa présence dans ce département d'Outre-Mer. L'activité de distribution de Foucque Automobile a représenté un chiffre d'affaires annuel d'environ 40 millions d'euros en 2009, pour un peu plus de 1400 véhicules neufs vendus.

Eurapharma

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

Le Groupe a cédé en 2009 la totalité des titres qu'il détenait dans les sociétés Propharmed France et Propharmed International à la société Ressourcethica SA. A la suite d'une augmentation de capital en 2010, à laquelle Eurapharma, filiale du Groupe, n'a pas souscrit, le pourcentage de participation du Groupe dans Ressourcethica SA est passé à 35 % au 31 décembre 2010.

Le Groupe a acquis les actions de Continental Participation détenues par des salariés et le Fonds Valcontinental afin d'augmenter son pourcentage de détention de sa centrale d'achat Continental Pharmaceutique passant de 72,68 % à 82,75 % à la fin du premier semestre 2009.

CFAO Industries

Manorbois (Maroc) – Le Groupe a cédé, en avril 2007, 75 % de sa participation dans Manorbois, une société spécialisée dans l'importation et le négoce de bois de sciage, panneaux et matériaux d'isolation au Maroc. Cette société a été déconsolidée avec effet au 1^{er} janvier 2007. En novembre 2008, le Groupe a cédé la participation de 25 % qu'il détenait encore dans cette société.

DIL Maltex (Nigeria) – Le Groupe a cédé la totalité de sa participation dans la société DIL Maltex au Nigeria en juin 2009 soit 95,04 %.

CMMUDV – Le Groupe a cédé en 2009 la totalité de sa participation soit 45 % dans la société CMMUDV, une société spécialisée dans la distribution de boissons sur l'île de la Réunion.

COMETAL – Le Groupe a cédé en mars 2010 la totalité de sa participation soit 50 % de la société camerounaise COMETAL, une société spécialisée dans l'assemblage de tous ouvrages métalliques de nature mobilière ou immobilière.

Sud Participations – En septembre 2010, dans le cadre de la poursuite du recentrage de la Division Industries sur ses activités stratégiques, CFAO a cédé de ses filiales marocaines de fabrication de produits en bois. Les sociétés Sud Participations, Fantasia et Comamussy, objet de cette transaction, ont contribué aux ventes du Groupe à hauteur de 24,2 millions d'euros en 2009.

CHAPITRE 8 – PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées

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

- de quelques bâtiments administratifs (notamment les sièges sociaux des sociétés holding et sous holding) ; en France, CFAO a conclu un contrat de sous-location avec la société Discodis (filiale à 100 % de PPR) pour l'occupation de son siège social au 18 rue Troyon à Sèvres. Ce contrat de sous-location expirera le 31 décembre 2014. Discodis a elle-même conclu un contrat de crédit-bail relativement auxdits locaux (voir paragraphe 19.1 « Opérations avec le groupe PPR » du présent document de référence) ;
- des locaux des centrales d'achat du métier pharmaceutique ; ainsi la plate-forme logistique de Grand Quevilly, dans la banlieue de Rouen, est exploitée dans le cadre d'un contrat de crédit-bail signé par la société E.P.DIS, crédit bail qui couvre l'ensemble immobilier (terrain et bâtiments). Cette plate-forme, d'une surface totale de 12 500 m², est composée de deux entrepôts agréés par l'A.F.S.S.A.P.S. (Agence Française de Sécurité Sanitaire des Produits de Santé), l'un de 5 500 m² pour le stockage des achats gérés par Continental Pharmaceutique, et l'autre de 7 000 m² pour la préparation des exportations gérées par EPDIS. EPDIS dispose d'une option d'achat sur ces locaux à hauteur de 3 955 000 euros HT à compter du 1^{er} avril 2017. Un projet d'extension du site concernant E.P.DIS et Continental Pharmaceutique devrait être lancé au cours du premier semestre 2011 ;
- des sites des concessions automobiles en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer, les concessions automobiles du Groupe sont détenus en pleine propriété par le Groupe ou dans le cadre de baux emphytéotiques ou simples ;
- des sites d'activité des grossistes répartiteurs du Groupe (entrepôts de stockage et bureaux) en Afrique et dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer, qui sont détenus en pleine propriété par le Groupe ou dans le cadre de baux emphytéotiques ou simples) ; et
- des sites de production de son métier Industries ; en particulier, dans le cadre de ses activités en République du Congo, le Groupe est propriétaire de deux brasseries et usines d'embouteillage à Brazzaville et Pointe Noire (voir le chapitre 6 du présent document pour une description des activités).

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

A la date d'enregistrement du présent document de référence, les immobilisations planifiées du Groupe correspondent aux investissements en cours de réalisation et envisagés présentés au chapitre 5 du présent document de référence.

8.2 Environnement et développement durable

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

Toutes les questions environnementales sont exposées au chapitre 6 du présent document de référence, au paragraphe 6.7 « Développement durable ».

CHAPITRE 9 – EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE

Table de concordance

La table de concordance ci-dessous permet d'identifier dans le présent chapitre les éléments d'information requis par le Règlement européen n° 809/2004 pris en application de la Directive européenne dite « Directive Prospectus » 2003/71/CE, dans son annexe I.

Nomenclature du Règlement européen		Paragraphe(s) du présent document de référence
9.1	Situation financière	9.1 à 9.3.4.3
9.2	Résultat d'exploitation	
9.2.1	Facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur	9.1.2, 9.2.1.5 et 9.3
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets et raisons de ces changements	9.3.1.1, 9.3.2.1, 9.3.3.1 et 9.3.4.1
9.2.3	Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	9.1.2

Les lecteurs sont invités à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe avec les états financiers consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2010 ainsi que les notes annexées aux états financiers consolidés, tels qu'ils figurent à la section 20 de ce document de référence.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été préparés selon les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les états financiers consolidés pour 2009 et 2010 ont fait l'objet d'un audit par les commissaires aux comptes (les rapports des commissaires aux comptes relatifs à ces états financiers consolidés figurent au chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de référence).

9.1 Présentation générale

9.1.1 Introduction

Le Groupe estime être le leader de la distribution spécialisée dans ses métiers clés, la distribution automobile et pharmaceutique, en Afrique (hors Afrique du Sud) et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il organise son activité autour de quatre divisions, un secteur Holding et de cinq zones géographiques.

En 2010, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 2 676,2 millions d'euros et le résultat opérationnel courant s'est élevé à 223,2 millions d'euros.

Le tableau suivant résume la ventilation du chiffre d'affaires par division et zone géographique en 2010.

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre 2010				Total
	CFAO Automotive	Eurapharma	CFAO Industries	CFAO Technologies	
Afrique subsaharienne francophone	567,5	321,4	168,0	71,3	1 128,2
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres⁽¹⁾	241,8	327,1	–	–	568,9
Maghreb	420,0	60,8	17,3	11,0	509,2
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	238,0	43,1	30,3	20,3	331,7
France (export)⁽²⁾	70,3	57,1	5,6	5,1	138,2
Total	1 537,6	809,6	221,1	107,8	2 676,2

⁽¹⁾ La catégorie « Autres » comprend l'Ile Maurice et le Vietnam.

⁽²⁾ Le chiffre d'affaires de la zone France (export) correspond aux exportations facturées par les centrales d'achat du Groupe situées en France métropolitaine et à l'Ile Maurice.

Le tableau suivant résume la ventilation du résultat opérationnel courant par division pour les exercices 2009 et 2010.

	2010		2009	
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)
Résultat opérationnel courant				
<i>CFAO Automotive</i>	120,1	7,8 %	118,1	8,1 %
<i>Eurapharma</i>	71,4	8,8 %	60,1	8,1 %
<i>CFAO Industries</i>	50,3	22,8 %	44,3	15,8 %
<i>CFAO Technologies</i>	6,7	6,2 %	4,1	3,8 %
<i> Holding</i>	(25,3)	na	(15,7)	na
Total	223,2	8,3 %	211,0	8,2 %

Dans ses comptes consolidés, conformément au référentiel IFRS 8, le Groupe a défini son information sectorielle sur la base de ses divisions opérationnelles (voir la note 4 « Secteurs opérationnels » aux états financiers annuels au chapitre 20 du présent document de référence). Les secteurs ainsi identifiés sont les suivants :

- **La Division CFAO Automotive.** Cette division regroupe l'ensemble des activités automobiles du Groupe, dont l'achat, le stockage, l'importation et la distribution de véhicules (véhicules légers, poids lourds et motos), la vente d'équipements industriels (machines lourdes, générateurs, tracteurs), les prestations de services (notamment d'après-vente) y afférentes, la vente de pièces de rechange et de pneumatiques et la location courte et longue durée. Sur le plan comptable, cette division inclut également la vente de services de technologies et le négoce de certains biens de consommation dans les pays qui ne bénéficient pas d'une filiale dédiée à cette activité en raison d'un niveau d'activité relativement réduit.

Cette division est celle qui contribue le plus au chiffre d'affaires consolidé du Groupe, à hauteur de 56,2 % en 2009 et de 57,5 % en 2010. La division CFAO Automotive a également le plus contribué pendant la période 2006 à 2008 à la croissance du chiffre d'affaires consolidé (environ 90 % de la croissance du chiffre d'affaires entre 2006 et 2008). En revanche, sur l'exercice 2009, elle était la seule division à enregistrer une baisse du chiffre d'affaires à périmètre et change constants. La zone Afrique subsaharienne francophone est la zone

géographique la plus importante de la division en termes de chiffre d'affaires, suivie du Maghreb, où la croissance sur la période 2006 à 2008 a été très forte suivie d'une baisse sensible d'activité sur l'exercice 2009. Cette division est aussi présente dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et dans la zone France (export) (dans le cadre d'une activité d'exportation). Cette division a contribué au résultat opérationnel courant du Groupe en 2009 à hauteur de 118,1 millions d'euros, soit 56,0 %, et à hauteur de 120,1 millions d'euros en 2010, soit 53,8 %.

- **La Division Eurapharma.** Cette division regroupe toutes les activités de distribution de produits pharmaceutiques du Groupe : l'activité d'importation et de grossiste-répartiteur en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, l'activité « pre-wholesale » en France à destination de l'Afrique subsaharienne francophone et au Maghreb (Algérie) et l'activité d'agent distributeur en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. Les zones les plus significatives en termes de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel courant sont les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ainsi que l'Afrique subsaharienne francophone. Cette division est le deuxième plus important contributeur au chiffre d'affaires consolidé (28,7 % en 2009 et 30,3 % en 2010) et au résultat opérationnel courant (28,5 % en 2009 et 32,0 % en 2010).
- **La Division CFAO Industries.** Cette division regroupe des activités industrielles diverses dans les zones Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Maghreb. Il s'agit principalement de la fabrication et de l'embouteillage de boissons (68,7 % du CA de la division) de la production et commercialisation de produits en matière plastique (15,8 % du CA de la division) ainsi qu'une activité de négoce et de distribution de biens d'équipement. L'activité de production et de commercialisation d'emballages en bois (CA : 11,5 M€ en 2010) a été cédée au cours de l'année. Le Groupe a ainsi poursuivi en 2010 le recentrage des activités de sa division Industries. Cette division a contribué à hauteur de 10,8 % en 2009 et 8,3 % en 2010 au chiffre d'affaires consolidé du Groupe et à hauteur de 21,0 % en 2009 et 22,5 % en 2010 au résultat opérationnel courant.
- **La Division CFAO Technologies.** Cette division regroupe trois métiers en Afrique : le métier solutions (la conception et la mise en œuvre de solutions d'infrastructure et de systèmes informatiques, de réseaux et de télécommunications pour des sociétés des secteurs privé et public), le métier équipements (les activités ascenseurs, convoyeurs et sécurité), et le métier produits (la vente, la location et la maintenance de photocopieurs et d'onduleurs pour les salles informatiques et divers produits de bureautique). Cette division est présente dans les zones Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, Maghreb et France métropolitaine (dans le cadre d'une activité d'exportation). Cette division a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de 4,3 % en 2009 et de 4,0 % en 2010. Elle a contribué au résultat opérationnel courant du Groupe à hauteur de 1,9 % en 2009, et à hauteur 3,0 % en 2010.
- **Le Secteur CFAO Holding.** Le secteur Holding regroupe des fonctions de support centralisées, tels que les ressources humaines, les systèmes d'information, la communication, l'audit et les services financiers, comptables, juridiques, et fiscaux notamment. Ce secteur ne génère aucun chiffre d'affaires. CFAO Holding a affiché une charge opérationnelle courante nette de 15,7 millions d'euros en 2009 et de 25,3 millions d'euros en 2010.

Dans la présente analyse, le Groupe commente son chiffre d'affaires ainsi que son résultat opérationnel courant pour chacune de ses divisions. L'analyse des composants du résultat opérationnel courant, autres que le chiffre d'affaires, est faite au niveau du Groupe consolidé et contient des explications qui font référence aux divisions. L'analyse des autres postes du compte de résultat est faite au niveau du Groupe consolidé.

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

9.1.2 Facteurs ayant une incidence significative sur les résultats du Groupe

9.1.2.1 Le contexte économique général des pays dans lesquels le Groupe opère

La demande pour les produits et services du Groupe peut être fortement affectée, positivement ou négativement, par le contexte économique des zones et des pays dans lesquels il opère. Ceci est particulièrement le cas pour les divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies, les résultats de la division Eurapharma étant moins directement affectés par les tendances économiques compte tenu de la nature des produits et de l'encadrement réglementaire des prix des produits pharmaceutiques dans les principaux pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités.

De manière générale, les économies des pays africains où opère le Groupe restent dépendantes du niveau des investissements directs étrangers, de l'aide financière d'autres pays ou d'organisations internationales et des prix de matières premières dont l'exportation représente dans de nombreux pays une part importante du produit intérieur brut et contribue significativement au montant des flux entrants de devises. Dans certains pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, les matières premières clés sont multiples ; dans d'autres, il n'en existe qu'une seule (voir la section 6.4 « Présentation du marché » du présent document). Les fluctuations des cours de ces matières premières sont susceptibles d'avoir des effets importants sur l'environnement économique et les perspectives de croissance et de développement des pays concernés, ce qui peut avoir des effets importants sur les résultats du Groupe.

En Afrique, les économies des principales zones où opère le Groupe sont de plus en plus corrélées aux tendances macro-économiques globales du fait d'une intégration croissante des pays de ces zones dans l'économie mondiale. Il existe en outre des différences substantielles de développement économique au sein des différents pays et zones en Afrique dans lesquels le Groupe opère. On note, par exemple, que les pays du Maghreb bénéficient d'économies plus diversifiées, contrairement à celles souvent plus pauvres et plus vulnérables de l'Afrique subsaharienne. A l'intérieur de l'Afrique subsaharienne, des disparités significatives existent entre des pays anglophones comme le Nigeria et le Ghana, qui tirent des revenus considérables de leurs exportations, et les pays sahéliens francophones comme le Mali ou le Burkina Faso qui ont un produit intérieur brut faible et demeurent fortement dépendants des apports extérieurs pour le financement de leurs besoins économiques et sociaux de base (voir section 6.4 « Présentation du marché » du présent document de référence pour davantage d'informations sur les marchés géographiques dans lesquels le Groupe opère). L'économie des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer est en général très dépendante des échanges avec la France métropolitaine (notamment en ce qui concerne les exportations) et est, par conséquent, davantage corrélée à l'économie française.

Les conditions économiques des pays où le Groupe opère dépendent également du contexte politique et social. La stabilité politique crée un climat favorable au développement du commerce et de l'économie plus généralement, et l'instabilité politique, qui se manifeste à travers des crises politiques ou sociales, des conflits ou des guerres, a l'effet inverse. Différents pays africains où le Groupe opère ont connu des périodes d'instabilité politique et, pour certains, des crises, des conflits ou des guerres. La Côte d'Ivoire traverse depuis le mois de décembre 2010 et le second tour des élections présidentielles une crise politique aiguë qui impacte sensiblement le climat des affaires. Cette crise a d'ores et déjà impacté défavorablement les activités du Groupe dans ce pays en décembre 2010 et plus particulièrement celles de la division CFAO Automotive. Les ventes totales de CFAO en Côte d'Ivoire représentent environ 6,1 % du chiffre d'affaires en 2010. Compte tenu des récents développements observés dans le pays, il apparaît probable que cette crise continuera d'impacter de manière défavorable les ventes et les résultats des activités du Groupe en Côte d'Ivoire au moins sur la première partie de l'année 2011.

Le Groupe CFAO n'est présent ni en Tunisie ni en Egypte ni Libye ; toutefois, compte tenu de l'ampleur et de la proximité géographique entre elles des crises touchant ces trois pays, il n'est pas possible d'exclure un phénomène de propagation aux pays voisins des mouvements sociaux à l'origine de ces crises, notamment dans des pays comme l'Algérie ou le Maroc où CFAO a une présence bien établie.

Les tremblements de terre au Japon ressentis dans la deuxième semaine du mois de mars 2011 et leurs conséquences, ont déjà entraîné et vont continuer d'entraîner des dégâts importants dans l'industrie manufacturière japonaise. Il n'est pas possible à ce jour d'évaluer l'impact précis de ces événements sur l'activité de CFAO. Le Groupe estime à 32 % la part de ses ventes réalisées avec des produits japonais. Celles-ci concernent exclusivement la division Automotive et représentent 56 % des ventes de la division avec des produits importés du Japon ou d'usines de constructeurs japonais en dehors du Japon. Environ 40 % des achats de la Division CFAO

Automotive proviennent aujourd'hui du Japon. Dans ces conditions, il est possible que le Groupe doive faire face à des difficultés d'approvisionnement en ce qui concerne certaines marques qu'il distribue, et notamment Toyota, Mitsubishi, Nissan et Isuzu, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur son revenu et ses résultats.

L'année 2009 avait également démontré que les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer n'étaient pas à l'abri de conflits sociaux pouvant impacter les ventes du Groupe dans ces régions.

9.1.2.2 Les variations des taux de change

Les variations des taux de change peuvent avoir des effets très importants sur les résultats du Groupe. Les comptes consolidés du Groupe sont établis en euros. Les ventes du Groupe en 2010 ont été effectuées en euros (25 %), en francs CFA (39 %), et en d'autres devises locales (36 %). Les achats au niveau du Groupe en 2010 ont été effectués en yen (29 %), en dollars US (26 %) et en euros (45 %). Les achats des divisions Eurapharma, CFAO Industries et CFAO Technologies sont principalement effectués en euros. En revanche, les achats de la division CFAO Automotive en 2010 ont été effectués en yen (40 %), en dollars US (35 %), et en euros (24 %).

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

- La valeur de l'euro pourrait se déprécier entre la date où le Groupe place une commande auprès d'un fournisseur en yen japonais, dollar américain ou une autre devise, et la date du règlement de la commande, si bien que le montant du paiement sera plus élevé en euros. Pour minimiser ce risque, au moment de passer une commande en yen, en dollars américains ou d'autres devises auprès d'un fournisseur, le Groupe met en place des couvertures d'achat à terme pour convertir ces montants en euros. Cette politique permet notamment à la division CFAO Automotive d'anticiper dès la commande l'impact possible d'un niveau élevé des devises d'achat sur le coût des véhicules vendus et le cas échéant d'ajuster sa politique de prix de manière à réduire l'impact des parités de change sur les marges brutes. Toute augmentation de prix en devise locale pourrait entraîner une baisse des ventes.
- Les devises locales dans lesquelles les ventes sont faites pourraient se déprécier contre les devises d'achats ou l'euro, nécessitant un montant plus élevé en devise locale pour couvrir le prix d'achat. Si le Groupe ne parvient pas à augmenter ses prix en devise locale pour couvrir ces fluctuations, ses taux de marge en seront affectés. Toute augmentation de prix en devise locale pourrait entraîner une baisse des ventes.
- La valeur de l'euro pourrait se déprécier par rapport aux devises autres que l'euro dans lesquelles le Groupe s'est endetté, entraînant une augmentation dans l'équivalent en euros de l'endettement concerné, et un effet négatif sur les résultats du Groupe.

En revanche, si les tendances décrites ci-dessus s'inversent, il peut y avoir un effet positif.

Le Groupe prend donc différentes mesures pour couvrir, dans tous les cas où cela est possible, son exposition aux fluctuations des taux de change. Cependant, le Groupe n'est pas en mesure de mettre en place des couvertures à terme dans certains pays ou zones géographiques, notamment l'Algérie, dans toute la zone d'Afrique subsaharienne anglophone (à l'exception du Kenya et du Nigéria depuis décembre 2010), la République Démocratique du Congo, la Gambie, la Guinée Conakry et le Vietnam. Le Groupe ne pouvant pas éliminer entièrement l'exposition aux fluctuations de taux de change, son chiffre d'affaires, son taux de marge brute, ainsi que ses résultats sont exposés à ces fluctuations, et notamment à la parité yen/euro et dollar/euro ainsi qu'aux parités dollar, euro et yen contre les autres devises dans lesquelles les ventes du Groupe sont libellées.

D'une manière générale, l'appréciation du yen ou du dollar contre l'euro ou une devise locale aura tendance à augmenter le coût des ventes et à réduire la marge brute du Groupe si le Groupe n'arrive pas, pour des raisons de concurrence ou autre, à augmenter ses prix pour couvrir entièrement l'augmentation du coût des ventes. Une dépréciation du yen ou du dollar aura la tendance inverse. La pression sur les marges est amplifiée dans les activités ou les pays dans lesquels la concurrence est forte.

Le tableau ci-dessous présente les taux de change moyens entre l'euro et le yen et entre l'euro et le dollar, pour les périodes 2008, 2009 et 2010.

	2008				2009				2010			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Yen japonais pour un euro	157,8	163,4	161,8	126,7	122,0	132,6	133,8	132,7	125,5	117,2	110,7	112,1
Dollar US pour un euro	1,50	1,56	1,51	1,32	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27	1,29	1,36

Source : Banque Centrale Européenne

Depuis 2009, l'appréciation du yen japonais et du dollar américain a augmenté les coûts d'achats de la division CFAO Automotive ; ces augmentations n'ont pas toujours pu être complètement répercutées sur les prix de vente dans des environnements de pression sur les prix dans les marchés concurrentiels. Le yen a connu au premier semestre 2010 une forte appréciation par rapport à l'euro. Il s'est ensuite stabilisé sur des niveaux élevés proches de 110 yens pour un euro. En moyenne annuelle, il s'est enchéri de 12,1 % par rapport à l'euro. Le dollar américain s'est également apprécié en moyenne de 5,2 % en 2010 par rapport à 2009.

Les niveaux des parités du yen et du dollar américain au dernier semestre 2010 continueront d'impacter les marges brutes de la division CFAO Automotive en 2011.

Jusqu'en 2009, le Groupe a mis en place ses couvertures de change auprès de PPR, qui les contractait auprès de banques internationales. Depuis l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le Groupe a progressivement mis en place ses propres couvertures directement auprès des banques.

9.1.2.3 Evolutions de périmètre et d'activité

Le Groupe évalue constamment son portefeuille d'activités et effectue des arbitrages, en réduisant ou augmentant son activité ou ses investissements dans certains secteurs ou pays. Le périmètre de consolidation du Groupe a évolué et aura vocation à continuer à évoluer. Au cours de l'année 2010 ont été réalisées les opérations suivantes : acquisition de la société de distribution de véhicules de la marque Nissan au Maroc (division CFAO Automotive) et cession des activités d'emballage en bois également au Maroc (division CFAO Industries). Ces acquisitions et cessions affectent le chiffre d'affaires, la marge brute et le résultat du Groupe en 2010.

Les résultats du Groupe sont également affectés par les créations de nouvelles filiales, notamment pour lancer une nouvelle marque ou métier dans un pays, et par l'ouverture de nouveaux points de vente dans un pays.

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

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

9.1.2.5 Risques pays et de défaillance de clients

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

9.1.2.6 Environnement réglementaire

Les activités et les résultats du Groupe peuvent être également négativement affectés par des évolutions réglementaires dans les pays dans lesquels le Groupe opère, liées aux restrictions à l'importation, aux investissements directs étrangers, aux réglementations internes pouvant avoir un effet induit sur le niveau de consommation, ou encore aux autorisations administratives nécessaires à la poursuite des activités du Groupe. Les activités du Groupe requièrent en effet l'obtention de nombreux agréments, permis ou licences d'autorités gouvernementales nationales, régionales et locales et d'autorités de régulation. Les activités existantes, les résultats et le développement futur du Groupe dépendent donc de l'obtention ou du maintien de ces autorisations. Certains pays peuvent également décider de limiter les importations, en mettant en place de nouveaux quotas, conditions pour l'obtention de quotas, droits de douanes ou autres barrières à l'importation ou faire évoluer ceux déjà existants, ce qui pourrait entraver la capacité du Groupe à importer ses produits de manière pérenne dans certains pays et avoir un effet négatif sur les activités du Groupe. Par exemple, en Algérie, l'interdiction décidée en 2005 d'importer des véhicules ayant plus de trois ans a contribué à la croissance des ventes de voitures neuves du Groupe dans ce pays, alors que l'imposition d'une nouvelle taxe sur les véhicules de tourisme et le chiffre d'affaires des réseaux de concessionnaires dans ce pays, entrée en vigueur pendant l'été 2008, l'a freinée. En outre, les nouvelles réglementations, entrées en vigueur en août 2009, interdisant l'usage du crédit à la consommation pour les achats automobiles et imposant de nouvelles taxes sur les ventes de véhicules, ont également eu un effet négatif significatif sur les activités et les résultats du Groupe en Algérie à partir du second semestre de 2009. (voir la section 4.1 « Risques relatifs aux secteurs d'activité et aux marchés du Groupe » du présent document de référence).

Les ventes de la division Eurapharma peuvent également être affectées par l'évolution de la réglementation, notamment dans certaines des Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où le prix de gros des produits pharmaceutiques est encadré par la réglementation française. De nouvelles mesures, visant à réduire les dépenses de santé, pourraient avoir un impact sur les résultats du Groupe, le gouvernement français ayant annoncé, par exemple, en septembre 2009 son intention de réduire les prix de certains médicaments ou d'en diminuer le taux de remboursement (voir la section 9.1.3.1.2 « Chiffre d'affaires de la division Eurapharma » du présent document de référence). Par ailleurs, il est récemment apparu une tendance chez un certain nombre de pharmaciens à s'approvisionner en direct auprès de grossistes basés en métropole, qui n'ont pas le statut officiel de grossiste-répartiteur dans les collectivités territoriales d'outre-mer. Si ce mode de distribution non-réglementaire devait s'amplifier, il pourrait créer les conditions d'une concurrence illégale et impacter l'activité d'Eurapharma. En Algérie, pour répondre aux exigences de la réglementation afin d'obtenir le renouvellement de ses quotas d'importation, le Groupe a déposé auprès des autorités locales compétentes un dossier d'investissement dans le domaine de la production pharmaceutique.

9.1.3 Eléments du compte de résultat du Groupe

9.1.3.1 Chiffre d'affaires (Produit des activités ordinaires)

Le Groupe génère son chiffre d'affaires consolidé à partir des ventes de produits et services de ses quatre divisions opérationnelles.

9.1.3.1.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive

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

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

Le montant des ventes aux particuliers dépend notamment des capacités de financement des clients potentiels et de la qualité des actions commerciales (effort publicitaire). La capacité financière (auto-financement ou financement à crédit) des clients potentiels à accéder à la propriété d'un véhicule constitue le facteur macroéconomique principal affectant les ventes. Ainsi, une dégradation de l'environnement économique général ou l'entrée en vigueur de certaines dispositions législatives ou réglementaires pourraient avoir un impact significatif sur les ventes du Groupe dans la mesure où elles viendraient restreindre la capacité des clients potentiels du Groupe à se financer pour l'achat d'un véhicule dans des conditions favorables (par exemple, les mesures prises en Algérie pendant l'été 2009 interdisant aux banques d'octroyer des crédits à la consommation pour l'achat de véhicules ont un impact négatif sur le chiffre d'affaires de CFAO dans ce pays).

Le niveau des ventes est également affecté par la capacité du réseau de vente d'atteindre les clients dans chacune des zones de chalandise, de les accueillir sur des sites de qualité leur offrant une visibilité des produits et une assurance de qualité de service après-vente, et de leur offrir une gamme complète de véhicules adaptée à leurs besoins. Les investissements dans le réseau de distribution et l'élargissement de l'offre du Groupe peuvent donc avoir un effet important sur le niveau des ventes.

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

Le prix moyen de vente des véhicules est fonction notamment du « mix » de véhicules vendus, du niveau de concurrence dans un pays et du taux de change entre la devise dans laquelle les ventes sont faites et l'euro. Par exemple, sur la période 2006 à 2008, le prix moyen de vente global a sensiblement diminué, reflétant notamment la part croissante du Maghreb dans le chiffre d'affaires du Groupe, le marché dans ces pays étant plus concurrentiel et le « mix » de véhicules étant orienté vers les véhicules légers à plus bas prix.

9.1.3.1.2 Chiffre d'affaires de la division Eurapharma

La division Eurapharma regroupe toutes les activités de distribution de produits pharmaceutiques du Groupe : l'activité d'importation et de grossiste-répartiteur en Afrique subsaharienne francophone et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ; l'activité « pre-wholesale » en France à destination principalement de l'Afrique subsaharienne francophone et au Maghreb (Algérie) ; et l'activité « agent » en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone. D'une manière générale, les volumes dans cette division sont affectés de façon importante par le niveau général de dépenses de santé dans un pays. Ces dépenses ont tendance à augmenter dans la plupart des pays dans lesquels le Groupe opère (voir la section 6.4 « Présentation du marché » de ce document de référence).

La sensibilité des ventes à l'environnement diffère selon le type de marché. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, la tendance globale s'inscrit dans une croissance régulière des dépenses de santé avec le vieillissement de la population. En Afrique, la croissance est davantage liée au nombre de personnes ayant accès aux soins. Le rythme de croissance est bien entendu moins important dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

Le chiffre d'affaires est également fortement influencé par la réglementation de l'activité de cette division, qui affecte d'une manière significative le niveau des prix des produits pharmaceutiques distribués par le Groupe, et détermine, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, les catégories de médicaments faisant l'objet d'un remboursement ainsi que le montant de ce remboursement. Le chiffre d'affaires est aussi lié à la qualité des systèmes de couverture médicale en place dans un pays donné. A part la France, les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et l'Algérie, aucun des pays dans lesquels le Groupe opère ne dispose d'un système développé de remboursement des frais médicaux. La demande est nettement moins sensible aux tendances macroéconomiques dans cette division que dans les autres divisions du Groupe, les achats de produits pharmaceutiques relevant moins de dépenses discrétionnaires.

Importateur – grossiste répartiteur. Le métier d'importateur – grossiste répartiteur reste de loin l'activité principale de la division Eurapharma. Dans ce métier, le Groupe génère son chiffre d'affaires principalement en revendant à

des pharmaciens des produits pharmaceutiques achetés auprès des laboratoires pharmaceutiques. Le niveau de demande dans ce métier est fonction du volume des commandes passées par les pharmaciens, ce volume étant influencé notamment par le nombre de pharmacies servies par le Groupe et le niveau des dépenses de santé. Le prix de vente moyen auquel le Groupe revend des produits pharmaceutiques aux pharmacies est fonction notamment du « mix » des produits vendus, de la marge permise par la réglementation en vigueur, du montant des ristournes accordées aux clients du Groupe et, dans les pays où la marge n'est pas fixée ou encadrée par la réglementation en vigueur, du niveau de concurrence. Le prix de vente moyen est très sensible aux mesures réglementaires, les prix des produits pharmaceutiques sous-jacents et la marge de revente aux pharmacies par le Groupe dans les Collectivités Territoriales Françaises d'outre-mer étant réglementés et la structure des prix en Afrique subsaharienne francophone étant également réglementée. Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'outre-mer, les marges grossistes réglementées ont historiquement été stables pendant de longues périodes. Ces marges ont connu en 2008 leur première révision à la baisse depuis 1990, et de nouvelles baisses pourraient intervenir à l'avenir.

Le chiffre d'affaires de la division Eurapharma reflète également la montée en puissance des activités plus récentes de pre-wholesale et d'agent, qui ont un taux de croissance plus élevé que celui de l'activité historique d'importateur – grossiste répartiteur.

Pre-Wholesale. Dans le cadre de son métier pre-wholesale, le Groupe achète en général des produits auprès d'un laboratoire pharmaceutique pour les revendre aux grossistes. Dans certains cas limités, le Groupe n'achète pas les produits pour les revendre, mais gère les produits seulement en tant que dépositaire et génère du chiffre d'affaires sur la base des commissions qu'il perçoit à ce titre. Dans ce schéma, la division Eurapharma encaisse un chiffre d'affaires de commissions qui est plus faible que ce qu'elle aurait pu générer en revendant son propre stock, mais le taux de marge est plus élevé. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale est fonction notamment du volume de produits pharmaceutiques traités et du prix moyen de vente facturé. L'augmentation des volumes provient essentiellement de la signature de nouveaux accords avec des laboratoires pharmaceutiques. Le prix de vente moyen est fonction des marges négociées avec des laboratoires pharmaceutiques et du prix des produits sous-jacents. La marge varie généralement en fonction de l'étendue des services fournis par la division Eurapharma.

Agent. Dans son métier d'agent, la division Eurapharma génère son chiffre d'affaires en achetant des produits auprès des laboratoires pharmaceutiques pour les revendre aux clients. Le chiffre d'affaires de cette activité est lié au volume et au prix moyen de vente, ce dernier étant fonction de la marge négociée avec le laboratoire pharmaceutique et du prix de vente sous-jacent des produits distribués.

9.1.3.1.3 Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries

Dans la division CFAO Industries, le chiffre d'affaires est notamment fonction de la performance des deux brasseries et unités d'embouteillage (notamment de la marque Coca-Cola) basées au Congo, qui génèrent une partie importante du chiffre d'affaires de la division. Le chiffre d'affaires des brasseries est essentiellement lié aux volumes et aux prix de vente moyens. Le volume dépend principalement du niveau de la demande, qui est fonction notamment des conditions économiques générales au Congo, de la performance des réseaux de la distribution externe au Groupe et de la capacité de production. Le prix moyen de vente dépend en partie de la réglementation en vigueur, le prix de la bière étant réglementé au Congo, mais reflète également le « mix » des boissons vendues et le niveau de concurrence. La division CFAO Industries génère également un chiffre d'affaires important grâce à ses autres activités industrielles (produits en matière plastique, véhicules deux roues et distribution de biens d'équipement).

9.1.3.1.4 Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies

Dans la division CFAO Technologies, l'analyse de la sensibilité à l'environnement dépend du métier.

Solutions. Dans le cadre de son métier solutions, la division CFAO Technologies fournit principalement des services de conception et d'intégration des systèmes informatiques. Les ventes dans ce métier se font généralement sur la base d'appels d'offres et impliquent un cycle de vente long. Les contrats en question peuvent

parfois durer plusieurs années, générant des revenus pour les services rendus pendant la vie du contrat. En conséquence, le chiffre d'affaires généré au cours d'un exercice donné reflète souvent un effort commercial fourni lors d'une période antérieure.

Equipements. Le métier équipements est une activité à forte récurrence qui génère du chiffre d'affaires à partir de l'installation ou la rénovation d'ascenseurs et des contrats d'entretien associés. Ces contrats d'entretien génèrent des revenus récurrents pendant la vie d'un ascenseur et permettent au Groupe d'être bien positionné au moment de la rénovation d'un ascenseur. Les périodes de croissance de la partie cyclique du métier (le montage de nouveaux ascenseurs) sont corrélées à l'évolution du marché immobilier des immeubles de plus de trois étages.

Produits. Dans son métier produits, la division CFAO Technologies génère son chiffre d'affaires en achetant et revendant des produits bureautiques avec des contrats de maintenance. Son chiffre d'affaires est fonction notamment du niveau de l'activité économique dans un marché et du prix moyen de vente.

9.1.3.2 Marge brute et taux de marge brute

La marge brute correspond au chiffre d'affaires auquel a été retranché le coût des ventes. Le taux de marge brute correspond à la marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires.

Le coût des ventes est composé des achats de marchandises revendues valorisés au prix net facturé par le fournisseur, auxquels s'ajoute l'ensemble des frais accessoires nécessaires à la mise à disposition des marchandises sur les marchés de destination (notamment ceux relatifs au fret, transit, droits de douane et autres taxes à l'importation, commissions des agents et des revendeurs non salariés, etc.). Le coût des ventes intègre également les dotations nettes aux provisions pour vieillissement des stocks ainsi que les autres écarts sur valorisation des stocks (stocks non commercialisables, vols, casse, variations de change sur la valorisation de la facture de marchandise, assurances transport). La valorisation des stocks est faite selon la méthode des coûts matières, y compris dans les divisions CFAO Technologies et CFAO Industries ; ainsi aucune valeur ajoutée interne ne vient compléter le prix de revient des stocks.

Le coût d'achat de marchandises auprès des fournisseurs constitue la composante la plus importante du coût des ventes. Les frais accessoires constituent la deuxième plus importante composante du coût des ventes. Pour les divisions CFAO Automotive, Eurapharma et CFAO Technologies, le coût des ventes comprend essentiellement le coût des produits achetés auprès des fournisseurs afin de les revendre. Pour les autres activités de la division CFAO Industries, le coût des ventes comprend essentiellement les coûts des matières premières de la production des boissons et des produits plastiques.

La marge brute et le taux de marge brute au niveau consolidé sont affectés par la contribution relative des divisions, certaines divisions ayant généralement un taux de marge brute plus élevé que d'autres, ainsi que par la contribution relative au sein de chaque division des différentes lignes de métier et zones (ces derniers ayant des taux différents, en fonction notamment de l'environnement concurrentiel et du degré de maturité de l'activité et du marché). Ainsi, parmi les divisions du Groupe :

- La division *CFAO Industries*, par la nature industrielle de son activité, génère le taux de marge brute le plus élevé de toutes les divisions, les autres divisions étant plus concentrées sur les métiers de distribution. Dans les métiers industriels, le taux de marge brute dépend des coûts matières, telles que les matières premières entrant dans la production des boissons ou des produits plastiques. Certains coûts de production des activités industrielles sont comptabilisés par nature, si bien qu'ils ne sont pas enregistrés dans le poste comptable « coût des ventes » mais dans les postes « charges de personnel » et « autres produits et charges opérationnels courants », ce qui contribue à augmenter le taux de marge brute de ces activités. Dans les activités de négoce de biens d'équipements, le taux de marge brute dépend principalement du prix des produits achetés auprès des fournisseurs.

- La division *CFAO Technologies*, un métier qui intègre à la fois la marge sur des prestations de service et la marge sur les ventes de matériel, présente le deuxième niveau de taux de marge brute le plus élevé. Au sein de cette division, les prestations de service sont vendues à un taux de marge brute plus élevé que les produits. Ainsi, dans le métier équipements, les installations et rénovations d'ascenseurs sont vendues à un taux de marge brute inférieur à celui des services de maintenance, et dans le métier solutions, les ventes d'équipements et d'autres matériels se font à des taux de marge brute moins élevés que ceux des services. Il est à noter que le coût du personnel n'est pas enregistré dans le poste comptable « coût des ventes » mais dans le poste « charges de personnel », ce qui augmente le taux de marge brute de ces activités. Le taux de marge brute le plus élevé dans la division *CFAO Technologies* concerne l'activité solutions et le moins élevé l'activité produits.
- La division *CFAO Automotive* présente le troisième niveau de taux de marge brute le plus élevé du Groupe. Au sein de cette division, les niveaux de marge varient selon les activités. Au niveau des ventes de véhicules, le taux de marge brute est plus élevé quand le Groupe achète directement auprès du constructeur et assure la distribution au client final avec une présence physique propre, ce qui est le schéma suivi dans la plupart des zones, et notamment en Afrique subsaharienne francophone. Le taux de marge brute est moins élevé dans les pays où le Groupe distribue des voitures en utilisant des agents (principalement en Algérie, au Maroc et au Nigeria). Au niveau des zones géographiques, les taux de marge brute les moins élevés de la division concernent les marchés dont les tailles sont les plus importantes notamment le Maghreb ou les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le « mix » de produits et services peut avoir un effet important sur le taux de marge brute, certaines activités telles que les activités service, pièces de rechange et pneumatiques et location ayant des taux de marge brute plus élevés.
- La division *Eurapharma* présente le taux de marge brute le moins élevé des divisions du Groupe. Le taux de marge brute de la division *Eurapharma* est surtout sensible à l'évolution des mesures réglementaires, notamment celles tendant à réduire le coût de la santé pour les consommateurs et les organismes de remboursement, les prix dans les principaux marchés de cette division étant encadrés ou fixés par la réglementation. Le taux de marge brute de la division a bénéficié du rythme de croissance du métier d'agent. Le taux de marge du métier d'agent est généralement plus élevé que celui du métier d'importateur grossiste-répartiteur, ce qui est dû à une réglementation des prix plus souple ainsi qu'un à niveau de service rendu plus élevé.

Comme indiqué à la présente section et à la section 9.1.2.2 « les variations des taux de change », les fluctuations de taux de change affectent de manière significative et directe les taux de marge brute des différentes divisions, et notamment ceux de la division *CFAO Automotive*. Le niveau des devises d'achat des périodes au cours desquelles ont été passées des commandes peut impacter défavorablement le taux de marge brute malgré les hausses de prix mises en œuvre pour en limiter l'impact.

Au niveau des zones géographiques, les taux de marge brute sont moins élevés dans les zones qui comprennent des marchés de tailles plus importantes. Ainsi, dans les zones Maghreb et Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, les taux de marge brute sont moins élevés que ceux des autres zones géographiques. La zone Afrique subsaharienne francophone, qui est caractérisée par des marchés plus petits, a généralement un taux de marge brute plus élevé que celui des autres zones.

9.1.3.3 Charges de personnel

Les charges de personnel intègrent l'ensemble des charges liées aux salariés (salaires fixes et variables, charges sociales, provisions et charges de retraite, participation, intéressement) et les charges de personnel externe.

Les frais de personnel variables sont principalement liés au volume d'activité et à la performance financière de l'entreprise. Les éléments variables concernent en particulier les commissions des forces de vente liées au chiffre d'affaires et les charges de personnel de l'activité *CFAO Industries* liées à l'évolution de la production. En pourcentage du chiffre d'affaires, les charges de personnel varient selon les divisions, le pourcentage étant en général plus élevé dans les divisions *CFAO Technologies* et *CFAO Industries* que dans les deux autres divisions.

9.1.3.4 *Autres produits et charges opérationnels courants*

Les autres produits et charges opérationnels courants comprennent l'ensemble des frais généraux de l'entreprise en intégrant des charges décaissées et des charges d'amortissement avec notamment :

- des charges de structure, notamment immobilier, informatique, honoraires, assurances ;
- des charges variables telles les dépenses de publicité, voyages et déplacements, services bancaires, télécommunications, et consommables et autres charges qui intègrent certains coûts de production (eau, électricité, etc.) ; et
- des charges liées au risque de recouvrement client : dotation nette aux provisions clients, pertes sur créances.

9.1.3.5 *Résultat opérationnel courant*

Le résultat opérationnel courant est un agrégat intermédiaire présenté afin de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle de l'entreprise. Il est composé des produits des activités ordinaires moins les coûts des ventes, les charges de personnel et les autres produits et charges opérationnels courants.

Il est rappelé que dans le cadre d'un contrat d'assistance conclu le 28 septembre 1995, le Groupe a versé, jusqu'à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris en décembre 2009, une redevance annuelle à son actionnaire principal, PPR. Cette redevance était payée au titre, d'une part, d'une mission de conseil et d'assistance technique et d'appui menée par le groupe PPR dans la réalisation d'opérations complexes et, d'autre part, de la fourniture par le groupe PPR d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction des coûts. Cette redevance correspondait chaque année à 0,24 % du chiffre d'affaires annuel du Groupe. Depuis l'introduction en bourse de la Société, certains éléments pris en charge antérieurement par le groupe PPR, notamment la communication investisseurs, la gestion des couvertures de change et des polices d'assurances et les charges liées aux plans de stock-options et d'actions gratuites, sont désormais directement pris en charge par le Groupe et de manière autonome.

9.1.3.6 *Autres produits et charges opérationnels non courants*

Les autres produits et charges opérationnels non courants, exclus du résultat opérationnel courant, regroupent les éléments inhabituels correspondant à des produits et charges non usuels par leur fréquence, leur nature ou leur montant, et peuvent comprendre notamment les résultats de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles, d'actifs ou de participations opérationnelles (les plus-values, les dépréciations de goodwill et des autres immobilisations incorporelles), les coûts de restructurations et les coûts relatifs aux mesures d'adaptation des effectifs et les résultats des litiges.

9.1.3.7 *Charges financières nettes du Groupe*

Les charges financières nettes comprennent essentiellement les charges et les intérêts payés au titre d'opérations de financement moyen et long termes ; les intérêts et charges sur découverts bancaires et autres crédits à court terme ; les plus ou moins-values sur cessions d'actifs de trésorerie et autres charges sur certaines opérations de gestion. Elles incluent également les intérêts et autres produits reçus au titre des prêts, des titres de créance ou de capital ou autres instruments financiers détenus par le Groupe, les frais des opérations de défiscalisation dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, et les gains ou pertes sur les opérations commerciales en devises.

Le Groupe enregistre principalement deux types de charges financières : des charges financières bancaires relatives aux financements en devises autre que l'euro et des charges financières pour ses activités dans la zone euro. Depuis l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, le Groupe n'a plus de compte courant avec le groupe PPR et se finance notamment au travers d'un crédit syndiqué (d'une maturité de trois ans à l'origine, étendue d'un an en 2010) et d'un montant de 300 millions d'euros qu'il a négocié avec ses principaux partenaires financiers.

En général, les charges financières nettes évoluent avec la situation financière des filiales du Groupe et les conditions locales de financement. Pour la partie financée en euros, qui est la plus importante, l'endettement est

majoritairement à court terme et les charges financières associées dépendent notamment des taux d'intérêts du marché court terme. Pour la partie financée en monnaie locale, les charges financières dépendent des taux d'intérêts locaux ainsi que de l'endettement financier moyen en devise locale.

9.1.3.8 Impôt sur les bénéfices du Groupe

L'impôt sur les bénéfices comprend les impôts calculés sur la base des bénéfices réalisés et exclut les autres taxes ou impôts payés par le Groupe, tels que les taxes de type taxe foncière, qui sont présentés dans les produits et charges opérationnels courants. Il comporte également des impôts différés reconnus selon des principes de prudence. Le taux effectif d'imposition est défini comme l'impôt sur les bénéfices rapporté au résultat avant impôt. Le taux effectif d'impôt du Groupe est fonction des taux d'imposition dans les pays dans lesquels le Groupe réalise son résultat et de la contribution relative dans le résultat du Groupe des pays à plus ou moins forte taxation.

Jusqu'au 31 décembre 2009, aucune des filiales du Groupe n'était intégrée fiscalement au niveau de CFAO. Certaines filiales françaises du Groupe faisaient partie de l'intégration fiscale de PPR jusqu'au 31 décembre 2009. A partir du 1^{er} janvier 2010, ces sociétés sont intégrées dans le périmètre d'intégration fiscale de CFAO.

En France, la loi de finances pour 2010 a introduit une nouvelle taxe : la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE). Par cohérence avec le traitement de taxes analogues au sein du groupe, la CVAE a été qualifiée par le Groupe d'impôt sur le résultat au regard de la norme IAS 12. En conséquence, elle est comptabilisée en « impôt sur le résultat ». Les dotations aux amortissements n'étant pas admises en déduction de la valeur ajoutée sur laquelle cette taxe est assise, un impôt différé passif a été constaté sur la base de la valeur nette des immobilisations inscrites au bilan des entités sujettes à cette taxe.

Enfin, il est à noter que certaines filiales du Groupe bénéficient de dispositions fiscales dérogatoires du droit commun.

9.2 Comparaison des résultats annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010

9.2.1 Comparaison des résultats du Groupe des exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010

Le tableau ci-après présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	Audités 2010		Audités 2009		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	2 676,2		2 582,0		+3,6 %
Coût des ventes	(2 062,5)	(77,1)%	(2 004,7)	(77,6)%	+2,9 %
Marge brute	613,7	22,9 %	577,3	22,4 %	+6,3 %
Charges de personnel	(193,5)	(7,2)%	(184,8)	(7,2)%	+4,7 %
Autres P&C opérationnels courants	(197,0)	(7,4)%	(181,5)	(7,0)%	+8,5 %
Résultat opérationnel courant	223,2	8,3 %	211,0	8,2 %	+5,8 %
Autres P&C opérationnels non courants	10,0	(0,4)%	(2,6)	(0,1)%	Na
Résultat opérationnel	233,2	8,7 %	208,3	8,1 %	+11,9 %
Charges financières (nettes)	(26,5)	(1,0)%	(27,8)	(1,1)%	-4,9 %
Résultat avant impôt	206,7	7,7 %	180,5	7,0 %	+14,5 %
Impôt sur le résultat	(69,0)	(2,6)%	(62,5)	(2,4)%	+10,3 %
<i>Taux effectif global d'imposition</i>	<i>33,4 %</i>		<i>34,6 %</i>		
Quote-part de résultat des sociétés MEE	2,5	0,1 %	3,2	0,1 %	-20,6 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	140,3	5,2 %	121,2	4,7 %	+15,8 %
Intérêts minoritaires	40,1	1,5 %	30,9	1,2 %	+29,8 %
Résultat net – Part du groupe	100,2	3,7 %	90,3	3,5 %	+11,0 %

9.2.1.1 Chiffre d'affaires

Au cours de l'exercice 2010, l'activité du Groupe a connu une progression de ses ventes trimestre après trimestre. Après un premier trimestre faible, marqué par un retrait du chiffre d'affaires par rapport au dernier trimestre 2009, une reprise des ventes a eu lieu au second trimestre – notamment dans la division CFAO Automotive – qui s'est confirmée au troisième et au quatrième trimestre.

Dans un environnement économique globalement meilleur qu'en 2009, le chiffre d'affaires du Groupe a connu une progression à périmètre et taux de change constants dans toutes les zones géographiques où il opère ainsi que dans toutes ses divisions à l'exception de CFAO Technologies qui a connu un léger recul de ses ventes.

Pour l'exercice 2010, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 2 676,2 millions d'euros contre 2 582,0 millions d'euros pour l'exercice 2009, soit une hausse de 3,6 %. A périmètre et taux de change constants, la hausse a atteint 5,5 %. Les variations de périmètre sur l'exercice 2010 concernent principalement l'acquisition de la société de distribution des véhicules Nissan au Maroc (division CFAO Automotive), la sortie des activités de trading (division CFAO Industries) et la cession des activités d'emballage en bois au Maroc (division CFAO Industries). Ces changements de périmètre impactent défavorablement le chiffre d'affaires de l'année 2010 à hauteur de 61,7 millions d'euros. L'impact des changements de parités utilisées pour la conversion du chiffre d'affaires annuel en euros a été favorable en 2010 et a atteint 16,9 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires pour les exercices 2009 et 2010 par division et par zone géographique.

	2010		2009		Variation en val. historiques	Variation en val. comparables
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)		
CFAO Automotive	1 537,6	57,5 %	1 451,4	56,2 %	+5,9 %	+4,1 %
Eurapharma	809,6	30,2 %	740,8	28,7 %	+9,3 %	+9,2 %
CFAO Industries	221,1	8,3 %	279,9	10,8 %	-21,0 %	+6,3 %
CFAO Technologies	107,8	4,0 %	110,0	4,3 %	-2,0 %	-3,1 %
Total	2 676,2	100,0 %	2 582,0	100,0 %	+3,6 %	+5,5 %
Afrique subsaharienne francophone	1 128,2	42,2 %	1 067,4	41,3 %	+5,7 %	+6,1 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	568,9	21,3 %	540,4	20,9 %	+5,3 %	+5,1 %
Maghreb	509,2	19,0 %	491,8	19,0 %	+3,5 %	+2,1 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	331,7	12,4 %	358,5	13,9 %	-7,5 %	+7,0 %
France (export)	138,2	5,1 %	123,9	4,8 %	+11,5 %	+11,5 %
Total	2 676,2	100,0 %	2 582,0	100,0 %	+3,6 %	+5,5 %

Le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 94,2 millions d'euros, soit 3,6 %, au cours de l'exercice 2010. Cette hausse résulte principalement d'une hausse de 5,9 % du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive et d'une hausse de 9,3 % de celui de la division Eurapharma. La baisse du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries provient essentiellement des changements de périmètre (cf ci-dessus). Le chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies a atteint 107,8 millions d'euros en baisse de 2,0 % par rapport à 2009.

La hausse du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a fait passer sa part dans le chiffre d'affaires du Groupe de 56,2 % sur l'exercice 2009 à 57,5 % sur l'exercice 2010 tandis que celle de la division Eurapharma est passée de 28,7 % sur l'exercice 2009 à 30,2 % sur l'exercice 2010.

En termes géographiques, toutes les zones sont en hausse à l'exception de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone en raison de la sortie des activités de trading au Nigéria. En excluant les effets liés aux changements de périmètre, les ventes du Groupe dans cette région ont progressé de 9,6 %. A périmètre et changes constant, le chiffre d'affaires des activités de CFAO Automotive, Eurapharma et CFAO Industries progresse en 2010 dans les quatre grandes zones géographiques.

9.2.1.2 Marge brute

La marge brute du Groupe s'est établie à 613,7 millions d'euros pour l'exercice 2010, contre 577,3 millions d'euros pour l'exercice 2009, soit une hausse de 6,3 %. La hausse de la marge brute sur l'exercice 2010 est due à une hausse de la marge brute dégagée par chacune des quatre divisions du Groupe.

Le taux de marge brute du Groupe s'est amélioré en 2010, passant de 22,4 % sur l'exercice 2009 à 22,9 % sur l'exercice 2010. Cette hausse est principalement due à celle du taux de marge brute de la division CFAO Industries en raison de la sortie des activités de trading à plus faibles marges. Le taux de marge brute de la division CFAO Automotive a légèrement augmenté et celui d'Eurapharma est resté stable en 2010.

Au niveau des zones géographiques, la hausse du taux de marge brute reflète les variations suivantes :

- Dans la zone Maghreb, les taux de marge brute des activités Automotive et Eurapharma ont progressé en 2010. Ils restent néanmoins pour ces deux activités en dessous de ceux des autres régions.

- Dans la zone Afrique subsaharienne francophone, le taux de marge brute des activités Automotive a baissé en 2010 dans un contexte rendu plus difficile par la hausse du yen, principale devise d'achat des marques distribuées dans la région et par l'émergence d'une concurrence accrue. Le taux de marge brute des divisions Eurapharma et Industries est resté quasiment stable dans cette zone.
- Dans la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, le taux de marge brute s'est légèrement dégradé pour la division Automotive alors que celui de la division Eurapharma progresse sensiblement notamment en raison de volumes de ventes en forte hausse et de la montée en puissance de l'Angola.
- Dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, le taux de marge brute des activités Automotive progresse légèrement alors que celui d'Eurapharma est resté stable.

Les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks sont constituées d'une reprise nette de 7,9 millions d'euros sur l'exercice 2010 contre une dotation nette de 4,4 millions d'euros sur l'exercice 2009.

9.2.1.3 Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 193,5 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 184,8 millions d'euros pour l'exercice 2009, soit une progression de 4,7 %. Cette hausse s'explique par une progression des frais de personnel de l'activité Automotive assez proche de l'évolution des ventes de la division sur la même période. Les charges de personnel de la division Eurapharma n'ont que très légèrement progressé en 2010 alors que celles de la division Industries sont en baisse en raison de la sortie des activités de trading, et malgré une hausse des charges de personnel des activités Boissons et Produits plastiques liée à la hausse des volumes de production.

Les charges de personnel intègrent en 2010 le coût pour l'année d'un programme de stock-options mis en place en janvier 2010 ainsi que d'un plan d'attribution d'actions gratuites mis en place en décembre 2010, pour un montant global de 2,9 millions d'euros.

9.2.1.4 Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 197,0 millions d'euros sur l'exercice 2010, contre 181,5 millions sur l'exercice 2009, soit une hausse de 8,5 %. Cette hausse s'explique par une progression des coûts variables de la division Industries et par des dépenses marketing notamment dans la division Automotive. Elle est également due à des augmentations plus spécifiques : amortissements supplémentaires liés aux investissements récents et augmentation des dépenses de services bancaires liée aux nouvelles réglementations en Algérie et en Afrique de l'Ouest.

En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste est passé de 7,0 % en 2009 à 7,4 % en 2010.

9.2.1.5 Résultat opérationnel courant du Groupe

Le résultat opérationnel courant s'est élevé à 223,2 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 211,0 millions d'euros sur l'exercice 2009, soit une hausse de 5,8 %. Le « taux de rentabilité opérationnelle courante », c'est-à-dire le résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires, s'est établi à 8,3 % du chiffre d'affaires sur l'exercice 2010 contre 8,2 % sur l'exercice 2009.

La répartition du résultat opérationnel courant par division est la suivante :

	2010		2009		Variation
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	
Résultat opérationnel courant					
<i>CFAO Automotive</i>	120,1	7,8 %	118,1	8,1 %	+1,7 %
<i>Eurapharma</i>	71,4	8,8 %	60,1	8,1 %	+18,8 %
<i>CFAO Industries</i>	50,3	22,8 %	44,3	15,8 %	+13,6 %
<i>CFAO Technologies Holding</i>	6,7	6,2 %	4,1	3,8 %	+61,7 %
	(25,3)	na	(15,7)	na	Na
Total	223,2	8,3 %	211,0	8,2 %	+5,8 %

La hausse du résultat opérationnel courant de 12,2 millions d'euros résulte principalement de celles des divisions Eurapharma et Industries.

Le secteur Holding a généré un résultat opérationnel courant de –25,3 millions d'euros dégradé de 9,6 millions d'euros par rapport à l'an dernier notamment en raison du reclassement dans ce secteur des charges nettes de holding Nigéria et de l'enregistrement en 2009 d'un produit d'assurance relatif à un exercice antérieur. Le montant indiqué en 2009 prend en compte une charge liée au paiement de la redevance PPR (voir paragraphe 9.1.3.5 pour des informations complémentaires sur la redevance PPR).

En 2009, le résultat opérationnel courant avant redevance PPR avait atteint 216,6 millions d'euros, soit 8,4% du chiffre d'affaires.

9.2.1.6 Autres produits et charges opérationnels non courants

Ce poste, qui est un agrégat des produits nets de cessions d'actifs opérationnels, des produits nets de cessions d'actifs financiers et des charges de restructuration, a généré un produit de 10,0 millions d'euros en 2010 contre une charge nette de 2,6 millions d'euros sur l'exercice 2009.

Sur l'exercice 2009, les principales composantes de ce poste ont été des produits nets de cessions d'actifs pour 7,7 millions d'euros ainsi que des frais d'introduction en bourse d'un montant total de 8,9 millions d'euros qui se décomposent en frais administratifs et charges d'honoraires des avocats et commissaires aux comptes à hauteur de 4,4 millions d'euros et primes exceptionnelles restant à la charge de CFAO pour 4,5 millions d'euros.

Sur l'exercice 2010, les principales composantes de ce poste ont été des produits nets de cessions d'actifs.

9.2.1.7 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe s'est établi à 233,2 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 208,3 millions d'euros pour l'exercice 2009, soit une progression de 11,9 %. Il a représenté 8,7 % du chiffre d'affaires sur l'exercice 2010 contre 8,1 % sur l'exercice 2009.

9.2.1.8 Charges financières nettes

La répartition des charges financières nettes du Groupe sur l'exercice 2010 et 2009 est la suivante :

en millions d'euros	2010	2009	Variation (%)
Coût de l'endettement financier net	(22,3)	(20,9)	6,7 %
Autres produits et charges financiers	(4,2)	(7,0)	- 40,0 %
Charges financières nettes	(26,5)	(27,8)	- 4,7 %

Sur l'exercice 2010, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 274 millions d'euros contre 334 millions d'euros sur l'exercice 2009. Malgré cette baisse, le coût de l'endettement financier net a atteint 22,3 millions d'euros sur l'exercice 2010 en hausse de 6,7 % par rapport à l'exercice 2009. Cette progression s'explique principalement par la mise en place en décembre 2009 d'un crédit syndiqué dont les conditions sont moins favorables que celles du financement obtenu antérieurement au travers d'un compte-courant de trésorerie avec PPR.

Les autres produits et charges financiers ont baissé en 2010 et se montent à 4,2 million d'euros. Cette évolution provient pour l'essentiel de moindres pertes de change sur conversion d'éléments bilanciaux en devises.

9.2.1.9 Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices intègre la charge d'impôt payée ou provisionnée pour la période concernée ainsi que les éventuels redressements fiscaux payés ou provisionnés sur la période concernée. Pour l'exercice 2010, le Groupe a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 69,0 millions d'euros, contre 62,5 millions d'euros pour l'exercice 2009. Le taux effectif global d'imposition est passé de 34,7 % en 2009 à 33,4 % en 2010 (pour plus d'informations sur la détermination voir la note 11 aux états financiers annuels incluse au chapitre 20 du présent document de référence).

9.2.1.10 Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 2,5 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 3,2 million d'euros pour l'exercice 2009. Au bilan, les participations dans les sociétés mises en équivalence représentent des actifs de 21,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 20,5 millions d'euros au 31 décembre 2009.

9.2.1.11 Intérêts minoritaires

La part revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 40,1 millions d'euros pour l'exercice 2010 (soit 28,1 % du résultat net consolidé) contre 30,9 millions d'euros pour l'exercice 2009 (soit 25,5 % du résultat net consolidé), soit une hausse de 29,8 %. Cette progression est notamment le reflet de la hausse des résultats dégagés par les Brasseries du Congo et les filiales de la division Eurapharma dans lesquelles le Groupe a des partenaires détenant une participation au capital des filiales importantes.

9.2.1.12 Résultat net

En conséquence de ce qui précède, le résultat net – part du Groupe a atteint à 100,2 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 90,3 millions d'euros pour l'exercice 2009, soit une hausse de 11,0 %.

9.3 Analyse du chiffre d'affaires, de la marge brute et du résultat opérationnel courant par division pour les exercices 2009 et 2010

9.3.1 Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive pour les exercices 2009 et 2010

Le tableau suivant présente des éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Automotive pour les exercices 2009 et 2010 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2010	2009	Variation
Chiffre d'affaires	1 537,6	1 451,4	+5,9 %
Résultat opérationnel courant	120,1	118,1	+1,7 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	7,8 %	8,1 %	-0,3 pts

9.3.1.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive

Pour l'exercice 2010, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Automotive s'est élevé à 1 537,6 millions d'euros contre 1 451,4 millions d'euros pour l'exercice 2009, soit une progression de 5,9 %. A taux de change et périmètre constants, la hausse a été de 4,1 %.

Les effets de change liés à la conversion du chiffre d'affaires des filiales en euros ont représenté un impact favorable de +0,8 %. La consolidation de la société SIAB (importation et distribution de Nissan au Maroc) en milieu d'année 2010 a eu un impact de +1,0 % lié à ce changement de périmètre.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par catégorie de produit ou service :

	2010		2009		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Véhicules légers	1 033,4	67,2 %	959,3	66,1 %	+7,7 %
Véhicules occasion	37,6	2,4 %	42,9	3,0 %	-12,2 %
Poids lourds et Equipements industriels	229,9	15,0 %	215,9	14,9 %	+6,5 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	187,5	12,2 %	175,5	12,1 %	+6,8 %
Location	18,0	1,2 %	20,3	1,4 %	-11,6 %
Deux roues et autres	31,2	2,0 %	37,5	2,6 %	-16,7 %
Total	1 537,6	100,0 %	1 451,4	100,0 %	+5,9 %

La hausse du chiffre d'affaires des véhicules neufs – véhicules légers et poids lourds/équipements industriels – a atteint respectivement +7,7 % et +6,5 %. Elle a été supérieure à celle de l'ensemble des ventes de la division. Les ventes de véhicules neufs (véhicules légers et poids lourds) se sont élevées à 64 902 véhicules en 2010, en retrait d'environ 3 % par rapport à celles de 2009 où elles avaient atteint 66 728 véhicules. Cette baisse provient essentiellement de la baisse des volumes vendus dans la région Maghreb (Algérie et Maroc) et d'une demande plus faible liée à une politique de prix visant à améliorer les niveaux de marges brutes en 2010.

Les ventes de services, pièces de rechange et pneumatiques ont progressé de 6,8 % en 2010 et représentent environ 12 % des ventes de la division. Un plan d'actions a été mis en place au cours de l'année 2010 avec pour objectif d'accélérer les ventes de l'ensemble des activités de pièces et services. Ce plan vise à développer avec le service client un avantage concurrentiel dans chacun des pays du Groupe, notamment en se différenciant des « grey dealers », importateurs non officiels. En augmentant la contribution de ces activités aux ventes de la division,

il vise également à améliorer la couverture des charges fixes des opérations par les marges dégagées par ces activités.

Les activités de location, de véhicules d'occasion et d'assemblage de deux-roues sont en baisse sur l'année 2010.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par zone géographique.

	2010 (en millions d'euros)	2009 (en millions d'euros)	Variation en valeurs réelles	Variation à périmètre et change constants
Chiffre d'affaires				
Afrique subsaharienne francophone	567,5	555,2	+2,2 %	+2,8 %
Maghreb	420,0	398,9	+5,3 %	+0,2 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	241,8	223,3	+8,2 %	+7,9 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	238,0	215,5	+10,4 %	+6,9 %
France (export)	70,3	58,4	+20,3 %	+20,3 %
Total	1 537,6	1 451,4	+5,9 %	+4,1 %

Le chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a progressé dans l'ensemble des zones.

En Afrique subsaharienne francophone, la hausse des ventes atteint 2,2 %. Les volumes de véhicules neufs vendus par CFAO dans cette zone ont atteint 15 603 véhicules, en légère baisse d'environ 3 % en raison d'un volume de ventes bas au premier trimestre. La progression des ventes sur l'ensemble de l'année a été particulière forte au Cameroun, au Sénégal et en République Démocratique du Congo. Compte tenu d'une fin d'année très difficile en Côte d'Ivoire en raison des conséquences économiques qu'ont eues les incertitudes politiques liées aux élections présidentielles, les ventes réalisées en décembre dans le pays sont en retrait d'environ 50 % par rapport à la moyenne des onze premiers mois de l'année. Au global, la progression des ventes de CFAO Automotive en Afrique subsaharienne francophone atteint +2,8 % à périmètre et changes constants.

Les ventes de la zone Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, ont atteint 238,0 millions d'euros en 2010, en hausse de 10,4 %, et de 6,9 % à périmètre et changes constants. Le nombre de véhicules neufs vendus en 2010 a atteint 10 667 véhicules et progresse de 9 % par rapport à l'an dernier. Les marchés du Groupe dans la région ont été en retrait d'environ 6 % (en excluant l'Angola, pays dans lequel les ventes du Groupe restent très faibles). Au Nigéria, principal marché de la région, en recul d'environ 14 % par rapport à l'an dernier, les ventes de CFAO Automotive progressent en 2010 permettant au Groupe de gagner des parts de marchés.

Le chiffre d'affaires de la division dans la zone Maghreb est en progression de 5,3 %, favorablement impacté par la consolidation à partir du milieu de l'année des ventes de la société SIAB (importation et distribution de la marque Nissan au Maroc). A périmètre et changes constants, les ventes sont quasi-stables à +0,2 %. Dans des marchés algérien et marocain qui ont continué de se contracter en 2010, les volumes de véhicules vendus par CFAO ont atteint 30 969 véhicules, en baisse d'environ 9 %. Les ventes de camions ont progressé en Algérie. Les nouvelles mesures réglementaires mises en place en 2009, conjuguées à un environnement concurrentiel difficile, un dollar haut et des niveaux de stocks trop élevés avaient conduit en 2009 à une perte de compétitivité dans la région. Une nouvelle politique de prix mise en place progressivement en 2010 vise à restaurer les marges brutes de la division au Maghreb. Elle a eu comme effet indirect un impact négatif sur les volumes de ventes notamment en Algérie.

L'évolution du chiffre d'affaires de la division en Afrique subsaharienne et au Maghreb a été supérieure à celle du nombre de véhicules vendus. L'adaptation des politiques de prix des véhicules achetés en devises, et notamment en yen, visant à compenser en grande partie l'impact de la hausse des devises sur les marges brutes, aura permis à la division de bénéficier de prix de vente plus élevés en 2010, impactant ainsi favorablement le chiffre d'affaires réalisé dans ces régions.

Dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres, les ventes ont atteint 241,8 millions d'euros, et sont en progression de 8,2 %. A périmètre et changes constants, elles sont en hausse de 7,9 %. Dans des marchés globalement en légère progression, le nombre de véhicules vendus par CFAO a atteint 7 418 véhicules, en progression de 9 %. Les ventes de la division ont été particulièrement dynamiques en Nouvelle-Calédonie où le Groupe s'est préparé au rapprochement de sa filiale avec la société Almaméto ainsi qu'à la Réunion. Les ventes au Vietnam continuent de prendre de l'importance avec une offre produits élargie en 2011.

Le chiffre d'affaires de la zone France (export) est en hausse de 20,3 % et reflète le regain de dynamisme de l'activité directe à destination de certains pays d'Afrique.

9.3.1.2 *Marge brute de la division CFAO Automotive*

Le taux de marge brute de la division CFAO Automotive a légèrement progressé sur l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Cette hausse reflète la capacité du Groupe à faire évoluer ses prix de vente de manière à compenser l'effet de l'appréciation du dollar américain et du yen japonais contre l'euro. Elle est également due à un effet du mix favorable à l'intérieur des activités de la division, notamment avec une croissance plus forte des activités de pièces détachées et de services, à marges brutes plus fortes. Par zones géographiques, on observe une restauration sensible des taux de marge au Maghreb et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et une légère dégradation dans les zones de l'Afrique subsaharienne.

La marge brute est également impactée de manière favorable par le bon écoulement sur l'exercice des véhicules les plus âgés, objet de provisions pour dépréciation dans le bilan d'ouverture.

9.3.1.3 *Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive*

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive a progressé de 2,0 millions d'euros, soit 1,7 %, pour atteindre 120,1 millions d'euros sur l'exercice 2010 contre 118,1 millions d'euros en 2009. Le taux de rentabilité opérationnelle courante baisse de 0,3 point par rapport à l'an dernier à 7,8 % en 2010.

L'évolution de la rentabilité opérationnelle de la division par zones géographiques s'analyse ainsi :

- La zone Maghreb a enregistré une forte progression de son résultat opérationnel courant ainsi que de son taux de rentabilité opérationnelle courante. Cette évolution est essentiellement due à la conjugaison d'une progression de l'activité avec une amélioration du taux de marge brute, provenant elle-même essentiellement de la mise en place d'une politique de prix plus élevés en 2010 visant à redresser les niveaux de marges brutes par rapport aux niveaux de 2009. La progression des autres produits et charges opérationnels courants a été plus forte que celle de l'activité notamment en raison d'investissements commerciaux importants engagés en 2010 en Algérie et visant à faire gagner au Groupe des parts de marchés ainsi que de charges non-récurrentes liées aux coûts des lettres de crédit que le Groupe a dû mettre en place pour payer ses fournisseurs en 2010 en Algérie.
- Le résultat opérationnel courant ainsi que le taux de rentabilité opérationnelle courante de la division CFAO Automotive dans les Collectivités territoriales ont progressé en 2010. Cette évolution s'explique par une progression forte de la marge brute ainsi que par une bonne maîtrise des charges courantes.
- Les zones Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Afrique subsaharienne francophone ont toutes les deux enregistré une baisse de leur résultat opérationnel courant ainsi que de leur taux de rentabilité opérationnelle courante. Celles-ci résultent en grande partie d'une baisse du niveau de marge brute dégagée en raison de l'augmentation du coût des ventes résultant des variations de taux de change défavorables.

Sur l'ensemble de la division, le taux de résultat opérationnel courant a progressé au cours de l'année 2010 puisqu'il a été de 7,1 % au cours du premier semestre 2010 et de 8,6 % au second semestre. Il avait été de 5,8 % au second semestre 2009.

9.3.2 Comparaison des résultats de la division Eurapharma pour les exercices 2009 et 2010

Le tableau ci-après présente les éléments clés du compte de résultat de la division Eurapharma pour les exercices 2009 et 2010 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2010	2009	Variation
Chiffre d'affaires	809,6	740,8	+9,3 %
Résultat opérationnel courant	71,4	60,1	+18,8 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	8,8 %	8,1 %	+0,7 pt

9.3.2.1 Chiffre d'affaires de la division Eurapharma

Sur l'exercice 2010, le chiffre d'affaires réalisé par la division Eurapharma s'est élevé à 809,6 millions d'euros contre 740,8 millions d'euros sur l'exercice 2009, soit une augmentation de 9,3 %. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires de la division progresse de 9,2 %. Il n'y a eu aucun changement de périmètre concernant cette division. Cette progression du chiffre d'affaires s'explique par une forte augmentation des ventes en Afrique subsaharienne ainsi que de celles des activités de pre-wholesale en Algérie et en France.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par métier :

	2010		2009		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Importateur – grossiste/répartiteur	648,5	80,1 %	602,4	81,3 %	+7,7 %
Pre-wholesale	114,7	14,2 %	99,4	13,4 %	+15,4 %
Agent distributeur	43,1	5,3 %	35,7	4,8 %	+20,7 %
Autres	3,3	0,4 %	3,2	0,4 %	+3,0 %
Total	809,6	100,0 %	740,8	100,0 %	+9,3 %

Importateur – Grossiste/Répartiteur. Le chiffre d'affaires du métier d'importateur – grossiste/répartiteur est réparti géographiquement entre l'Afrique subsaharienne francophone à hauteur de 321,4 millions d'euros et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer à hauteur de 327,1 millions d'euros. Il a augmenté en 2010 de 46,1 millions d'euros (soit 7,7 %), ce qui représente 67 % de la croissance totale du chiffre d'affaires de la division, grâce principalement à la croissance du chiffre d'affaires généré par les pays d'Afrique subsaharienne francophone qui a atteint 12,6 %.

Les ventes dans cette zone géographique ont progressé dans tous les pays en 2010, et plus particulièrement au Congo, au Mali, au Bénin et au Niger. Les ventes en Côte d'Ivoire ont progressé de 15 % et représentent le troisième pays de la zone pour la division, après le Sénégal et le Cameroun.

Les ventes dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer ont progressé de 3,2 % en 2010. Elles ont été assez dynamiques aux Antilles qui ont pu progresser d'environ 5 % sur une base 2009 impactée en début d'année par des conflits sociaux. En revanche, les ventes sont légèrement en retrait à La Réunion dans un environnement concurrentiel plus difficile. Eurapharma a observé l'apparition d'une offre parallèle de médicaments proposés aux pharmaciens par des grossistes qui n'ont pas le statut réglementaire de grossiste-répartiteur. Si ce mouvement perdurait, il pourrait créer les conditions d'une concurrence déloyale et ralentir les ventes.

Pre-Wholesale. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale a progressé de 15,3 millions d'euros, soit 15,4 %, pour atteindre 114,7 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette activité progresse plus fortement en France qu'en Algérie.

Agent distributeur. Le chiffre d'affaires de l'activité d'agent-distributeur, exclusivement en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, a progressé de 7,4 millions d'euros, soit 20,7 %, pour atteindre 43,1 millions d'euros contre 35,7 millions d'euros l'an dernier. La croissance a été particulièrement forte au Kenya où les ventes d'Eurapharma représentent plus de la moitié de celles de cette zone.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par zone géographique.

	2010 (en millions d'euros)	2009 (en millions d'euros)	Variation en valeurs réelles	Variation à périmètre et change constants
Chiffre d'affaires				
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	327,1	317,1	+3,2 %	+3,2 %
Afrique subsaharienne francophone	321,4	285,3	+12,6 %	+13,1 %
Maghreb	60,8	54,1	+12,4 %	+10,1 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	43,1	35,7	+20,7 %	+18,1 %
France (export) ⁽¹⁾	57,1	48,5	+17,7 %	+17,7 %
Total	809,6	740,8	+9,3 %	+9,2 %

⁽¹⁾ Le chiffre d'affaires en France (export) provient essentiellement du chiffre d'affaires (hors groupe) de la filiale EPDIS France (activité pre-wholesale).

9.3.2.2 Marge brute de la division Eurapharma

Le taux de marge brute de la division Eurapharma est resté en 2010 au même niveau que celui auquel il était en 2009.

9.3.2.3 Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma

Le résultat opérationnel courant de la division Eurapharma a progressé de 11,3 million d'euros, soit 18,8 %, pour atteindre 71,4 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette progression s'explique d'une part par un effet volume lié à l'augmentation du chiffre d'affaires de 9,3 % à taux de marge brute constante et d'autre part par une bonne maîtrise des coûts de structure. Le taux de rentabilité opérationnelle courante progresse à nouveau et passe de 8,1 % en 2009 à 8,8 % en 2010.

La progression du taux de rentabilité opérationnelle courante s'analyse par zone géographique de la façon suivante :

- Dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et en Afrique subsaharienne francophone, le taux de rentabilité opérationnelle est resté stable en 2010.
- Le taux de rentabilité opérationnelle courante progresse en Afrique subsaharienne anglophone grâce à une augmentation très forte de l'activité et à la rentabilité de l'Angola qui s'améliore très fortement en 2010.
- Dans les activités de pre-wholesale, le taux de rentabilité opérationnelle courante progresse également, en France et en Algérie où il est impacté par une perte de change de moindre ampleur que celle qui a affecté le résultat en 2009.

9.3.3 Comparaison des résultats de la division CFAO Industries pour les exercices 2009 et 2010

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Industries pour les exercices 2009 et 2010 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2010	2009	Variation
Chiffre d'affaires	221,1	279,9	- 21,0 %
Résultat opérationnel courant	50,3	44,3	+ 13,6 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	22,8 %	15,8 %	+ 7,0 pt

9.3.3.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries

Sur l'exercice 2010, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Industries s'est élevé à 221,1 millions d'euros contre 279,9 millions d'euros sur l'exercice 2009, soit une baisse de 21,0 %. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires de la division progresse de 6,3 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par activité :

	2010		2009		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Boissons	155,6	70,4 %	143,0	51,1 %	+ 8,8 %
Produits plastiques	36,7	16,6 %	25,1	9,0 %	+ 46,3 %
Autres Industries	28,8	13,0 %	111,8	39,9 %	- 74,2 %
Total	221,1	100,0 %	279,9	100,0 %	- 21,0 %

Le chiffre d'affaires de l'activité boissons a continué sa forte progression, passant de 143,0 millions d'euros à 155,6 millions d'euros, soit une progression de 8,8 %, grâce à l'extension des lignes de production de l'activité au Congo. La production de bières et de boissons gazeuses par les Brasseries du Congo est passée de 2,15 millions d'hectolitres sur l'exercice 2009 à 2,35 millions d'hectolitres sur l'exercice 2010. Cette production se répartit de la façon suivante en 2010 : environ 70 % de bières et 30 % de boissons gazeuses (« soft drinks »).

Le chiffre d'affaires de l'activité Produits Plastiques progresse fortement et atteint 36,7 millions d'euros en 2010, représentant plus de 16 % des ventes de la division. La production de stylos a dépassé 200 millions d'unités en 2010. Les ventes de casiers sont en retrait sur l'an dernier alors que les ventes de rasoirs progressent, eux, de 23 %.

Le chiffre d'affaires des autres industries a atteint 28,8 millions d'euros en 2010 et comprend notamment ;

- l'activité d'emballages en bois au Maroc cédée en septembre 2010 (chiffres d'affaires de 24,2 millions d'euros en 2009 et de 11,5 millions d'euros en 2010)
- l'activité d'assemblage de deux-roues avec un chiffre d'affaires de 5,8 millions d'euros en 2010, en retrait de 24,4 %. Cette activité rejoindra la division CFAO Automotive en 2011,
- et l'activité de distribution d'équipements Structec Sofitam au Nigéria (matériel d'ingénierie hydraulique, pompes à essence et équipements de chantier). Le chiffre d'affaires de Structec Sofitam atteint 11,5 millions d'euros en hausse de 14,3 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par zone géographique.

	2010	2009	Variation en valeurs réelles	Variation à périmètre et change constants
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)		
Chiffre d'affaires				
Afrique subsaharienne francophone	168,0	155,4	+8,1 %	+8,1 %
Maghreb	17,3	30,7	-43,4 %	+5,8 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	30,3	82,9	-63,5 %	+19,6 %
France (export)	5,6	10,9	-48,5 %	-48,5 %
Total	221,1	279,9	-21,0 %	+6,3 %

9.3.3.2 Marge brute de la division CFAO Industries

Le taux de marge brute de la division a progressé fortement en 2010 en raison de la sortie des activités de trading à faible marge.

9.3.3.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries s'est élevé à 50,3 millions sur l'exercice 2010 contre 44,3 millions sur l'exercice 2009, soit une augmentation de 13,6 %. Cette forte progression résulte essentiellement de la progression du taux de marge brute, elle-même liée à la sortie des activités de trading à faible marge. Le taux de rentabilité opérationnelle courante progresse de 7 points et atteint 22,8 % en 2010 contre 15,8 % en 2009.

Par métiers au sein de la division ;

- le taux de rentabilité opérationnelle courante du métier boissons est resté quasi-stable en 2010 avec un effet volume favorable lié à la progression de la production compensé par une hausse des charges variables de production ainsi que des amortissements.
- le résultat opérationnel courant ainsi que la rentabilité opérationnelle courante des activités de produits plastiques progresse en 2010, principalement en raison d'une plus forte marge brute.

9.3.4 Comparaison des résultats de la division CFAO Technologies pour les exercices 2009 et 2010

Le tableau suivant présente les éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Technologies pour les exercices 2009 et 2010 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2010	2009	Variation
Chiffre d'affaires	107,8	110,0	-2,0 %
Résultat opérationnel courant	6,7	4,1	+61,7 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	6,2 %	3,8 %	+2,4 pt

9.3.4.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies

Sur l'exercice 2010, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Technologies s'est élevé à 107,8 millions d'euros contre 110,0 millions d'euros sur l'exercice 2009, soit une baisse de 2,0 %.

A périmètre et change comparables, l'activité est en retrait de 3,1 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par activité :

	2010		2009		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Solutions	62,2	57,7 %	56,7	51,5 %	+9,7 %
Equipements	31,4	29,1 %	36,3	33,0 %	-13,5 %
Produits	14,2	13,2 %	17,0	15,5 %	-16,5 %
Total	107,8	100,0 %	110,0	100,0 %	-2,0 %

L'activité a connu un premier semestre très ralenti, avec un chiffre d'affaires de 45,0 millions d'euros en retrait de 21,1 % par rapport à 2009. L'activité du second semestre marque une forte reprise des facturations des métiers solutions et équipements.

Avec plusieurs réalisations de data centers en Algérie, des ventes en croissance au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire et au Gabon, les activités de Solutions progressent de 9,7 % en 2010.

Les activités d'installation et de maintenance d'ascenseurs Otis ont réalisé un chiffre d'affaires de 31,4 millions d'euros en 2010, en retrait sur l'exercice précédent de 13,5 %. Ce retrait a été particulièrement marqué au Nigéria qui avait connu une année 2009 avec des facturations très élevées. Les ventes au Cameroun et en Côte d'Ivoire ont connu une bonne progression en 2010.

La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Produits (vente, location et maintenance de photocopieurs et d'onduleurs pour les salles informatiques) se poursuit à nouveau en 2010. Elle provient de la décision de limiter la contribution de cette activité dont le niveau de rentabilité est faible.

La part du chiffre d'affaires lié à des opérations de maintenance réalisées par la division CFAO Technologies progresse de 12,9 % en 2010 et représente désormais 20,3 % du chiffre d'affaires de la division.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Technologies par zone géographique.

	2010	2009	Variation en valeurs réelles	Variation à périmètre et change constants
	(en millions d'euros)	(en millions d'euros)		
Chiffre d'affaires				
Afrique subsaharienne francophone	71,3	71,5	-0,3 %	-0,3 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	20,3	24,3	-16,6 %	-20,2 %
Maghreb	11,0	8,1	+36,4 %	+34,0 %
France (export)	5,1	6,0	-15,1 %	-15,1 %
Total	107,8	110,0	-2,0 %	-3,1 %

9.3.4.2 Marge brute de la division CFAO Technologies

La marge brute de la division CFAO Technologies progresse légèrement en 2010 malgré un chiffre d'affaires en léger recul. Cette progression s'explique par un mix favorable à la partie des activités liée à la maintenance à marge brute plus élevée.

9.3.4.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Technologies a atteint 6,7 millions d'euros en 2010, en hausse de 61,7 % par rapport à l'an dernier. Le taux de rentabilité opérationnelle courante progresse également en raison d'une hausse de la marge brute dégagée et d'une hausse limitée des charges opérationnelles courantes.

9.4 Principes comptables sensibles en IFRS

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La direction du Groupe revoit ses estimations et ses hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans ses futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes futures affectées.

Les principales estimations faites par la direction pour l'établissement des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, incorporels et goodwill, le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité, ainsi que des hypothèses retenues pour le calcul des obligations liées aux avantages du personnel, des impôts différés et des dérivés. Le Groupe utilise notamment des hypothèses de taux d'actualisation, basées sur des données de marché, afin d'estimer ses actifs et passifs à long terme.

Ainsi, les comptes consolidés de l'exercice ont été établis en tenant compte du contexte actuel de crise économique et financière et sur la référence de paramètres financiers de marché disponibles à la date de clôture. Les effets immédiats de la crise ont été pris en compte, notamment dans la valorisation des actifs tels que les stocks et les créances clients et des passifs. La valeur de ces actifs est appréciée à chaque exercice sur la référence de perspectives économiques à long terme et sur la référence de la meilleure appréciation de la direction du Groupe, dans un contexte de visibilité réduite en ce qui concerne les flux futurs de trésorerie.

Les développements qui suivent présentent les méthodes comptables appliquées par le Groupe lors de la préparation de ses états financiers, et pour lesquelles il doit formuler et s'appuyer sur des appréciations subjectives ou recourir à des estimations (voir note 2.1.2 « Recours à des estimations et au jugement » aux états financiers annuels inclus au chapitre 20 du présent document de référence).

9.4.1 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* », le Groupe comptabilise des provisions pour litiges et contentieux et risques divers dès lors qu'il existe une obligation actuelle résultant d'un événement passé, se traduisant probablement par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an sont évaluées à un montant actualisé correspondant à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture des états financiers. Le taux d'actualisation utilisé reflète les appréciations actuelles du Groupe de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés au passif concerné.

L'analyse des risques pour déterminer la probabilité d'une sortie de ressources, et l'estimation des montants concernés nécessitent des hypothèses, estimations et appréciations qui dépendent de la nature du risque et de la provision concernée et peuvent s'avérer inexacts. Par exemple, pour fixer des provisions relatives à un litige, le Groupe doit apprécier la probabilité d'un jugement défavorable et procéder à une estimation des montants concernés. La détermination du sort probable d'un litige et l'estimation des montants associés sont par nature incertaines et susceptibles d'erreur. L'incertitude est encore plus marquée dans le contexte des pays émergents et pré-émergents dans lesquels le Groupe opère. Le montant des provisions peut avoir un effet important sur les résultats du Groupe. Pour plus d'informations concernant le montant des provisions et l'impact sur les résultats du Groupe, voir note 24 « Provisions » aux états financiers inclus dans la section 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de référence.

9.4.2 Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme du personnel

Les sociétés du Groupe participent, selon les lois et usages de chaque pays, à la constitution de différents types d'avantages au personnel, notamment des avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme.

Conformément à la norme IAS 19 « *Avantages du personnel* », le Groupe doit comptabiliser un passif lorsqu'un membre du personnel a rendu des services en contrepartie des avantages qui lui seront versés à une date future, et une charge lorsque l'entité utilise l'avantage économique résultant des services rendus en contrepartie des avantages du personnel. Pour estimer le montant de ses obligations relatives aux avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme du personnel, le Groupe doit formuler une série d'hypothèses sur des sujets fortement aléatoires, concernant notamment le niveau de rémunération future, la durée d'activité probable des salariés, l'espérance de vie et la rotation de personnel. Pour l'assister dans la formulation ces hypothèses, le Groupe consulte des actuaires. D'autres hypothèses importantes concernent le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur actuarielle des obligations de prestations à verser à l'avenir, le taux de rendement à long terme prévu des actifs détenus par le régime de pensions et le taux moyen d'augmentation de l'indemnisation par les participants au régime. Les montants ainsi estimés peuvent varier de façon significative selon les hypothèses retenues. Le montant final des obligations du Groupe pour ce qui est de ces avantages pourrait diverger de façon significative des montants retenus dans les états financiers du Groupe. Les charges relatives à ce type de régimes sont comptabilisées en résultat opérationnel courant (coûts des services rendus) et en résultat financier (coûts financiers et rendements attendus des actifs). Les réductions, les règlements et les coûts de services passés sont comptabilisés en résultat opérationnel courant ou en résultat financier selon leur nature. La provision comptabilisée au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements ainsi évalués, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes et du coût des services passés non encore amortis. Pour plus d'informations concernant les montants comptabilisés dans les états financiers du Groupe, voir la note 23 « *Avantages du personnel et assimilés* » aux états financiers annuels inclus au chapitre 20 du présent document de référence.

9.4.3 Goodwill et dépréciation d'actifs

Le *goodwill* représente l'excédent du coût d'acquisition résultant d'un regroupement d'entreprises pour l'acquéreur par rapport à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de l'acquisition. A compter de la date d'acquisition, le goodwill est alloué aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou aux groupes d'UGT définies par le Groupe et qui reposent sur des caractéristiques de métier. Ces UGT ou groupes de UGT, auxquels le goodwill est alloué, font annuellement l'objet au cours du second semestre de l'exercice, d'un test de dépréciation et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir. De telles circonstances incluent des changements significatifs, défavorables et présentant un caractère durable de l'environnement économique ou des hypothèses et objectifs mis en avant lors de l'acquisition. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, le poste goodwill représente 6,6 % du total du bilan (6,5 % au 31 décembre 2009). Il est principalement constitué du goodwill de la division CFAO Automobile, du goodwill lié à Eurapharma et enfin du goodwill lié aux opérations d'acquisition qui ont permis de constituer puis renforcer la division CFAO Technologies.

Le test de dépréciation consiste à déterminer si la valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable. La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Le Groupe détermine la valeur d'utilité par rapport aux projections de flux de trésorerie futurs attendus, en tenant compte de la valeur temps et des risques spécifiques liés à l'actif, à l'UGT ou au groupe d'UGT. Les projections de flux de trésorerie futurs attendus sont établies sur la référence des budgets et des plans à moyen terme. Ces plans sont établis sur un horizon de 4 ans. Pour le calcul de la valeur d'utilité, une valeur terminale égale à la capitalisation à l'infini de la valeur sur la dernière année est ajoutée à la valeur des flux futurs attendus. La juste valeur diminuée des coûts de la vente correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif ou du groupe d'actifs dans des conditions de concurrence normales entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de cession. Lorsque la valeur recouvrable de l'actif, de l'UGT ou du groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation de l'actif ou du groupe d'actifs est comptabilisée.

Les projections de flux de trésorerie faites pour les besoins du calcul de la valeur d'utilité, et notamment les budgets et plans à moyen terme, nécessitent la formulation d'hypothèses sur des sujets fortement aléatoires, concernant notamment le taux d'actualisation, le taux de croissance, les changements des prix de vente et des coûts variables

qui sont prévus sur la période concernée. La nature des marchés émergents et pré-émergents dans lesquels le Groupe opère rend la formulation des estimations encore plus difficile. Les hypothèses retenues peuvent avoir des effets très importants sur les valeurs d'utilité calculées pour les besoins du test de dépréciation d'actifs. Dans le cas d'une UGT ou d'un groupe d'UGT, la perte de valeur est affectée prioritairement au goodwill, le cas échéant, et est enregistrée sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants ». Aucune perte de valeur n'a été constatée sur les exercices 2009 et 2010.

9.4.4 Impôts

Conformément à la norme IAS 12 sur la comptabilisation des impôts (« *Impôts sur le résultat* »), le Groupe comptabilise les effets différés des pertes fiscales ayant fait l'objet d'un report à nouveau ainsi que des écarts provisoires dans ses comptes consolidés. Il enregistre une provision pour dépréciation lorsqu'il juge très probable que les actifs d'impôts ne pourront être récupérables dans le futur. L'évaluation des impôts différés repose sur la façon dont le Groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs en utilisant le taux d'impôt déterminé ou quasiment déterminé à la date d'arrêté des comptes.

Lors de l'élaboration de ses comptes consolidés, le Groupe calcule ses impôts en fonction des règles des diverses juridictions dans lesquelles il exerce son activité. Ceci nécessite une estimation du montant d'impôt dû et une évaluation des différences provisoires qui résultent de divers traitements de certains éléments lors de considérations fiscales et comptables. Ces différences engendrent des actifs et passifs d'impôts différés, comptabilisés dans le bilan du Groupe. Un impôt différé actif est comptabilisé sur les différences temporelles déductibles et pour le report en avant de pertes fiscales et de crédits d'impôt dans la mesure où leur réalisation future paraît probable. Le Groupe doit ainsi évaluer la probabilité que ses actifs d'impôts différés soient récupérés du futur revenu imposable. Si le Groupe estime que cette récupération ne sera pas possible, il enregistre une provision pour dépréciation. Lorsqu'il inscrit une provision pour dépréciation ou lorsqu'il augmente cette provision pour le même exercice comptable, le Groupe enregistre une charge dans son compte de résultat. Inversement, lorsque le Groupe diminue une provision pour dépréciation, il enregistre une plus-value fiscale dans son compte de résultat.

Déterminer ses provisions concernant (i) l'impôt sur le revenu, (ii) ses actifs et passifs d'impôts différés et (iii) chaque provision pour dépréciation devant être enregistrée pour ses actifs d'impôts différés, requiert de ses dirigeants un important travail de jugement, d'estimations et d'hypothèses sur des sujets fortement aléatoires. Pour chaque actif d'impôts, le Groupe évalue la probabilité de réalisation d'une partie ou de la totalité de l'actif en question. La valeur de la provision, déterminée en fonction des pertes fiscales accumulées ayant fait l'objet d'un report à nouveau, dépend de l'évaluation du Groupe de la probabilité de générer des profits futurs et taxables au sein de l'entité dans laquelle l'actif d'impôts différés concerné est enregistré. Les estimations et hypothèses retenues peuvent avoir des effets significatifs sur les valeurs comptabilisées dans les états financiers du Groupe. Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé est de 70,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 (52,3 millions d'euros au 31 décembre 2009). Pour davantage d'informations, voir la note 11.3 « Impôt différé non reconnu » aux états financiers annuels inclus dans la section 20 « Informations concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de référence.

9.4.5 Dérivés

Le Groupe utilise des options d'achat et de vente à terme afin de réduire son exposition aux risques de change. Il s'agit notamment d'instruments cotés sur des marchés organisés. Conformément à la norme IAS 39 « *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* », le Groupe comptabilise l'ensemble de ses instruments dérivés au bilan en autres actifs et passifs courants en fonction de leur maturité et de leur qualification comptable et les évalue à leur juste valeur dès la date de transaction. La variation de la juste valeur des instruments dérivés est toujours enregistrée en résultat sauf dans le cas de couverture de flux de trésorerie et d'investissement net.

Le Groupe utilise des méthodes de calcul conformes aux pratiques de marché afin de calculer la juste valeur de ses instruments financiers. Pour évaluer cette juste valeur, le Groupe se sert d'estimations et d'évaluations liées à des valeurs actuelles, en prenant en compte, lorsqu'ils s'appliquent, (i) les spécificités du marché, (ii) les taux d'intérêts prévus, (iii) les taux de changes, et (iv) les prix du marché à terme ainsi que leur volatilité respective. Le Groupe doit également apprécier le risque de non-performance de ses contreparties. Le dépistage du risque de crédit des

institutions financières se fait en utilisant une méthode d'évaluation du risque de crédit qui prend en compte, entre autres, les taux fournis par les agences de rating et autres estimations du Groupe. L'ensemble des estimations et hypothèses retenues pour déterminer la juste valeur des instruments financiers peut avoir des effets importants sur les valeurs comptabilisées dans les états financiers du Groupe.

9.5 Changements de Méthodes Comptables

Depuis 2009, le Groupe applique les modifications récentes de la norme IAS 16 – Immobilisations corporelles, relative aux ventes d'actifs préalablement donnés en location et les modifications corrélatives de la norme IAS 7 – Tableaux des flux de trésorerie. En application de ces nouvelles normes, les produits de cession des véhicules automobiles préalablement donnés en location, qui étaient comptabilisés par le passé en minoration du coût des ventes par le Groupe, sont classés en « Produits des activités ordinaires ». Tous les flux liés à ces opérations constituent des « flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ». Ces flux étaient au préalable comptabilisés en « cession d'immobilisations corporelles et incorporelles ». Pour plus d'informations, voir la note 2.1.3 « Impacts des changements de méthodes comptables » aux états financiers annuels.

9.6 Conséquences financières de l'admission des actions de la société sur le marché Euronext Paris en décembre 2009

Du fait de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, certains changements sont intervenus en 2010 dans les relations du Groupe avec le groupe PPR et le Groupe supporte désormais des coûts liés aux obligations d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris, à savoir principalement :

- (i) les charges liées au renforcement des équipes internes de relations investisseurs, communication, trésorerie, droit boursier et opérations de change ;
- (ii) une augmentation des coûts liés à la nouvelle structure de gouvernance de la Société (jetons de présence, coût des assemblées générales, etc.) ;
- (iii) une augmentation des frais juridiques et d'audit et d'autres frais liés aux obligations réglementaires d'une société cotée, notamment en matière de communication financière ;
- (iv) des coûts relatifs à la mise en place d'un contrat de liquidité sur le titre ;
- (v) le Groupe supporte, en outre, la charge relative à tout nouveau programme de stock options, d'actions gratuites ou autres plan d'intéressement du même type à long-terme alors que ces coûts étaient auparavant supportés par PPR

L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris a emporté les conséquences principales suivantes pour le Groupe dans ses relations avec le groupe PPR :

- Le Groupe a mis en place ses propres couvertures contre le risque de change directement auprès de banques et non plus par l'intermédiaire de PPR (voir la section 9.1.2.2 « Les variations des taux de change » du présent document de référence). Le Groupe a mis en place les relations nécessaires avec les banques concernées.
- Le Groupe a souscrit de nouvelles polices d'assurances à l'expiration d'une période transitoire au cours de laquelle il a continué de bénéficier des polices d'assurance dommages et pertes d'exploitation et responsabilité civile de PPR. Les augmentations du coût d'assurance n'ont pas eu une incidence significative sur le taux de rentabilité opérationnelle courante.
- Il a été mis fin à la convention d'intégration fiscale avec PPR. Le Groupe a mis en place une nouvelle intégration fiscale avec ses filiales françaises qui est entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2010. Le Groupe estime que la mise en place d'une telle convention lui permet dorénavant d'optimiser sa charge fiscale en France en autorisant l'utilisation à son profit d'éventuels déficits au lieu, comme dans le passé, de les transmettre à l'intégration fiscale de PPR (voir la section 9.1.3.9 « Impôt sur les bénéfices du Groupe » du présent document de référence).

- Le Groupe a pris son indépendance sur les questions objet de la convention avec Buyco, qui agissait comme mandataire pour les filiales à 100 % de PPR en vue de combiner les volumes d'achat de certains produits et services. En ce qui concerne le Groupe, il s'agit principalement de fret.
- Pour rappel, dès décembre 2009, il a été procédé au remboursement du compte-courant auprès de PPR dont bénéficiait le Groupe. Dans le même temps, un crédit syndiqué auprès d'un groupe de banques a été mis en place (voir chapitre 10). Ce crédit d'une durée initiale de 3 ans a été allongé d'un an en 2010.

CHAPITRE 10 – TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

10.1 Présentation Générale

Les principaux besoins en capitaux du Groupe proviennent de ses besoins en fonds de roulement, de ses investissements opérationnels, du paiement de dividendes à ses actionnaires, et du remboursement de sa dette. Le Groupe répond à ces besoins principalement par les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles et par le recours aux financements bancaires en devises locales dans les pays dans lesquels il opère ainsi qu'en France à l'aide d'un crédit syndiqué. Cette ligne confirmée, mise en place en décembre 2009, avait une maturité initiale de trois ans et a été syndiquée auprès des principales banques de CFAO, afin d'assurer une marge de liquidité raisonnable permettant de sécuriser la gestion future des besoins de financement du Groupe identifiés à ce jour. La maturité de cette ligne a été prorogée d'une année en 2010 ; elle est désormais en place jusqu'au 9 décembre 2013.

Le Groupe estime que ses principaux besoins de financement en 2011 (autres que ses besoins en fonds de roulement) concerneront le remboursement de ses tirages sur le crédit syndiqué (s'élevant à 90,0 millions d'euros au 31 décembre 2010), des investissements opérationnels bruts (dont le montant 2010 s'est élevé à 69,4 millions d'euros, et dont le montant pour 2011 devrait se situer autour de 85 millions d'euros) ; le dividende versé à ses actionnaires au titre de l'exercice 2010, ainsi que les dividendes versés par les filiales du Groupe à leurs actionnaires minoritaires.

Le Groupe entend répondre à ces besoins principalement en utilisant les flux de trésorerie de ses activités opérationnelles et en ayant recours à l'endettement.

Pour une information complémentaire sur les capitaux propres, voire la note 24 en annexe aux comptes consolidés au chapitre 20 du présent document de référence.

10.2 Ressources Financières

10.2.1 Aperçu

Le Groupe a principalement eu recours aux sources de financement suivantes :

- *La trésorerie disponible*, qui constitue l'une des sources de financement du Groupe. Les montants de la trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2009 et 2010 étaient de 127,8 millions et 133,1 millions d'euros, respectivement. Le lecteur est également invité à se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés intitulée « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».
- *Les activités d'exploitation*, qui ont généré une capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts de 240,6 et 274,3 millions d'euros en 2009 et 2010 respectivement. La capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts est calculée en additionnant le résultat net des activités poursuivies, les dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actifs opérationnels non courants et les autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie, les charges et produits d'intérêts financiers, les dividendes reçus et la charge nette d'impôt exigible.

- *L'endettement*, dont une partie à court ou moyen terme, en euros, par le biais d'un crédit syndiqué d'une maturité initiale de 3 ans, prorogée d'une année supplémentaire, et une autre partie à court ou à long terme, historiquement contractée auprès des établissements financiers dans les pays dans lesquels le Groupe opère. Le Groupe est attentif à ce que son recours à l'effet de levier soit raisonnable. Le tableau ci-après donne la répartition de l'endettement financier net du Groupe au 31 décembre 2009 et 2010. Pour plus d'informations sur la variation de l'endettement financier net, voir la section 10.4.5 « Variation de l'endettement financier net » dans le présent document de référence. Pour une description plus détaillée de l'endettement du Groupe, voir la section 10.2.2 « Dette financière » ci-après.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Dettes financières brutes	(333,6)	(389,8)
Trésorerie	133,1	127,8
Endettement financier net	(200,5)	(262,0)

10.2.2 Dette Financière

10.2.2.1 Dette Financière au 31 décembre 2010

La dette brute du Groupe s'est élevée à 389,8 et 333,6 millions au 31 décembre 2009 et 2010, respectivement. Le tableau ci-après résume la répartition de la dette brute du Groupe à ces dates. La baisse de la dette brute en 2010 s'explique principalement par un tirage moindre sur le crédit syndiqué (enregistré sur la ligne Lignes de crédit confirmées) telle que détaillé ci-après. Pour plus d'informations sur l'évolution de l'endettement financier net, voir ci-après le paragraphe 10.4.5 « Variation de l'endettement financier net ». En 2009 et 2010, l'encours moyen d'endettement net s'est élevé à 334 et 274 millions d'euros, respectivement.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Lignes de crédit confirmées	91,6	132,1
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	15,2	23,0
Dettes sur contrats de location-financement		
Participation des salariés	2,2	2,2
Découverts bancaires	218,9	209,1
Autres dettes financières	5,7	23,4
Total	333,6	389,8

Les principales catégories de dette financière du Groupe sont :

- *Lignes de crédit confirmées.* Lors de son introduction en bourse, le Groupe a mis en place une ligne de crédit syndiqué, le tirage de cette ligne ressort à 90,0 millions d'euros au 31 décembre 2010.
- *Autres emprunts auprès des établissements de crédit.* Cette rubrique comporte des emprunts à moyen terme finançant des investissements par les filiales du Groupe dans leur immobilier, notamment dans la division CFAO Automotive. (23,0 millions d'euros au 31 décembre 2009 ; 15,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 dont les principaux montants sont détaillés dans la note 28.4 des comptes)

- *Découverts bancaires.* Le Groupe utilise des découverts bancaires auprès des établissements de crédit. Ces lignes de financement sont généralement mises en place par les filiales locales dans leurs pays respectifs et sont libellées en devises locales. Elles sont généralement à court terme (moins d'un an) et font l'objet de renouvellements contractuels périodiques en fonction notamment de l'activité des filiales locales et des conditions offertes par les établissements prêteurs. Le montant des découverts utilisés par le Groupe au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2010 s'élève respectivement à 209,1 et 218,9 millions d'euros. Le montant des découverts bancaires autorisés non confirmés (y compris les montants déjà tirés) dont dispose le Groupe au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2010 s'élève, respectivement, à 525 et 559 millions d'euros.
- *Autres (2,2 millions d'euros au 31 décembre 2009 ; 2,2 millions d'euros au 31 décembre 2010).* La participation des salariés est classée en dette financière.
- *Autres dettes financières (23,4 millions d'euros au 31 décembre 2009 ; 5,7 millions d'euros au 31 décembre 2010).*

Le tableau ci-après présente la dette du Groupe par devise au 31 décembre 2010.

(en millions d'euros)	31/12/2010	Emprunts et dettes financières		%	31/12/2009
		à long terme	à court terme		
Euro	113,4	91,9	21,5	34,0 %	175,5
Franc CFA	108,7	5,2	103,5	32,6 %	97,4
Dhram Marocain	33,3	1,8	31,5	10,0 %	39,2
Dinar Algérien	49,8	0,0	49,8	14,9 %	39,7
Franc Pacifique	8,4	0,0	8,3	2,5 %	8,6
Naira Nigérian	10,9	0,0	10,9	3,3 %	9,1
Shilling Kenyan	1,9	0,0	1,9	0,6 %	7,2
Yen	0,0	0,0	0,0	0,0 %	3,9
Dollar américain	0,9	0,0	0,9	0,3 %	2,5
Cédi Ghanéen	2,0	0,0	2,0	0,6 %	2,4
Autres devises	4,4	0,0	4,3	1,3 %	4,4
Total	333,6	99,0	234,6		389,8

Le tableau ci-après présente les échéances de la dette financière du Groupe au 31 décembre 2010.

(en millions d'euros)	31/12/2010	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	99,0		5,6	92,4	0,6	0,3	
Lignes de crédit confirmées	90,0			90,0			
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	7,2		5,3	1,6	0,2		
Dettes sur contrats de location-financement							
Participation des salariés	1,8		0,3	0,7	0,4	0,3	
Autres dettes financières	0,0		0,0				
Emprunts et dettes financières à court terme	234,6	234,6					
Lignes de crédit confirmées	1,6	1,6					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	8,1	8,1					
Dettes sur contrats de location-financement							
Participation des salariés	0,4	0,4					
Découverts bancaires	218,9	218,9					
Autres dettes financières	5,7	5,7					
Total	333,6	234,6	5,6	92,4	0,6	0,3	
%		70,3 %	1,7 %	27,7 %	0,2 %	0,1 %	

Les principales dettes dont les échéances de remboursement sont positionnées à moins d'un an sont composées des éléments suivants : les découverts bancaires, qui représentent 218,9 millions d'euros au 31 décembre 2010 ont été positionnés avec une échéance de remboursement à moins d'un an car ces lignes sont des facilités court terme non confirmées et de ce fait il n'y a pas de date de remboursement fixée ni d'engagement ferme de maintien par les établissements financiers. Le tirage sur le crédit syndiqué qui s'élève à 90,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 et correspond à une facilité revolving sans échéance fixe de remboursement mais avec une maturité initiale de 3 ans, prorogée d'une année supplémentaire. Les échéances à moins d'un an des emprunts bancaires à moyen terme au 31 décembre 2010 s'élevaient à 8,1 millions d'euros.

Description du crédit syndiqué et covenants et ratios financiers y relatifs

CFAO a conclu en date du 7 décembre 2009 une convention d'ouverture de crédit syndiqué multidevises réutilisable d'un montant de 300 millions d'euros (ci-dessous « le Contrat de Crédit »). La durée de ce Contrat de Crédit était initialement de 3 ans, et a été étendue d'une année au cours de 2010, portant la date d'échéance au 9 décembre 2013.

Les tirages sur cette ligne de crédit portent intérêts à un taux égal à la somme (i) d'un taux de base déterminé pour les tirages effectués en euro, par référence à l'EURIBOR, et, pour les tirages effectués en toute autre devise, par référence au LIBOR ; et (ii) d'une marge déterminée semi-annuellement en fonction du Ratio d'Endettement du Groupe (tel que défini ci-dessous) et comprise entre 1,00 % et 2,50 %.

Le Contrat de Crédit contient des clauses usuelles pour ce type de financement. Il s'agit notamment des clauses suivantes :

- *Covenants financiers* : La Société s'engage, à chaque date de test (30 juin et 31 décembre de chaque année) à :
 - (i) maintenir un Ratio d'Endettement inférieur ou égal à 2, étant précisé que ledit Ratio correspond à l'Endettement Consolidé Financier Net (soit les dettes financières brutes du Groupe moins la trésorerie du Groupe) divisé par l'EBITDA Consolidé (soit le résultat opérationnel courant du Groupe augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant comptabilisées en résultat opérationnel courant (voir chapitre 3 du présent document de référence « Informations financières sélectionnées »)) ; et
 - (ii) maintenir à un niveau inférieur ou égal à 80 % le ratio des dettes financières brutes (autres que des dettes intra-groupes) des filiales contrôlées par la Société (au sens des dispositions de l'article L. 233-3 du Code de commerce) divisées par les dettes financières brutes du Groupe ; et
 - (iii) maintenir les engagements hors bilan des membres du Groupe envers des tiers au Groupe, tels que ces engagements sont décrits sur la ligne « Autres engagements » de la note annexe aux états financiers consolidés du Groupe, à un niveau égal ou inférieur à 120 % (initialement fixé à 100 % lors de la mise en place du crédit syndiqué et modifié sur le premier semestre 2010) de la moyenne (x) du poste fournisseur au bilan consolidé de la Société à la date de test la plus récente et (y) du poste fournisseur au bilan consolidé de la Société à la date de test immédiatement précédente.

L'objet de ce ratio est principalement de corréler le niveau des garanties et cautions données par le Groupe à des entités extérieures à celui-ci avec le niveau de sa dette fournisseur.

Pour une information sur les engagements hors bilan du Groupe envers des tiers au Groupe pour l'exercice 2010, le lecteur est invité à se reporter au chapitre 20 du présent document de référence, et spécialement à la note 33 aux états financiers consolidés du Groupe.

Les covenants financiers indiqués ci-dessus ont été respectés au 31 décembre 2010.

- *Autres engagements restrictifs* : Il s'agit notamment des clauses limitant, dans certaines circonstances, la capacité de la Société et de ses principales filiales à : (i) consentir ou maintenir des garanties ou sûretés sur leurs actifs ; (ii) céder, transférer ou donner à bail leurs actifs ; (iii) participer à des opérations de fusions ou autres opérations de restructuration (hors opérations intra-groupes) ; ou (iv) modifier de manière significative la nature de leurs activités.
- *Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle* : Le Contrat de Crédit prévoit la possibilité pour chacun des prêteurs au titre du Contrat de Crédit d'exiger le remboursement anticipé des sommes qui lui sont dues et d'annuler ses ouvertures de crédit dans le cas où une personne, agissant seule ou de concert (au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du Code de commerce), viendrait à acquérir directement ou indirectement plus de 33,33 % du capital ou des droits de vote de la Société.
- *Exigibilité anticipée* : Aux termes du Contrat de Crédit, les prêteurs ont la possibilité de prononcer l'exigibilité anticipée totale ou partielle des tirages en cours dans certains cas, et notamment en cas : (i) de non-respect des covenants financiers ou des autres engagements restrictifs décrits ci-dessus ; (ii) de défaut ou de non paiement au titre d'autres dettes financières de la Société et/ou des filiales dont elle détient au moins les 2/3 du capital ou des droits de vote (à partir de seuils déterminés) ; ou (iii) d'autres événements susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière ou les activités de la Société ou du Groupe dans son ensemble et la capacité de la Société à respecter ses obligations au titre du Contrat de Crédit.

Covenants et ratios financiers liés aux autres dettes financières (hors crédit syndiqué décrit ci-dessus)

Les financements confirmés conclus par les filiales du Groupe en devises locales (essentiellement les emprunts à moyen terme, qui se sont élevés à 15,2 millions d'euros au 31 décembre 2010) contiennent des engagements qui sont en ligne avec ceux figurant généralement dans des emprunts similaires et n'incluent généralement pas de restrictions significatives à la possibilité pour les filiales de transférer à la Société des fonds sous forme de dividendes, prêts, avances ou autres (se reporter néanmoins à la section 4.3 « Risques relatifs au Groupe » pour une description des risques liés à la possibilité pour les filiales du Groupe d'effectuer des versements à la Société, ainsi qu'à la section 6.6.2 « Contrôle des changes » du présent document de référence). De même, les découverts bancaires n'étant pas confirmés, il n'y a pas de restrictions et/ou covenants particuliers à signaler pour ces emprunts.

Pour des informations complémentaires sur les covenants, voir la note 29.5 de l'annexe aux comptes consolidés « Risque de liquidité ».

10.3 Présentation et analyse des principales catégories d'utilisation de la trésorerie du Groupe

10.3.1 Investissements

Les investissements bruts réalisés par le Groupe au cours des exercices 2009 et au 2010 ont représenté 69,3 millions d'euros et 69,4 millions d'euros respectivement, la majeure partie étant composée d'acquisitions d'immobilisations corporelles (65,7 et 66,4 millions d'euros en 2009 et 2010 respectivement) réalisées principalement afin de rénover les points de vente de la division CFAO Automotive et d'élargir la capacité de production de l'activité boissons au Congo (pour des informations complémentaires sur les investissements effectués pendant cette période, en cours et prévus, voir la section 5.2 – « Investissements » et la section 10.4.2.1 – « Investissements opérationnels (nets) » du présent document de référence).

10.3.2 Dividendes

Le Groupe a historiquement versé deux catégories de dividendes.

- *Dividendes versés en 2010 par la société mère.* Les dividendes versés par CFAO ont été de 77,0 et 48,0 millions d'euros en 2009 et 2010 respectivement, le dividende 2010 représentant 50 % du résultat net part du Groupe 2009 retraité des coûts exceptionnels après impôt liés à l'introduction en bourse.
- *Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées.* Ces dividendes, qui ont été de 26,4 et 21,6 millions d'euros en 2009 et 2010 respectivement, incluent principalement les montants versés aux actionnaires minoritaires des filiales de la division Eurapharma, des filiales de la division CFAO Automotive et de la filiale boissons de la division CFAO Industries.

10.3.3 Financement du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement du Groupe (cf note 22 des états financiers consolidés) au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2010 s'est élevé respectivement à 401,7 et 383,2 millions d'euros. Le Groupe finance son besoin en fonds de roulement grâce notamment à ses flux opérationnels nets et, le cas échéant, à des découverts bancaires et des tirages sur ses lignes de crédit confirmées. La politique du Groupe en matière de gestion de son besoin en fonds de roulement s'articule principalement autour de son système de gestion centralisée des commandes à travers ses centrales d'achats, qui lui permet de gérer ses niveaux de stocks en fonction de la demande anticipée des produits qu'il distribue, et d'un suivi rigoureux des conditions de paiement des dettes fournisseurs et de recouvrement des créances clients (voir l'analyse ci-après au paragraphe 10.4.1.2 « Variation du besoin en fonds de roulement »).

Comme sa politique en matière de financement du besoin en fonds de roulement, la politique de gestion des stocks du Groupe s'articule d'abord autour de son système de centralisation des achats. Dans les activités automobiles et

pharmaceutiques du Groupe, une partie des produits distribués par le Groupe est stockée sur des plateformes (permanentes ou temporaires) dédiées. Dans le métier automobile, le Groupe a pour objectif de maintenir un niveau de stocks minimum compte tenu des prévisions de demandes de véhicules. Compte tenu des délais de livraison dans ce métier, il peut néanmoins exister un décalage entre la prise de décision de réduire le niveau des stocks de véhicules et la réduction effective de ceux-ci. Dans le métier pharmaceutique, le niveau des stocks du Groupe est en partie déterminé par ses obligations réglementaires en la matière (voir la section 6.6.1 « Obligations de service public » du présent document de référence). Dans le métier Industries, le Groupe gère le niveau de ses stocks en fonction de la demande anticipée pour ses produits. Enfin, dans le métier Technologies, le Groupe travaille principalement sur commande.

10.3.4 Financement des actifs non courants

Les actifs non courants comprennent des Goodwills (111,2 millions d'euros au 31 décembre 2009 et 126,3 millions d'euros au 31 décembre 2010) relatifs pour l'essentiel à la division CFAO Automotive et à Eurapharma, d'autres immobilisations incorporelles (pour 22,6 millions d'euros au 31 décembre 2009 et 26,0 millions d'euros au 31 décembre 2010) correspondant principalement à des marques, des droits au bail, des concessions, des licences et des logiciels. Les actifs non courants comprennent également des immobilisations corporelles pour 262,8 millions d'euros au 31 décembre 2009 et 279,0 millions d'euros au 31 décembre 2010. Celles-ci intègrent des terrains, constructions, installations et aménagement pour 156,9 millions d'euros au 31 décembre 2010, des matériels techniques, informatiques, des autres immobilisations corporelles et immobilisations corporelles en cours pour 122,1 millions d'euros au 31 décembre 2010. Par ailleurs, figurent également en actifs non courants des participations dans les sociétés mises en équivalence pour 21,8 millions d'euros et des actifs financiers non courants pour 42,9 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ces derniers incluent des titres de participation non consolidés dont la détention n'est pas nécessaire aux activités du Groupe.

10.3.5 Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des engagements et obligations contractuels du Groupe au 31 décembre 2010, excluant les engagements liés aux avantages consentis au personnel et les emprunts à court terme qui sont détaillés dans les notes 25 « Avantages du personnel et assimilés » et 28 « Dettes financières » aux états financiers annuels figurant au chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de référence.

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			2010	2009
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Dettes financières à long terme	0,0	99,0	0,0	99,0	149,6
Contrats de location simple	18,3	29,8	8,2	56,4	43,9
Obligations d'achat irrévocables	183,9	0,0	0,0	183,9	98,9
Total engagements donnés	202,2	128,8	8,2	339,3	292,4

Hors dettes financières à long terme résumées ci-dessus, ces obligations contractuelles comprennent :

- *Obligations d'achat irrévocables.* Cette catégorie inclut principalement les engagements d'achats auprès des fournisseurs par les centrales d'achat du Groupe.
- *Obligations de location simple.* Les montants d'obligations contractuelles mentionnés sur la ligne « Contrats de location simple » correspondent aux paiements minimaux à effectuer au titre de contrats de location simple non résiliables par le preneur. Ils correspondent principalement aux loyers non résiliables de bâtiments (commerciaux, sièges et administratifs). La charge de loyer pour l'exercice 2010 s'élève à 22,7 millions d'euros. Les engagements relatifs à des loyers non résiliables s'établissent à 56,4 millions d'euros au 31 décembre 2010.

10.3.6 Autres Engagements Donnés

Le tableau ci-après résume les autres engagements principaux donnés par le Groupe pour les périodes indiquées (pour plus d'informations, voir la note 33.2.4 « Autres engagements » aux états financiers annuels figurant au chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de CFAO » du présent document de référence).

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			2010	2009
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Garanties données aux banques	9,3			9,3	4,7
Garanties sur loyer, cautions immobilières	7,8	0,0	0,1	7,9	8,5
Cautions fiscales	1,5	0,0		1,5	0,5
Cautions douanières	34,0	2,0	0,0	36,0	38,2
Autres engagements	390,3	10,9	2,3	403,5	329,3
Total engagements donnés	442,8	12,9	2,4	458,1	381,1

Les engagements donnés n'intègrent pas les engagements donnés concernant des dettes entre filiales.

Les « Autres engagements » sont principalement constitués de garanties données par le Groupe aux banques dans le cadre d'émissions de garanties bancaires en faveur des fournisseurs pour garantir le paiement des commandes et des factures du Groupe. Les délais de paiement accordés par les fournisseurs aux centrales d'achat peuvent être couverts par des garanties émises par les banques pour le compte des centrales d'achat en faveur des fournisseurs. Cette pratique concerne différentes divisions et particulièrement la division CFAO Automotive.

Les « garanties données aux banques » concernent des garanties données par CFAO exceptionnellement et pour une durée inférieure à 1 an, aux banques ayant mis en place des lignes pour ses filiales.

Les principales garanties données par le Groupe dans le cadre de cessions antérieures sont résumées dans la note 33 « Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels » des états financiers annuels figurant au chapitre 20 du présent document de référence.

A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun engagement donné, ni passif éventuel significatif, autre que ceux qui sont décrits dans cette note 33 et dans le présent paragraphe 10.3.

10.4 Analyse des flux de trésorerie

Le tableau ci-après présente les flux de trésorerie du Groupe au titre des périodes indiquées.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	231,0	203,1
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(66,6)	(38,8)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(162,6)	27,5
Incidence des variations des cours de change	(4,5)	0,8
Incidence détention actions autocontrôle	(0,7)	
Autres mouvements	(0,9)	(0,1)
Variation nette de la trésorerie	(4,2)	192,6

10.4.1 Flux nets liés aux activités opérationnelles

Le tableau ci-après indique la composition des flux nets liés aux activités opérationnelles pour les périodes citées.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net	140,3	121,2
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	43,1	39,6
Prix de cession parcs de location amendement IAS16	2,1	5,2
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(1,3)	(11,8)
Capacité d'autofinancement	184,2	154,1
Charges et produits d'intérêts financiers	26,6	27,5
Dividendes reçus	(1,0)	(0,8)
Charge nette d'impôt exigible	64,5	59,8
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	274,3	240,6
Variation du besoin en fonds de roulement	17,1	36,2
Impôts sur le résultat payés	(60,4)	(73,7)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	231,0	203,1

Le Groupe a enregistré un flux de trésorerie opérationnelle de 231,0 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 203,1 millions d'euros pour l'exercice 2009. Cette augmentation de 27,9 millions d'euros s'explique par une nette augmentation de la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts d'un montant de 33,7 millions d'euros, un allègement de la charge d'impôt décaissé de 13,3 millions d'euros qui compensent l'évolution de la consommation en besoin en fonds de roulement de 19,1 millions d'euros.

10.4.1.1 Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts

La capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts s'est élevée à 274,3 millions d'euros pour l'exercice 2010 contre 240,6 millions d'euros pour l'exercice 2009.

10.4.1.2 Variation du besoin en fonds de roulement

Le Groupe cherche à optimiser la gestion de ses besoins en fonds de roulement en gérant ses stocks à travers ses centrales d'achat, qui imposent un contrôle strict des commandes auprès des fournisseurs. En pourcentage du chiffre d'affaires, le besoin en fonds de roulement est passé de 15,6 % pour l'exercice 2009 à 14,3 % pour l'exercice 2010. Les stocks sont passés de 23,8 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 à 27,8 % au 31 décembre 2010. L'augmentation des stocks provient de la mise en place nécessaire pour alimenter la reprise d'activité et s'accompagne d'une hausse du crédit fournisseur, qui est passé de 15,0 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 à 21,3 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2010. Les créances clients sont restées assez stables en pourcentage du chiffre d'affaires avec 13,0 % en 2009 et 13,7 % en 2010.

10.4.2 Flux nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement du Groupe comprennent les acquisitions et les cessions d'immobilisations corporelles (investissements opérationnels (nets) ainsi que les acquisitions et cessions de filiales nettes de la trésorerie acquise ou cédée, les acquisitions et cessions d'autres actifs financiers et les intérêts et

dividendes reçus (investissements financiers (nets)). Ils se sont établis à un emploi net de 38,8 et 66,6 millions d'euros en 2009 et 2010, respectivement (voir Note 32.3 des comptes au chapitre 20).

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	(9,0)	(4,3)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(60,4)	(65,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,3	5,1
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(15,2)	(3,6)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	8,4	19,4
Acquisitions d'autres actifs financiers	(14,0)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers	13,1	9,8
Changement de méthode de consolidation : global en équivalence	0,3	12,4
Intérêts et dividendes reçus	1,8	1,3
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(66,6)	(38,8)

10.4.2.1 Investissements opérationnels (nets)

Le tableau ci-après indique la répartition des investissements opérationnels pour les exercices cités.

(en millions d'euros)	Automotive	Pharmacie	Industries	Technologies	Holdings & Autres	Total
Au 31 décembre 2010						
Acquisitions parcs de location amendement	9,0					9,0
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	22,7	7,4	28,8	0,9	0,6	60,4
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes						(8,3)
Acquisitions nettes d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes						61,0
Au 31 décembre 2009						
Acquisitions parcs de location amendement	4,3					4,3
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	25,6	6,1	32,4	0,7	0,2	65,0
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes						(5,1)
Acquisitions nettes d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes						64,2

Les investissements opérationnels (nets) ont représenté 61,0 millions d'euros en 2010. Les dépenses brutes d'investissement opérationnel (c'est-à-dire les acquisitions d'immobilisations corporelles) ont représenté 69,4 millions d'euros, dont 24,8 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la capacité de production des Brasseries du Congo de la division CFAO Industries et 31,7 millions d'euros consacrés aux investissements dans la division CFAO Automotive, dont 14,1 millions d'euros relatifs aux rénovations du réseau CFAO Automotive. Les cessions d'immobilisations corporelles en 2010 se sont élevées à 8,3 millions d'euros et ont concerné des cessions d'actifs non stratégiques principalement de l'immobilier non opérationnel.

10.4.2.2 Investissements financiers (nets)

Le tableau ci-après indique la composition des investissements financiers (nets) pour les exercices cités.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(15,2)	(3,6)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	8,4	19,4
Acquisitions d'autres actifs financiers	(14,0)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers	13,1	9,8
Changement de méthode de consolidation : global en équivalence	0,3	12,4
Intérêts et dividendes reçus	1,8	1,3
Investissements Financiers nets	(5,6)	25,3

Les investissements financiers du Groupe, c'est-à-dire les acquisitions de filiales (nettes de la trésorerie acquise), nettes des cessions de filiales (nettes de la trésorerie cédée), plus les acquisitions d'autres actifs financiers nettes des cessions d'autres actifs financiers, plus les intérêts et dividendes reçus, ont généré un emploi net de 5,6 millions d'euros en 2010 et ont représenté une ressource nette de 25,3 millions d'euros en 2009.

Le poste « Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise » concerne essentiellement la reprise de la société SIAB.

Le poste « autres actifs financiers » comporte notamment les prêts consentis (acquisitions) ou remboursés (cessions) par les pharmaciens auprès des filiales de la division Eurapharma. Ces prêts sont généralement octroyés afin d'aider financièrement des pharmaciens à s'établir, ce qui a notamment pour objectif de les fidéliser. En 2009, la ligne Changement de méthode de consolidation intègre l'impact de la mise en équivalence d'Almameto.

10.4.3 Flux nets liés aux activités de financement

Le tableau ci-après indique la composition des flux nets de trésorerie liés aux activités de financement pour les exercices cités.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Augmentation / Diminution de capital	0,5	1,6
Dividendes versés à la société mère	(48,0)	(77,0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(21,6)	(26,4)
Emission d'emprunts	12,2	172,1
Remboursement d'emprunts	(78,6)	(14,8)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		
Intérêts versés et assimilés	(27,0)	(28,1)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(162,6)	27,5

Les flux liés au financement tels que repris ci-dessus ont constitué une ressource de 27,5 millions d'euros en 2009, et un emploi de 162,6 millions d'euros en 2010. Les principales utilisations de trésorerie pendant la période 2010 ont été :

- le paiement des dividendes par la société mère qui s'est élevé à 48,0 millions d'euros ;
- des intérêts versés et assimilés, de 27,0 millions d'euros ;
- des dividendes versés aux minoritaires dans des filiales consolidées, pour un montant global de 21,6 millions d'euros ;
- les remboursements d'emprunts et autres dettes financières pour un montant de 78,6 millions d'euros dont 42,1 millions d'euros sur le crédit syndiqué.

10.4.4 Cash flow libre opérationnel

Le tableau ci-après indique l'évolution du cash flow libre opérationnel pour les années indiquées. Le cash flow libre opérationnel est égal aux flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles moins les acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net	140,3	121,2
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif	43,1	39,6
Prix de cession parcs de location amendement IAS16	2,1	5,2
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(1,3)	(11,8)
Capacité d'autofinancement	184,2	154,1
Charges et produits d'intérêts financiers	26,6	27,5
Dividendes reçus	(1,0)	(0,8)
Charge nette d'impôt exigible	64,5	59,8
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	274,3	240,6
Variation du besoin en fonds de roulement	17,1	36,2
Impôts sur le résultat payés	(60,4)	(73,7)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	231,0	203,1
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	(9,0)	(4,3)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(60,4)	(65,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,3	5,1
Cash Flow Libre Opérationnel	170,0	138,9

Le cash flow libre opérationnel s'est élevé à 138,9 et 170,0 millions d'euros en 2009 et 2010, respectivement. Ces évolutions s'expliquent essentiellement par les variations des flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles (notamment une amélioration de la capacité d'autofinancement qui n'a pas été consommée par la dégradation du besoin en fonds de roulement qui l'accompagne lors des phases de croissance) (voir les sections 10.4.1 « Flux nets liés aux activités opérationnelles » et 10.4.2.1 « Investissements opérationnels (nets) »).

10.4.5 Variation de l'endettement financier net

La variation de l'endettement financier net au cours des deux derniers exercices peut être répartie comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Endettement Financier Net au 1er Janvier	(262,0)	(298,0)
Cash Flow Libre Opérationnel ⁽¹⁾	170,0	138,9
Intérêts versés nets des dividendes reçus	(25,2)	(26,8)
Acquisitions et cessions de filiales nettes de la trésorerie acquise ou cédée	(6,8)	15,8
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers (nets)	(0,9)	(4,2)
Dividendes versés	(69,6)	(103,3)
Autres ⁽²⁾	(6,0)	15,6
Endettement Financier Net au 31 Décembre	(200,5)	(262,0)

⁽¹⁾ Pour le calcul du cash flow libre opérationnel, voir la section 10.4.4 « Cash flow libre opérationnel » ci-dessus.

⁽²⁾ Correspond à la somme des augmentations / diminutions de capital, des variations de change sur l'endettement financier net et d'autres mouvements sur la variation de l'endettement financier net.

La baisse de l'endettement financier net au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009 s'explique principalement par un bon niveau du cash flow libre opérationnel lié à une amélioration de la capacité d'autofinancement, un niveau de versement de dividendes moins élevé (notamment un dividende versé par la société mère de 48,0 millions d'euros en 2010 contre 77,0 millions d'euros en 2009) et par des montants nets générés par des cessions de filiales et d'autres actifs financiers.

CHAPITRE 11 – RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

En raison de la nature de ses métiers, le Groupe ne mène pas d'activités significatives en matière de recherche et de développement. De même, le Groupe dispose de peu de brevets et licences.

Le Groupe est propriétaire de la marque CFAO. Dans la division CFAO Industries, Brasseries du Congo, sa filiale au sein de son activité boissons, bénéficie de quelques contrats de licence relatifs aux marques de boissons qu'elle commercialise et qui sont :

- soit possédées directement par le Groupe, notamment les marques de bière Ngok et Primus qui sont détenues par Capstone Corporation et qui font l'objet d'une promesse de cession à hauteur de 50 % consentie au groupe Heineken ;
- soit possédées par les partenaires du Groupe, notamment certaines marques de bière du groupe Heineken (Maltina, Turbo King) et certaines marques de boisson du groupe Coca-Cola. Pour ces marques, les accords de licence peuvent soit avoir été conclus directement par Brasseries du Congo, soit avoir été conclus par une centrale d'achat du Groupe puis avoir fait l'objet d'une sous-licence à Brasseries du Congo.

Le Groupe est également propriétaire de la marque LABOREX utilisée par les filiales d'Eurapharma grossistes répartiteurs en Afrique dont le premier dépôt a été effectué auprès de l'OAPI (Organisation Africaine de la Propriété Intellectuelle) le 2 mai 1991.

CHAPITRE 12 – INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS

12.1 Tendances et évolutions récentes

L'environnement général dans lequel le Groupe opère en 2011 est marqué par des incertitudes concernant le dénouement de la crise politique ivoirienne, la nécessité d'une vigilance accrue sur la situation sécuritaire au Sahel et des risques de propagation des mouvements sociaux et politiques en Afrique du Nord (voir les facteurs de risque au Chapitre 4 du présent document, au paragraphe 4.1 « *Des activités sur des marchés ou pays émergents et pré-émergents d'Afrique* »). De nombreuses échéances électorales sont programmées dans des pays importants au cours de l'année 2011.

Néanmoins, le FMI a confirmé de bonnes perspectives de croissance sur le continent africain en 2011 et au-delà.

Dans ce contexte, les tendances récentes et les perspectives 2011 par activité sont les suivantes :

La dynamique positive de CFAO Automotive constatée au second semestre 2010 devrait se poursuivre sur les marchés africains dans un contexte de renforcement de la concurrence en Afrique subsaharienne francophone. Une croissance plus modérée est attendue dans les collectivités territoriales d'outre-mer. L'intégration de plusieurs acquisitions négociées en 2010 et la mise en place des nouveaux accords de distribution seront parmi les priorités importantes de l'année (voir notamment chapitre 7 du présent document, paragraphe 7.2.4 « *Acquisitions et cessions au cours des 3 derniers exercices* »).

Le Groupe fait l'hypothèse du maintien du cours du yen à son niveau élevé actuel.

La croissance des ventes réalisées en Afrique par Eurapharma devrait se poursuivre en 2011.

Concernant les autres activités, le groupe anticipe le maintien du rythme de croissance des activités industrielles et la poursuite de la bonne dynamique de prise de commandes de la division Technologies. Les actions de structuration du réseau CFAO Equipement dans 7 pays en 2011 et d'élargissement des activités de location de véhicules et d'engins sont d'ores et déjà engagées (voir précisions sur les activités hors périmètre de l'introduction en bourse au paragraphe 12.2 ci-dessous).

Le Groupe ne souhaite pas se prononcer sur l'évolution du chiffre d'affaires, de la marge opérationnelle courante et du cash flow libre opérationnel en 2011.

12.2 Perspectives d'avenir à moyen terme

En 2010, CFAO a travaillé sur un nouveau plan moyen terme. Ce plan à 3 ans, examiné et validé par le conseil de surveillance le 29 octobre 2010, confirme et précise le potentiel de croissance de chacune des activités du Groupe. Il entérine la création de nouvelles activités dès 2011, réaffirme la nécessité de conserver une bonne diversité de pays et d'activités et confirme également que la distribution spécialisée constitue le cœur de métier du groupe CFAO.

La distribution spécialisée relie les principaux métiers actuels du Groupe, éclaire les pistes de développement et permettra au groupe d'accompagner l'émergence progressive de nouveaux consommateurs sur le continent africain.

Pour ce qui concerne le portefeuille d'activités qui constituait le périmètre du Groupe lors de l'introduction en bourse, les perspectives d'avenir et les objectifs définis dans le plan pour la période 2011-2013 sont les suivants :

Eurapharma ;

La consommation de médicaments en Afrique reste très faible et le Groupe estime que le potentiel de développement d'Eurapharma sur le continent est très important. Eurapharma envisage de compléter son réseau en Afrique dans de nouveaux pays d'implantation, de développer de nouveaux canaux de vente notamment vers les

cliniques et les ONG et de saisir des opportunités de consolidation dans les collectivités territoriales d'outre-mer. Les potentiels de marché importants de la division Eurapharma sont confirmés.

Automotive ;

L'émergence de nouveaux consommateurs finaux est un des facteurs-clés de la croissance des marchés automobiles en Afrique. Elle est liée à l'apparition progressive d'une classe moyenne avec un pouvoir d'achat plus important. Le Groupe envisage de renforcer ses positions en Afrique anglophone, au Maghreb et dans les collectivités territoriales d'outre-mer et d'améliorer la contribution des services après-vente.

Industries ;

Le maintien des activités industrielles (Boissons et Produits plastiques) au sein du groupe est confirmé et leur croissance sur la période du plan pourra éventuellement être alimentée par quelques développements ciblés.

Technologies ;

Le groupe prévoit dès 2011 un recentrage des activités de la division sur les segments produits et solutions informatiques (représentant environ 76 millions d'euros en 2010) et confirme un potentiel important pour ces activités. Par ailleurs, il étudie des partenariats stratégiques qui permettraient d'accroître significativement ce potentiel.

En dehors du portefeuille d'activités qui constituait le périmètre du groupe lors de l'introduction en bourse, de nouvelles évolutions et orientations ont été définies.

Une nouvelle activité CFAO Equipement dédiée à la fourniture de matériels et de services de maintenance aux secteurs de la construction, des mines et de l'agriculture a été créée début 2011. Le groupe prévoit de développer des structures spécialisées et dédiées en s'appuyant sur le réseau CFAO actuel. Il envisage d'entrer en négociation en vue de signer des accords de distribution dans plusieurs pays africains. L'activité d'ascenseurs, intégrée à la division Technologies en 2010 rejoindra le nouveau périmètre de CFAO Equipement en 2011.

Le groupe envisage de renforcer ses activités de location de véhicules et d'équipements pour accompagner le développement des divisions Automotive et Equipement, dans le cadre d'un pôle d'activités « Location ». Depuis plusieurs années, CFAO a développé avec succès une offre de location de véhicules courte et longue durée dans quelques pays pilotes (Gabon, Côte d'Ivoire et Cameroun). Il est prévu que cette offre puisse être étendue aux matériels de travaux publics, miniers et agricoles dès 2011.

Ces deux pôles CFAO Equipement et Location rejoindront prochainement la division existante « Industries » qui sera de ce fait étoffée et rebaptisée.

Cette réorganisation des divisions du Groupe fera l'objet d'une communication complète lors de la présentation de nos activités et chiffre d'affaires du premier trimestre 2011.

Par ailleurs le groupe étudiera activement des opportunités d'acquisition et/ou de création de nouveaux métiers de distribution spécialisée (B to B) et (B to C). Il confirme le positionnement du cœur de métier du groupe sur la distribution spécialisée, qui correspond à son plus fort domaine d'expérience et représente un réservoir de croissance important sur le continent africain.

Au global, le Groupe confirme les objectifs qu'il s'était donnés, tels qu'indiqués dans son document de référence 2009, à savoir : une croissance annuelle de l'ordre du 10 % en moyenne sur la période 2010-2013, un taux de rentabilité opérationnelle courante à moyen terme dans le haut de la fourchette observée sur la période des dix dernières années, et des investissements opérationnels qui pourraient revenir à partir de 2012 à un niveau compris entre 1,0 % et 1,3 % du chiffre d'affaires (hors programmes d'investissements spécifiques tels que décrits ci-dessous, ou futurs).

Le Groupe précise qu'un programme d'investissements opérationnels spécifiques d'un montant de l'ordre de 30 millions d'euros sera consacré à la structuration des nouveaux relais de croissance qui naîtront en 2011 (CFAO Equipement et Location), ainsi qu'à quelques investissements de capacité supplémentaires pour Eurapharma non

envisagés lors de l'introduction en bourse (voir chapitre 5 du présent document de référence, au paragraphe 5.2.3 « *Principaux investissements envisagés* », sous-paragraphe (b)). Ces investissements viendront s'ajouter en 2011 aux investissements opérationnels déjà engagés, décrits au paragraphe 5.2.3 ci-dessus mentionné, sous-paragraphe (a), portant le total des investissements opérationnels pour l'année à environ 85 millions d'euros.

Le Groupe entend également poursuivre l'optimisation de ses besoins en fonds de roulement.

CFAO continue de viser une politique de distribution annuelle de dividendes d'environ 40 % à 60 % du résultat net consolidé part du Groupe.

Un certain nombre de perturbations dans l'industrie automobile japonaise ont eu lieu depuis le séisme qui a frappé le Japon le 11 mars dernier (voir chapitre 4 du présent document sur les facteurs de risque au paragraphe 4.2 « *Risques relatifs aux activités du Groupe* » « *Risque lié à l'évolution de l'industrie manufacturière automobile* »). Les objectifs de moyen terme indiqués ci-dessus ne prennent pas en compte une situation durablement dégradée des approvisionnements de CFAO en véhicules japonais. De la même façon, ils ne prennent pas en compte un scénario de crise prolongée en Côte d'Ivoire (la situation en Côte d'Ivoire a elle aussi été décrite au chapitre 4 du présent document sur les facteurs de risque au paragraphe 4.1 « *Risques relatifs à l'environnement économique et réglementaire* » « *Des activités sur des marchés ou pays émergents et pré-émergents d'Afrique* »).

Le Groupe communiquera plus avant sur ces sujets dans l'hypothèse où les conséquences des perturbations au Japon ou de la crise ivoirienne le conduiraient à revoir son plan à moyen terme.

Les objectifs présentés ci-dessus ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de bénéfices du Groupe mais résultent de ses orientations stratégiques et de son plan d'actions. Ces objectifs sont fondés sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation d'un ou plusieurs risques décrits au chapitre 4 « *Facteurs de risques* » du présent document de référence, et notamment au paragraphe 4.1 « *Risques relatifs à l'environnement économique et réglementaire* » pourrait avoir un impact sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause sa capacité à réaliser les objectifs présentés ci-dessus. Le Groupe ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant dans la présente section.

CHAPITRE 13 – PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

CFAO a choisi de ne pas inclure de prévision ou d'estimation du bénéfice dans le présent document de référence.

CHAPITRE 14 – ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1 Information concernant les membres des organes de direction et de surveillance

Depuis le 5 octobre 2009, CFAO est une société anonyme à conseil de surveillance et directoire. Elle était auparavant une société anonyme à conseil d'administration.

Un descriptif résumé des principales stipulations des statuts de la Société et des règlements intérieurs relatives au Directoire, au Conseil de surveillance et aux Comités spécialisés du Conseil de surveillance – en particulier à leur mode de fonctionnement et à leurs attributions – figure aux chapitres 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » et 21.2 « Actes constitutifs et statuts » ci-après.

14.1.1 Directoire

Depuis le 5 octobre 2009, le Directoire de la Société est composé comme suit :

Nom et prénom	Date de la nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions CFAO détenues
Président			
Richard Bielle	5 octobre 2009	5 octobre 2012	150
Autres membres			
Olivier Marzloff	5 octobre 2009	5 octobre 2012	150
Jean-Yves Mazon	5 octobre 2009	5 octobre 2012	150

Les mandats et fonctions exercés par les membres du Directoire durant l'exercice écoulé sont indiqués ci-dessous :

Nom	Fonction principale exercée dans la Société	Mandats et fonctions actuels	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
Richard Bielle 48 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Président du Directoire	<i>Au sein du Groupe CFAO :</i> Président Directeur Général de SFCE jusqu'au 27/10/2010 Président Directeur Général de CMM jusqu'au 08/07/2010 Président du Conseil d'Administration de Ménard Automobiles Administrateur à Madagascar de SIGM, de SIRH, de SME, de AUSTRAL AUTOS, de SOCIMEX Director de IMC (Maurice) jusqu'au 01/07/2010, de Capstone International LTD (Maurice), de Capstone Corporation LTD (Maurice), de OPENASIA EQUIPMENT LIMITED (Chine) Administrateur de CFAO MOTORS MAROC jusqu'au 9/12/10 Président du Conseil d'Administration de CFAO MOTORS MAROC (jusqu'au 9/12/10) et de DIAMAL (Algérie) Président Directeur Général de Intermotors (Nouméa) Représentant permanent de GEREFI au Conseil d'Administration de SEP Représentant permanent de Mercure Consult au Conseil d'Administration de Eurapharma	Néant

Nom	Fonction principale exercée dans la Société	Mandats et fonctions actuels	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
<p>Olivier Marzloff 52 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009</p>	<p>Membre du Directoire et Directeur financier</p>	<p><i>Au sein du Groupe CFAO :</i> Président Directeur Général de SFCE depuis le 27/10/2010 Représentant Permanent de DOMAFI au Conseil d'Administrateur d'ALIOS FINANCE Représentant Permanent de HDS au Conseil d'Administrateur de SFCE Gérant de CFAO TECHNOLOGIES Gérant de COTAFI Gérant de DOMAFI Gérant de GEREFI Gérant de SEVRAGIM Director de DT DOBIE KENYA</p>	<p>Director de : United Retail Group, inc. Redcats USA ; Redcats USA Management Service ; Redcats USA, LP Director, Treasurer and Secretary of : Avenue Giftcards, Inc ; The Sportsman'S Guide, Inc ; Avenue, Inc ; B.N.Y Service Corp. ; Cloudwalkers, Inc ; Guide Outdoors.com, Inc ; TGW Management Services, Inc ; The Golf Warehouse, Inc ; The Sportsman'S Guide Outlet ; TSG Management Services, Inc ; United Distribution Services ; United Retail HOLDING CORP. ; United Retail Logistics Operat ; United Retail, Inc ; VLP Corporation ; Jessica London, Inc ; Redcats USA, Inc Director Board Redcats (USA) LLC Trustee Administration BL Finance Company</p>
<p>Jean-Yves Mazon 61 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009</p>	<p>Membre du Directoire</p>	<p><i>Au sein du Groupe CFAO :</i> Président-Directeur Général et administrateur d'Eurapharma, Président du Conseil d'administration et administrateur de SOREDIP (Réunion), Administrateur de : SOPHARMA (Antilles), de E.P. DIS, PROMO PHARMA (Bénin) SOMAPHAR (Madagascar), UNIPHART (TOGO) à compter du 15/04/2010, EAST Pharm LTD (Ile Maurice) à compter du 19/11/2010 Administrateur et représentant permanent de SEROM depuis 2010 au Conseil de Laborex Sénégal, Pharmagabon, Copharmed (Côte d'Ivoire), Laborex Cameroun, Laborex Congo, Laborex Mali, Laborex Guinée, Laborex Burkina (Burkina Faso), Laborex Niger Représentant permanent de SEROM au Conseil de Laborex Tchad à compter du 18/03/2010 Administrateur de S.P.G. (Guyane) Président-Directeur Général et administrateur de Tahiti Pharm, Gérant de SECA, de Continental Pharmaceutique Représentant Permanent d'Eurapharma au Comité de Surveillance et de Gestion de Laborex Saint-Martin, au Conseil de Surveillance de Ressourcethica, au Comité de Surveillance et de Gestion de la Société Pharmaceutique des Caraïbes à compter du 17/05/2010 Administrateur (puis représentant permanent d'Eurapharma à compter du 04/01/2010) au Conseil de la société OCDP, Président du Conseil d'administration de CFAO Technologies (Mali) Director de : Gokals Laborex Limited (Ghana) à compter du 10/06/2010, Laborex Kenya Limited à compter du 24/09/2010, E.PDIS Kenya Limited à compter du 24/09/2010 Représentant permanent d'Eurapharma et Président du Conseil d'administration d'Eurapharma Distribution SPA (Algérie) à compter de janvier 2010 <i>Fonctions en dehors du Groupe CFAO :</i> Conseiller du Commerce Extérieur de la France</p>	<p>Néant</p>

Chaque membre du Directoire doit détenir au moins 150 actions de la Société, conformément aux dispositions de ses statuts. L'adresse professionnelle des membres du Directoire est celle du siège social de la Société.

Richard Bielle, Président du Directoire – Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP), Richard Bielle débute sa carrière sur les marchés financiers puis, en 1988, rejoint Renault Trucks où il occupe différentes fonctions au sein de la Direction Financière. En 1997, il rejoint ING Barings en tant que Senior Manager en charge de l'activité financements de projets. Il intègre CFAO en 1999, en tant que Directeur du développement en charge des activités opérationnelles Automotive du Groupe puis, en 2002, devient également Secrétaire général du Groupe en charge des finances. En 2005, il est nommé Directeur général de la division CFAO Automotive. Il est devenu Président du Directoire le 5 octobre 2009 et assumait également jusqu'en septembre 2010 la direction opérationnelle de la division Automotive et la direction du développement. En 2010, un directeur général de la division Automotive et un directeur du développement du groupe ont été nommés, permettant à Richard Bielle de dédier la totalité de son temps à ses fonctions de Président du Directoire.

Olivier Marzloff, membre du Directoire – Olivier Marzloff est diplômé de l'ISG et titulaire du DESCF. Il débute sa carrière comme Manager au sein du département audit de PricewaterhouseCoopers. En 1994, il rejoint PPR comme Responsable de l'audit interne groupe et intègre ensuite Pinault Distribution en tant que Directeur financier. Il est nommé Secrétaire général de Pinault Bois et Matériaux (PBM) en 1998, poste qu'il conserve après la cession de PBM au Groupe anglais Wolseley en 2003. Il rejoint de nouveau PPR en mai 2004 en qualité d'Executive Vice-President et Chief Financial Officer de Redcats USA à New York, poste qu'il occupait avant de rejoindre CFAO. Olivier Marzloff a rejoint CFAO le 30 juin 2008 en tant que Secrétaire général (le Secrétariat général regroupe la Direction financière, la Direction juridique, fiscale et des assurances, la Direction des systèmes d'information et la Direction de l'Audit de CFAO). Il est devenu membre du Directoire le 5 octobre 2009 et assume toujours les fonctions de Secrétaire Général.

Jean-Yves Mazon, membre du Directoire – Jean-Yves Mazon débute sa carrière en Afrique. Il occupe différents postes de Direction générale en Côte d'Ivoire pour le groupe Entreprise Minière et Chimique ainsi qu'au Nigeria comme Managing Director de SCOA Nigeria Ltd. Depuis 1996, date d'acquisition d'Eurapharma par CFAO, il a assumé successivement les fonctions de gérant puis de président de la société. Depuis septembre 2002, Jean-Yves Mazon était Directeur général délégué de CFAO. Il est devenu membre du Directoire le 5 octobre 2009 et assume toujours les fonctions de directeur général de la division Eurapharma du groupe.

14.1.2 Conseil de surveillance

Au cours de 2010, le Conseil de surveillance de la Société a été composé comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Nom et prénom	Date de la nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues
Président			
Alain Viry	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2013	250
Vice-Président			
François-Henri Pinault	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2013	250
Membres			
Jean-François Palus	5 octobre 2009	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2012	250
Michel Friocourt ⁽¹⁾	5 octobre 2009	17 mai 2010	–
Cheick Modibo Diarra	16 novembre 2009	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2011	250
Pierre Guénant	16 novembre 2009	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2011	250
Alexandre Vilgrain	16 novembre 2009	25 janvier 2011	250
Nathalie Delapalme ⁽²⁾	17 mai 2010	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2014	250
Jean-Charles Pauze ⁽³⁾	8 février 2011	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2012	250

⁽¹⁾ Monsieur Michel Friocourt a démissionné de ses fonctions de membre du Conseil de surveillance en date du 17 mai 2010.

⁽²⁾ Madame Nathalie Delapalme a été nommée par l'assemblée générale des actionnaires du 17 mai 2010.

⁽³⁾ Monsieur Jean-Charles Pauze a été coopté par le Conseil de surveillance en remplacement de Monsieur Alexandre Vilgrain, démissionnaire. Sa cooptation sera soumise à la ratification de l'assemblée générale annuelle devant se tenir en 2011.

Les mandats exercés par les membres du Conseil de surveillance sont les suivants :

Nom	Fonction principale exercée dans la Société en 2010	Mandats et fonctions exercés en dehors de la Société ⁽¹⁾	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
Alain Viry Age : 62 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Président du Conseil de surveillance Président du Comité des nominations et du Comité de développement durable	<i>Mandats au sein du Groupe CFAO :</i> Président du Conseil d'administration de Bavaria Motors Algérie Spa et d'E.P.DIS France SA Director de Tridecon jusqu'au 31/05/10 Représentant permanent de Gerefi au conseil d'administration de Ménard Automobiles Director de Capstone Limited <i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Administrateur du CIAN (Conseil Français des Investisseurs en Afrique) ; <i>Fonctions :</i> Vice-Président du Comité Afrique du Medef International ; Président de l'association Sida-entreprises	Président – Directeur Général de CFAO SA Membre du Comité Exécutif de PPR Censeur auprès du Conseil d'administration de PPR Gérant de ALISFLOH ; Gérant des SCI VIRY-YOUNG et SCI VIRY-YOUNG BOLIVAR
François-Henri Pinault Age : 48 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Vice-président du Conseil de surveillance Président du Comité des rémunérations	<i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Président Directeur Général de PPR ; Gérant de Financière Pinault ; Président du conseil d'administration d'Artémis ; Membre du Conseil de gérance de SC Château Latour ; Board Member de Christie's International Plc ; Président du Conseil de surveillance de Puma AG ; Président du conseil de surveillance de Gucci Group N.V ; Vice-Président du conseil de surveillance de Boucheron Holding SAS ; Administrateur de Fnac SA ; Membre du Conseil de surveillance d'Yves Saint-Laurent SAS ; Administrateur de Sapardis ; Administrateur de Bouygues SA ; Administrateur de Soft Computing ; Vice-Président du conseil d'administration de Sowind Group (Suisse)	Administrateur de Simetra Obligations (entre mai 2003 et décembre 2006) Président-Directeur général de Redcats SA (entre décembre 2008 et avril 2009) Administrateur de Tennessee (entre 2001 et novembre 2009)
Cheick Modibo Diarra Age : 58 ans Date de première nomination : 16 novembre 2009	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des rémunérations et du Comité de développement durable	<i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Chairman (non exécutif) de Microsoft pour l'Afrique et le Moyen-Orient Président/fondateur de la Fondation Pathfinder pour l'Education et le Développement ; Administrateur de Harmony Mining	Président du Conseil d'administration de Ecobank-Mali ; Membre du Conseil d'administration de Ecobank Transnational Incorporated ; Membre du Conseil de surveillance de la Fondation pour l'Innovation Politique

Nom	Fonction principale exercée dans la Société en 2010	Mandats et fonctions exercés en dehors de la Société ⁽¹⁾	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
<p>Michel Friocourt⁽³⁾ Age : 59 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance</p>	<p><i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Président de Discodis ; Président de Caumartin Participations ; Administrateur de Sapardis ; Administrateur de Conforama Holding ; Président Directeur Général de CFP ; Président du conseil d'administration de Discodis Belgique N.V. ; Director de PPR HK Limited (Hong Kong) ; Directeur de Scholefield Goodman BV ; Director de PPR Asia (Singapour) ; Président de APARFI (Suisse) ; Représentant de Discodis à la gérance de société civile Bergson ; Président de PPR Suisse ; Représentant de Discodis au conseil d'administration de Discodis Belgique N.V.</p>	<p>Représentant de Discodis au conseil d'administration de CFAO Administrateur de France-Printemps SA Représentant de Discodis au Conseil de surveillance de Rouafi (Orcanta) Administrateur d'Optimum ; Administrateur de PPR Luxembourg ; Représentant de Discodis à la gérance de société civile SEPIA</p>
<p>Pierre Guénant Age : 60 ans Date de première nomination : 16 novembre 2009</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des rémunérations, du Comité d'audit et du Comité des nominations⁽⁴⁾</p>	<p><i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Co-Gérant de PGA Holding Sarl ; Membre du Conseil de surveillance de ASSYSTEM S.A. ; Membre du Conseil de surveillance de ADVINI ; Administrateur de ICARE S.A. et ICARE ASSURANCE SA</p>	<p>Président du Conseil de surveillance de PGA S.A.</p>
<p>Jean-François Palus Age : 49 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance Président du Comité d'audit</p>	<p><i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Administrateur et Directeur général délégué de PPR ; Administrateur de Conforama Holding ; Administrateur de Fnac SA ; Administrateur de Caumartin Participations ; Membre du Conseil de surveillance de Gucci Group N.V. ; Membre du Conseil de surveillance de Puma AG ; Président Directeur Général de Sapardis ; Représentant de PPR au conseil d'administration de Redcats SA ; Représentant de Sapardis à la gérance de la société civile Zinnia</p>	<p>Président-Directeur général de Sapardis (entre mars 2007 et janvier 2008) ; Directeur général de Sapardis (entre janvier et février 2008) Représentant de Sapardis à la gérance de Conseil et Assistance (entre décembre 2007 et décembre 2008) ; PDG de Club de Développement PPR (entre juin 2005 et octobre 2009) Président de Redcats International (entre décembre 2008 et avril 2009) ; Administrateur de PPR Luxembourg ; Représentant de Saprodis à la gérance de la société civile Zinnia</p>

Nom	Fonction principale exercée dans la Société en 2010	Mandats et fonctions exercés en dehors de la Société ⁽¹⁾	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de la Société)
Alexandre Vilgrain ⁽⁵⁾ Age : 54 ans Date de première nomination : 16 novembre 2009	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des nominations, du Comité d'audit et du Comité de développement durable ⁽⁴⁾	<i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Président Directeur Général de la SOMDIAA ; Représentant permanent de SOMDIAA au Conseil de SOMINFOR ; Administrateur de SECRIA ; Président Directeur Général de CONETRAGE ; Président du Conseil d'administration de FROMENTIERIS DE FRANCE ; Administrateur de SONOPROS ; Gérant de FROMIMO ; Président Directeur Général de ALEXANDRE VILGRAIN HOLDING ; Président du CIAN (Conseil Français des Investisseurs en Afrique) ; Administrateur de : MAUREL & PROM, MAUREL & PROM Nigéria, CARE France, Société Gabonaise SMAG, Société Sucrière du Cameroun (SOSUCAM), SUCAF CI (Côte d'Ivoire), COMPAGNIE SUCRIERE DU TCHAD (CST), FOOD RESEARCH CORPORATION (USA) ; Président Directeur Général de SARIS-CONGO et de SGMIC (Cameroun)	Administrateur de COGEDAL (Réunion) ; Représentant de la société SOMDIAA en qualité de « Censeur non statutaire » au sein du Conseil d'administration Représentant permanent de COGEDAL au conseil de PETRIGEL (Réunion)
Nathalie Delapalme ⁽²⁾ Age : 54 ans Date de première nomination : 17 mai 2010	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des nominations et du Comité de développement durable	<i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Administrateur et directeur de la Mo Ibrahim Foundation Administrateur de la Fondation Pierre Fabre Administrateur de Maurel & Prom, société cotée sur NYSE Euronext Paris	Inspecteur général des Finances (2007-2010) Conseiller pour l'Afrique du Ministère des affaires étrangères (2002-2007)
Jean-Charles Pauze Age : 63 Date de première nomination : 8 février 2011 (cooptation soumise à la ratification de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir en 2011)	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit et du Comité des nominations	Président du Directoire de Rexel SA, société cotée sur NYSE Euronext Paris <i>Mandats au sein du groupe Rexel :</i> Président Directeur Général de Rexel Distribution ; Administrateur de Rexel France Président de Rexel North America, Inc. ; Gérant (Geschäftsführer) de Rexel GmbH ; Administrateur et Président de International Electric Supply Corp. ; Administrateur de Rexel Senate Limited <i>Autres mandats :</i> Administrateur de Redcats SA et de CFP	Président du Conseil de surveillance de Hagemeyer Gérant de Rexel Deutschland Elektrofachgrosshandel GmbH, de Galatea Einhund-ertvierzigste Vermögensverwaltungs GmbH et de Rexel Central Europe Holding GmbH Administrateur de Rexel, Inc., de General Supply & Services, Inc., de Rexel Belgium SA Président de Rexdir SAS, et administrateur de Discodis

⁽¹⁾ La fonction principale exercée apparaît en premier dans cette liste.

⁽²⁾ Madame Delapalme a été nommée par l'assemblée générale des actionnaires en date du 17 mai 2010. Elle a été immédiatement nommée membre des comités des nominations et de développement durable de la société.

⁽³⁾ Monsieur Friocourt a démissionné de son mandat de membre du conseil de surveillance en date du 17 mai 2010.

⁽⁴⁾ Jusqu'au 17 mai 2010, Monsieur Guénant a été membre du comité des nominations et Monsieur Vilgrain membre du comité de développement durable.

⁽⁵⁾ Monsieur Vilgrain a démissionné de ses fonctions de membre du conseil de surveillance et des comités en date du 25 janvier 2011.

Madame Delapalme et Messieurs Diarra, Guénant et Vilgrain ont été considérés en 2010 par la Société comme des membres indépendants au sens du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF (voir Chapitre 16 du présent document de référence). Messieurs Guénant et Vilgrain, membres du comité d'audit en 2010, ont tous deux, compte tenu de leur parcours et de leur expérience de dirigeants d'entreprise, tels que décrits ci-dessous, des compétences notoires en matière financière et comptable.

Monsieur Vilgrain a démissionné de ses fonctions en janvier 2011. Il a été remplacé Monsieur Jean-Charles Pauze que la Société considère également comme un membre indépendant de son Conseil. Monsieur Pauze, Président

du groupe Rexel depuis 2002, a également une solide expérience de dirigeant d'entreprise, et notamment d'entreprise cotée, à la tête de Rexel.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit détenir au moins 250 actions de la Société, conformément aux dispositions de ses statuts. L'adresse professionnelle des membres du Conseil de surveillance est celle du siège social de la Société.

Alain Viry, Président du Conseil de Surveillance – Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, de droit et de l'Institut de Haute Finance, Alain Viry débute comme analyste financier à la Banque de Suez et de l'Union des Mines (devenue Indosuez) en 1974 et rejoint Havas en qualité d'adjoint du directeur financier en 1978. Il entre chez CDME (Compagnie de Distribution de Matériel Electrique) en 1981, comme directeur financier et du développement, et est nommé, en 1991, directeur international de CDME (Europe, Amérique du Nord), devenue Rexel en 1993. En avril 1994, il devient Président de la société américaine Rexel Inc. En mai 1997, Alain Viry a été nommé Président-Directeur Général de CFAO, fonction qu'il a occupée jusqu'au 5 octobre 2009. Depuis le 5 octobre 2009, il est Président du Conseil de surveillance.

François-Henri Pinault, Vice-Président du Conseil de Surveillance – Diplôme d'HEC, François-Henri Pinault a rejoint le groupe Pinault en 1987 où il a exercé différentes responsabilités dans les principales filiales du groupe PPR. Il a ainsi notamment été Directeur général de France Bois Industries, la société regroupant les activités industrielles du groupe Pinault, Président de Pinault Distribution et Président-Directeur général de la Fnac. Après avoir été successivement membre du Directoire de PPR, Directeur Général adjoint de PPR, membre et Vice-Président du conseil de surveillance de PPR et Président Directeur Général de PPR, il exerce les fonctions de Président-Directeur général de PPR depuis mai 2005. Par ailleurs, François-Henri Pinault siège au conseil d'administration de Bouygues SA depuis décembre 1998.

François-Henri Pinault a également été Président de CFAO entre 1993 et 1997. Il a été nommé Vice-Président du Conseil de surveillance le 5 octobre 2009.

Dr Cheick Modibo Diarra, membre du Conseil de surveillance – Astrophysicien, d'origine malienne, Dr Diarra est aujourd'hui Chairman (non exécutif) de Microsoft pour l'Afrique et le Moyen-Orient. Dr Diarra a été navigateur interplanétaire à la NASA où il a supervisé 5 missions (Magellan, Ulysses, Galileo, Mars Observer, Pathfinder). En 1999, il a créé la Pathfinder Foundation pour l'Education et le Développement, puis en 2002, l'African Virtual University.

Dr Diarra est Goodwill Ambassador à l'Unesco pour la Science et les Technologies, membre de la commission Millenium pour l'Afrique. Dr Diarra est Administrateur de Harmony Mining Company et était jusqu'en 2009, Président du Conseil d'administration d'ECOBANK Mali et administrateur d'ECOBANK INTERNATIONAL CORP.

Pierre Guénant, membre du Conseil de surveillance – Pierre Guénant, d'origine française, a fondé et développé le groupe PGA à partir d'une concession automobile française devenue aujourd'hui un groupe européen, leader sur le marché de la distribution automobile en France, aux Pays-Bas, en Pologne et en Grèce. En tant que Président de PGA Holding, il est aussi impliqué dans le domaine de la distribution de matériels de travaux publics et dans des fonds d'investissements. Il exerce par ailleurs des mandats dans différents Conseils d'administration en tant qu'administrateur. Il a débuté sa carrière dans le groupe Jacobs/Jacques Vabre et ensuite dans le groupe Heuliez où il était responsable des ventes et occupait une fonction de directeur. Pierre Guénant est également le Président de Ouest Atlantique, l'agence de développement du Grand Ouest Français et le Président de la Chambre de Commerce Hongroise en France. Il est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP).

Jean-François Palus, membre du Conseil de Surveillance – Diplômé d'HEC, Jean-François Palus a débuté sa carrière en 1985 chez Arthur Andersen où il a exercé des fonctions d'audit et de conseil financier. Avant de rejoindre Artémis (actionnaire de contrôle de PPR et détenue par la famille Pinault) en 2001 en tant que Directeur et administrateur, il a passé 10 ans au sein du groupe PPR en occupant successivement plusieurs fonctions de direction (Directeur général adjoint Finances de la branche industrie-bois de Pinault SA, Directeur du Contrôle financier Groupe, Directeur de magasin à la Fnac et Secrétaire général et membre du Directoire de Conforama). Il devient responsable des fusions et acquisitions de PPR en mars 2005 puis Directeur financier de PPR en décembre 2005. Il est nommé Directeur Général Délégué de PPR le 26 février 2008 et administrateur de PPR le 7 mai 2009. Il a été administrateur de la Société entre le 25 avril 2006 et le 5 octobre 2009, date à laquelle il est devenu membre du Conseil de surveillance.

Nathalie Delapalme, membre du Conseil de surveillance – Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, et titulaire d'un DEA d'économie appliquée, Nathalie Delapalme a débuté sa carrière comme chargée d'études macroéconomiques à la Fondation Nationale des Sciences Politiques. Elle a ensuite été administrateur au Sénat de 1984 à 1995, au sein de la cellule économique puis au sein de la Commission des Finances. Elle a été directeur adjoint du cabinet du Ministre français de la Coopération de 1995 à 1997, conseiller à la Commission des Finances du Sénat de 1997 à 2002, puis conseiller du ministre français des Affaires étrangères, pour l'Afrique et le développement, de 2002 à 2007. De mai 2007 à mai 2010, date à laquelle elle a rejoint CFAO, elle était Inspecteur général des finances en service au Ministère de l'Economie et des Finances. Depuis juin 2010, elle est Directeur de la Recherche et des Politiques Publiques à la Fondation Mo Ibrahim à Londres. Madame Delapalme a publié ces dernières années plusieurs articles sur l'Afrique et les relations entre l'Europe et l'Afrique, notamment dans la revue Commentaire, dont elle est membre du comité de rédaction. Madame Delapalme est membre du Siècle.

Alexandre Vilgrain, membre du Conseil de surveillance jusqu'au 25 janvier 2011 – Alexandre Vilgrain intègre le groupe agro-industriel familial en 1979, au sein duquel il a assumé de nombreuses responsabilités dans les filiales du groupe implantées en France, en Afrique et dans l'Océan Indien. En Asie, il fonde puis introduit en bourse la société Delifrance Asia avec un réseau de café-boulangeries à la française puis succède, en 1995, à son père Jean-Louis Vilgrain, en tant que Président Directeur Général de la SOMDIAA. Administrateur des filiales du groupe SOMDIAA, il exerce également divers mandats au sein de sociétés extérieures. Il a notamment représenté pendant près de 10 ans, la SOMDIAA en qualité de censeur au Conseil d'administration de la Proparco et été nommé en 2009 à la Présidence du CIAN, Conseil Français des Investisseurs en Afrique. Le groupe SOMDIAA (258 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2009), acteur économique majeur de l'industrie agro-alimentaire en Afrique, bénéficie de plus de 50 ans de savoir-faire principalement dans les filières sucre, farine, alimentation et plus récemment celle du coton.

Jean-Charles Pauze, membre du Conseil de surveillance – Né en 1947, Jean-Charles PAUZE est ingénieur IDN – EC Lille et titulaire d'un MBA de l'Insead. Il a débuté sa carrière chez Total en 1971 avant de rejoindre, en 1974, Alfa Laval en France. Après y avoir occupé diverses fonctions, il est nommé Directeur général d'Alfa Laval Industrie de 1981 à 1984, puis Directeur général du Groupe Bran & Luebbe, filiale allemande d'Alfa Laval. En 1986, il rejoint le Groupe Strafor Facom en qualité de Président-directeur général de Clestra-Hausermann. En 1991, il devient Président-directeur général de Steelcase Strafor. En 1998, il rejoint PPR où il occupe les fonctions de Président du Directoire de Guilbert, leader européen de la vente de fournitures et mobilier de bureau, puis du Groupe Rexel. En février 2004, PPR cède le contrôle de Rexel et Jean-Charles Pauze continue à en assurer la direction. Il en est actuellement Président du Directoire. Leader mondial de la distribution de matériel électrique, Rexel est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Michel Friocourt, membre du Conseil de surveillance jusqu'au 17 mai 2010 – Diplômé d'un DES de droit et d'une licence de lettre, Michel Friocourt a d'abord été Directeur juridique et fiscal de Henkel France avant d'être nommé en octobre 1990 Directeur juridique de Pinault SA, devenue PPR. Michel Friocourt est également notamment Président de la société Discodis.

14.1.3 Déclarations relatives aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire et du Conseil de surveillance.

A la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années : (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance, (ii) aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a été associé à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) et (iv) aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

14.2 Conflits d'intérêts

A la connaissance de la Société, et à l'exception de ce qui est mentionné ci-après, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance à l'égard de la Société et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

Monsieur Alexandre Vilgrain a choisi de démissionner de ses fonctions de membre du Conseil en janvier 2011, compte tenu d'un conflit potentiel entre les intérêts de du groupe CFAO et les intérêts de sa société, la SOMDIAA, du fait de partenariats récemment conclus par cette dernière.

Par ailleurs, il peut être indiqué que Messieurs François-Henri Pinault, Jean-François Palus et Michel Friocourt qui sont membres, ou ont été membres en 2010, du Conseil de surveillance de la Société, exercent diverses fonctions au sein des organes sociaux et de la direction des sociétés du groupe PPR, actionnaire principal de la Société. M. Alain Viry, Président du Conseil de surveillance, bénéficie quant à lui d'un engagement de retraite à prestations définies de la part de la société PPR.

A ce jour, il n'existe pas de contrat de service liant les membres des organes de direction ou de surveillance de la société CFAO à CFAO ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat. Les contrats de travail qui lient ou ont lié en 2010 les membres du Directoire à la société CFAO sont mentionnés au Chapitre 15 du présent document.

Les membres indépendants du Conseil tels que mentionnés ci-dessus n'ont pas été sélectionnés en vertu d'un arrangement ou d'un accord conclu avec les principaux actionnaires de la Société, des clients, des fournisseurs ou autres.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de prêts ou garanties accordés ou constitués en faveur des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance, et il n'existe pas d'actifs utilisés par la Société qui appartiennent directement ou indirectement aux membres du Directoire ou du Conseil de surveillance ou à des membres de leur famille.

Les membres du Directoire ont accepté les restrictions de cession de leur participation dans le capital de la Société, décrites au Chapitre 15 du présent document de référence sous le tableau 4 (« Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice par la Société aux dirigeants mandataires sociaux »).

CHAPITRE 15 – REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Rémunération des mandataires sociaux

Depuis octobre 2009, le Directoire est composé de trois membres : MM. Richard Bielle (Président), Olivier Marzloff et Jean-Yves Mazon (voir le chapitre 14 du présent document pour plus d'informations).

Les principes et les règles arrêtés par le Conseil de surveillance de la Société pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux sont exposés dans le rapport du Président du Conseil de surveillance à la section 16.1 ci-après du présent document. Ces rémunérations et avantages s'établissent comme indiqués dans les tableaux ci-après, selon la présentation définie par le Code de gouvernement d'entreprise AFEF-MEDEF de décembre 2008 et précisée par la recommandation AMF du 22 décembre 2008.

Tableau 1 – Synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Le tableau ci-dessous résume les rémunérations dues aux membres du Directoire au cours des deux derniers exercices. Il vise les rémunérations et les avantages de toute nature dus par (i) la Société, (ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la Société, (iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la Société et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la Société.

Il est précisé que les montants de rémunération des membres du Directoire ci-dessous ont été revus en 2009 pour tenir compte de leurs nouvelles fonctions au sein dudit Directoire à compter d'octobre 2009, et de l'introduction en bourse de la Société fin 2009. Les rémunérations 2009 indiquées ci-dessous comprennent donc des montants de rémunération dus avant et après nomination au Directoire.

	2009	2010
Richard Bielle, Président du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (cf tableau 2)	453 880	1 565 200
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ⁽²⁾	N/A	459 986
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽¹⁾	109 871	N/A
Olivier Marzloff, membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (cf tableau 2)	300 627	959 629
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ⁽²⁾	N/A	209 084
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽¹⁾	56 581	N/A
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (cf tableau 2)	400 231	1 138 356
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ⁽²⁾	N/A	209 084
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽¹⁾	91 559	N/A

⁽¹⁾ actions de performance attribuées par PPR au cours de l'année 2009

⁽²⁾ valorisation selon la méthode IFRS 2 retenue pour les comptes consolidés avant étalement de la charge

Tableau 2 – Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Le tableau ci-dessous détaille la composition de la rémunération de chaque dirigeant mandataire social au cours des deux derniers exercices, en distinguant les montants dus au titre de l'année et les montants versés pendant ladite année.

Montants en euros (les rémunérations sont indiquées sur une base brute)	2009		2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Richard Bielle, Président du Directoire				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	334 060	331 700	508 834	511 334
Rémunération variable ⁽²⁾	115 920	150 000	286 342	115 923
Rémunération exceptionnelle ⁽⁵⁾	N/A	N/A	762 000	762 000
Avantages en nature ⁽³⁾	3 900	3 900	8 024	8 024
TOTAL	453 880	485 600	1 565 200	1 397 281
Olivier Marzloff, membre du Directoire				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	239 360	237 000	275 000	277 500
Rémunération variable ⁽²⁾	59 267	50 100	116 520	59 267
Rémunération exceptionnelle ⁽⁵⁾	N/A	N/A	565 000	565 000
Avantages en nature ⁽³⁾	2 000	2 000	3 109	3 109
TOTAL	300 627	259 100	959 629	904 876
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	276 180	275 000	280 000	281 250
Rémunération variable ⁽²⁾	99 990	158 500	120 917	99 990
Rémunération exceptionnelle ⁽⁵⁾	N/A	N/A	712 000	712 000
Jetons de présence ⁽⁴⁾	20 461	21 108	21 587	21 587
Avantages en nature ⁽³⁾	3 600	3 600	3 852	3 852
TOTAL	400 231	458 208	1 138 356	1 118 679

⁽¹⁾ La rémunération fixe comprend une rémunération au titre du contrat de travail et une rémunération au titre du mandat de membre du directoire de 10 000 euros pour MM. Bielle et Marzloff et de 5 000 euros pour M. Mazon ; lesdites rémunérations au titre du mandat pour 2009 ont été versées en 2010 au prorata du temps passé dans lesdites fonctions, ce décalage dans le versement expliquant la différence entre montants dus et montants versés.

⁽²⁾ Messieurs Bielle et Marzloff ont également reçu en 2010 des sommes au titre de la participation 2009, comme les autres salariés, pour un montant de 17 617,92 euros. Compte tenu de la suspension de son contrat de travail en septembre 2010, M. Bielle percevra un montant de participation au prorata.

⁽³⁾ Véhicule de fonction, et pour M. Bielle avantage au titre du régime assurance chômage des dirigeants à compter du 1^{er} septembre 2010.

⁽⁴⁾ Jetons de présence versés par des filiales du Groupe.

⁽⁵⁾ Prime liée aux opérations d'introduction en bourse et de réorganisation corollaire pour permettre à la société de se développer de manière autonome, le montant global des primes versées à 18 cadres et dirigeants ressortant à 8 millions d'euros.

Il convient de noter que le contrat de travail de M. Bielle a été suspendu à compter du 1^{er} septembre 2010, en conséquence de quoi les éléments de sa rémunération (rémunération fixe, intéressement et participation) au titre de son contrat de travail ont été réaffectés à son mandat social.

La détermination du variable pour 2009 a été fonction de la réalisation d'objectifs de rentabilité opérationnelle et de variation du besoin en fonds de roulement et investissements opérationnels et d'objectifs personnels. Les critères pour 2010 ont été uniquement quantitatifs : la rémunération variable pouvait ressortir, à objectifs atteints, à 50 % de la rémunération fixe pour M. Bielle, et 40 % pour MM. Marzloff et Mazon. Le calcul de ce variable a été basé sur des critères d'atteinte de certains seuils de marge opérationnelle courante (pour 80 %) et de cash flow libre opérationnel (pour 20 %), le seuil de déclenchement du versement du variable étant fixé à 90 % de l'objectif réalisé, et le maximum du variable, en cas de dépassement des objectifs, étant fixé à 150 % du montant à objectifs atteints.

Rémunérations 2011

Le Conseil de surveillance du 18 février 2011, après avis du Comité des rémunérations, a déterminé les montants fixes et les critères de détermination de la part variable des rémunérations des membres du Directoire pour 2011.

La rémunération fixe pour 2011 est déterminée ainsi qu'il suit : 560 000 euros pour M. Bielle, 280 000 euros pour M. Marzloff et 290 000 euros pour M. Mazon. Messieurs Marzloff et Mazon percevront par ailleurs une rémunération au titre de leurs mandats de membre du Directoire de 10 000 euros.

La rémunération variable des membres du Directoire en 2011 sera déterminée seulement en fonction de critères financiers pour Monsieur Bielle, et en fonction de critères financiers et non-financiers pour MM. Marzloff et Mazon comme indiqué ci-après. La rémunération variable représentera, à objectifs atteints, 60 % de la rémunération fixe pour M. Bielle, et 45 % pour MM. Marzloff et Mazon, le seuil de déclenchement du versement du variable étant fixé à 90 % de l'objectif réalisé, et le maximum du variable, en cas de dépassement des objectifs (financiers seulement), étant fixé à 150 % du montant à objectifs atteints.

Les critères financiers pour la détermination du variable sont des critères d'atteinte de certains seuils de marge opérationnelle courante (pour 80 %) et de cash flow libre opérationnel (pour 20 %). Pour des raisons de confidentialité, le niveau de réalisation requis pour la satisfaction de ces conditions de performance ne peut être rendu public. En ce qui concerne M. Marzloff, les deux tiers de sa rémunération variable cible dépendent de ces critères financiers, le tiers restant dépendant de la réalisation d'objectifs non financiers, liés à sa fonction de secrétaire général au sein du Groupe CFAO. En ce qui concerne M. Mazon, un tiers de sa rémunération variable cible dépend de ces critères financiers, un tiers de critères financiers liés aux résultats de la division Eurapharma qu'il supervise, et le tiers restant de la réalisation d'objectifs non financiers liés à sa fonction de directeur général de la division Eurapharma.

Les avantages en nature seront du même type que ceux dont les membres du Directoire ont bénéficié en 2010.

Tableau 3 – Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les membres du Conseil de surveillance

L'assemblée générale du 5 octobre 2009 ayant décidé l'adoption d'une structure de gouvernance à Conseil de surveillance et Directoire en remplacement de la structure à Conseil d'administration pré-existante, les premiers membres du Conseil de surveillance ont été nommés à cette date. Les jetons de présence dus aux membres du Conseil de surveillance au titre de l'exercice 2009 ont été versés en 2010, prorata temporis.

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants bruts en € versés au cours de l'exercice 2010
Alain Viry	
Jetons de présence	18 925
Autres rémunérations ⁽¹⁾	222 580
Rémunération exceptionnelle ⁽²⁾	833 000
Avantage en nature ⁽⁵⁾	4 745
François-Henri Pinault	
Jetons de présence	11 828
Jean-François Palus	
Jetons de présence	11 828
Cheick Modibo Diarra	
Jetons de présence	3 226
Pierre Guénant	
Jetons de présence	3 548
Alexandre Vilgrain	
Jetons de présence	3 548
Michel Friocourt⁽³⁾	
Jetons de présence	0
Nathalie Delapalme⁽⁴⁾	
Jetons de présence	0

⁽¹⁾ M. Viry n'a pas perçu sa rémunération au titre de son mandat de président du conseil de surveillance pour les trois derniers mois de 2009 (à compter de sa nomination) en 2009, mais en 2010.

⁽²⁾ M. Viry fait partie des 18 dirigeants et cadres ayant reçu une prime exceptionnelle dans le cadre de l'introduction en bourse de la société (voir tableau précédent).

⁽³⁾ M. Friocourt a démissionné de ses fonctions en date du 17 mai 2010.

⁽⁴⁾ Mme Delapalme a été nommée en date du 17 mai 2010.

⁽⁵⁾ Véhicule de fonction.

Les jetons de présence dus au titre de 2010 seront versés en 2011. L'enveloppe des jetons de présence s'élève à 390 000 euros, qui seront alloués entre chaque membre du Conseil de surveillance, selon la règle de répartition indiquée au Chapitre 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction », au paragraphe 16.1, II « Principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations des mandataires sociaux ». Cette enveloppe et les règles d'allocation des jetons n'ont pas été modifiées pour l'exercice 2011.

Tableau 4 – Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice par la Société aux dirigeants mandataires sociaux

Nom du dirigeant mandataire social	Date du plan	Nature des options	Valorisation des options ⁽¹⁾	Nombre d'options attribuées en 2010	Prix d'exercice	Période d'exercice
Richard Bielle	4/01/10	Souscription	459 986	110 000	26 €	4/01/2014 – 3/01/2018
Olivier Marzloff	4/01/10	Souscription	209 084	50 000	26 €	4/01/2014 – 3/01/2018
Jean-Yves Mazon	4/01/10	Souscription	209 084	50 000	26 €	4/01/2014 – 3/01/2018

⁽¹⁾ valorisation selon la méthode IFRS 2 retenue pour les comptes consolidés (avant étalement de la charge)

Conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF et à la loi, le Conseil de surveillance de CFAO a décidé que l'attribution des options aux membres du Directoire ci-dessus mentionnés sera soumise à une obligation de conservation portant sur un nombre d'actions issues de la levée des options au moins égal à 20 % de la plus-value nette d'acquisition, et ce, jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Les trois-quarts des options octroyées à chacun des bénéficiaires sont soumis à des conditions de performance liées à la rentabilité opérationnelle courante et au cash-flow libre opérationnel du groupe CFAO. Ainsi, des seuils financiers ont été déterminés, en deçà desquels les options ne seront pas exerçables et au-delà desquels les options deviendront exerçables en tout ou en partie. Pour des raisons de confidentialité, le niveau de réalisation requis pour la satisfaction de ces conditions de performance a été établi de manière précise et ne peut être rendu public. Un quart de la quotité d'options attribuées n'est pas soumis à une condition de performance, mais à une seule condition de présence.

Tableau 5 – Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Le premier plan d'options mis en place par la Société datant du 4 janvier 2010, aucune option n'a été exercée par les dirigeants mandataires sociaux depuis.

Tableaux 6 et 7 – Actions de performance attribuées à chaque mandataire social et devenues disponibles pour chaque mandataire social

Aucune action de performance n'a été attribuée aux mandataires sociaux en 2010 par la Société, et la Société n'a octroyée aucune action de performance avant 2010, en conséquence de quoi aucune action de performance n'a pu devenir disponible au cours de l'exercice 2010. Un plan d'attribution gratuite d'actions a été mis en œuvre en décembre 2010, sans que les mandataires sociaux soient attributaires ; il est détaillé au Chapitre 17 du présent document.

Tableau 8 – Historique des attributions d’options de souscription ou d’achat d’actions**Information sur les options de souscription ou d’achat**

Date d’assemblée	16 novembre 2009
Date du directoire	4 janvier 2010
Nombre total d’actions pouvant être souscrites ou achetées	1 350 000
Dont nombre d’actions pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux :	285 000
• Richard Bielle	110 000
• Olivier Marzloff	50 000
• Jean-Yves Mazon	50 000
• Alain Viry ⁽¹⁾	75 000
Nombre total d’attributaires	237
Point de départ d’exercice des options	4 janvier 2014
Date d’expiration	4 janvier 2018
Prix de souscription ou d’achat	26 euros
Modalités d’exercice	Droit de lever les options acquis par quart à chacune des dates anniversaires sous réserve de la satisfaction des conditions de performance indiquées ci-dessous. ⁽²⁾
Nombre d’actions souscrites au 31.12.10	1 500
Nombre cumulé d’options de souscription ou d’achat d’actions annulées ou caduques	17 500
Options de souscription d’actions restantes en fin d’exercice	1 331 000

⁽¹⁾ au titre de son mandat de président du conseil d’administration d’EPDIS France

⁽²⁾ Les conditions de performance portent sur 75 % du nombre total d’options, et sont liées à l’atteinte de certains niveaux de taux de rentabilité opérationnelle courante et de progression du cash-flow libre opérationnel du Groupe. Si ces conditions n’étaient pas satisfaites, seuls 25 % des options resteraient exerçables.

Tableau 9 – Options consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux durant l’exercice

Options de souscription ou d’achat d’actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre total d’options attribuées / d’actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plan du 4/01/10
Options consenties en 2010 par CFAO et toute société comprise dans le périmètre d’attribution des options, aux dix salariés de l’émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d’options ainsi consenties est le plus élevé	270 000	26 euros	270 000
Options détenues sur CFAO ou les sociétés visées précédemment, levées, en 2010 par les dix salariés de CFAO et de ces sociétés, dont le nombre d’options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	1 500	26 euros	1 500

Tableau 10 – Contrats de travail et indemnités

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages à raison de la cessation ou du changement de fonctions ⁽⁴⁾		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui ⁽²⁾	Non	Oui ⁽⁵⁾	Non	Oui	Non
	Richard Bielle, Président du Directoire⁽¹⁾	✓		✓		✓		
Olivier Marzloff, membre du Directoire	✓		✓			✓		✓
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire⁽³⁾	✓		✓			✓		✓

⁽¹⁾ Le contrat de travail de M. Bielle, conclu initialement le 8 février 1999, a été suspendu au 1^{er} septembre 2010. La raison du maintien du cumul contrat de travail suspendu / mandat social est donnée au chapitre 16 du présent document au paragraphe 16.1, sous paragraphe II « Principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations des mandataires sociaux ».

⁽²⁾ MM. Marzloff, Bielle et Mazon bénéficient au titre de leurs contrats de travail avec la Société, ou de leur mandat pour M. Bielle depuis la suspension de son contrat de travail, d'un régime collectif de retraite à cotisations définies, dont le taux de cotisation, entièrement pris en charge par la Société, est de l'ordre de 4 %, ceci au même titre que les membres du comité exécutif du Groupe. La charge correspondant au régime de retraite pour les trois membres du Directoire est indiquée au paragraphe 15.2 ci-après.

⁽³⁾ M. Mazon bénéficie depuis le 8 mars 2010 d'un contrat de travail conclu avec la société CFAO.

⁽⁴⁾ Hors indemnités de licenciement qui pourraient être dus au titre de la rupture du contrat de travail, résultant de la loi ou de la convention collective applicable.

⁽⁵⁾ Indemnités de départ décrites ci-dessous.

Depuis sa nomination en tant que Président du directoire en octobre 2009 et jusqu'au 1^{er} septembre 2010, Monsieur Bielle a continué à occuper ses fonctions salariées antérieures au sein de la Division Automobile de CFAO, compte tenu de son expertise technique unique au sein du Groupe dans ce métier. Il a été considéré lors de la cotation de la société que ce cumul de fonctions salariées avec le mandat social ne remettait pas en question les objectifs du Code AFEP-MEDEF, à savoir la protection de l'intérêt social et des actionnaires.

Toutefois, compte tenu du développement envisagé du groupe CFAO, il a été décidé qu'il conviendrait que Monsieur Bielle dédie désormais son temps de travail prioritairement à sa fonction de mandataire social. Dès lors, le Conseil de surveillance a décidé la suspension de son contrat de travail pendant la durée de son mandat social, les éléments de rémunération relatifs à ce contrat de travail étant réaffectés au mandat social, et les objectifs permettant la détermination du variable de la rémunération restant inchangés.

Au regard de la suspension du contrat de travail de Monsieur Bielle et de l'âge de ce dernier, lequel lui interdit de faire prochainement valoir ses droits à la retraite, le Conseil de surveillance, réuni le 30 août 2010, a décidé de lui consentir, dans le cadre de son mandat social, une indemnité en cas de départ contraint, lié à un changement de contrôle de la société ou à une d'inflexion de la stratégie portée jusqu'alors par Monsieur Bielle, que celle-ci soit ou non consécutive à un changement de contrôle.

Cette indemnité de départ serait conditionnée et modulée en fonction de conditions de performance. Les trois critères de performance sont les suivants :

- Une croissance du Chiffre d'Affaires consolidé, hors acquisition d'une nouvelle branche d'activité et hors cession d'une branche d'activité existante, supérieure à 5 % par an en moyenne entre l'exercice 2010 (compris) et l'exercice précédent l'exercice au cours duquel intervient le départ (compris),
- Un ratio résultat d'exploitation sur capitaux engagés supérieur au coût moyen pondéré du capital (WACC) (en consolidé) sur l'intégralité de la période entre le 1^{er} janvier 2010 (compris) et la clôture de l'exercice précédent l'exercice au cours duquel intervient le départ (compris),

- Une performance de l'action CFAO supérieure à 85 % de la performance du SBF 120 sur l'intégralité de la période entre la date de première cotation (compris) et la clôture de l'exercice précédent l'exercice au cours duquel intervient le départ (compris).

Monsieur Bielle serait en droit de percevoir (i) 100 % de son indemnité de départ si les trois critères de performance ci-dessus étaient atteints, (ii) 66 % de son indemnité de départ si deux des trois critères de performance ci-dessus étaient atteints, et (iii) 33 % de son indemnité de départ si seulement un des trois critères de performance ci-dessus était atteint.

Ces conditions de performance pourront être revues par le Conseil de surveillance en fonction des circonstances et de l'environnement économique.

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, le montant maximal de cette indemnité s'élèverait au double de la dernière rémunération annuelle brute cible (rémunérations fixe et variable à objectifs atteints) de Monsieur Bielle au titre de son mandat social à la date de son départ. Il est, en outre, précisé que dans l'hypothèse où le contrat de travail de Monsieur Bielle serait rompu par la Société au cours des six mois suivant la cessation de ses fonctions au titre de son mandat social, la somme des indemnités de rupture qui seraient éventuellement dues à Monsieur Bielle légalement, par application de la convention collective ou du fait d'une transaction, ainsi que des sommes lui étant dues au titre de son indemnité de départ, ne saurait excéder deux ans de sa rémunération annuelle brute cible.

Cette limitation n'inclut pas les dommages et intérêts que Monsieur Bielle pourrait éventuellement réclamer à raison des circonstances de son départ.

En cas de cessation de son mandat social suivie de la rupture de son contrat de travail, Monsieur Bielle pourrait, dans certaines conditions tenant à la durée de la suspension du contrat de travail et à la date de la rupture du contrat, ne pas être éligible au bénéfice de l'assurance chômage des salariés, ou bien ne bénéficier que d'une durée d'indemnisation très courte au regard de son ancienneté au sein de la société. En conséquence, le Conseil de surveillance a également autorisé la société à souscrire, au nom et pour le compte de Monsieur Bielle, à une assurance chômage dirigeant auprès de la Garantie Sociale des Chefs et dirigeants d'entreprise.

15.2 Montants des sommes provisionnées ou constatées pour pensions, retraites ou autres avantages

La Société n'a provisionné aucune somme au titre de versements de pension, de retraite ou autres avantages similaires au profit de ses mandataires sociaux. Elle a constaté une somme de 27 240 euros en 2010 au titre du régime collectif de retraite par capitalisation à cotisations définies au profit de MM. Bielle, Marzloff et Mazon.

15.3 Opérations sur titres effectuées par les dirigeants de la Société

Conformément à l'article 223-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, sont portées à la connaissance des actionnaires les opérations d'acquisition, de cession, de souscription ou d'échange de titres CFAO effectuées par les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de CFAO. Les informations relatives à ces opérations figurent dans le tableau ci-dessous, telles qu'elles ont été publiées par l'AMF en 2010. Il convient de noter qu'elles sont relatives à l'acquisition par les membres du conseil d'un nombre d'actions CFAO minimum, comme requis par les statuts de la société.

Date et lieu	Mandataire social	Nature de l'opération	Prix unitaire	Montant brut
13/01/10 – Euronext Paris	Alexandre Vilgrain	Acquisition	29,69 €	7 422,50 €
14/01/10 – Euronext Paris	Pierre Guénant	Acquisition	29,88 €	1 508,25 €
26/01/10 – Euronext Paris	Pierre Guénant	Acquisition	29,10 €	1 469,25 €
29/01/10 – Euronext Paris	Pierre Guénant	Acquisition	28,30 €	2 136,50 €
8/02/10 – Euronext Paris	Pierre Guénant	Acquisition	27,60 €	2 084 €
3/03/10 – Euronext Paris	Cheick Diarra	Acquisition	28,84 €	7 210 €
8/07/10 – Euronext Paris	Nathalie Delapalme	Acquisition	23,40 €	5 850 €

CHAPITRE 16 – FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Table de concordance

La table de concordance ci-dessous permet d'identifier dans le présent chapitre les éléments d'information requis par le Règlement européen n° 809/2004 pris en application de la Directive européenne dite « Directive Prospectus » 2003/71/CE, dans son annexe I.

Nomenclature du Règlement européen		Paragraphe(s) du présent document de référence
16.1	date d'expiration du mandat actuel des mandataires sociaux et durée durant laquelle ils sont restés en fonction le cas échéant	14.1
16.2	informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales	14.2
16.3	information sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	16.1 – I
16.4	déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	16.1 – introduction

16.1 Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – exercice 2010

Le présent rapport a pour objet de rendre compte de la composition et des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société CFAO (ci-après « CFAO » ou « la Société ») et ses filiales (ci-après ensemble « le Groupe »).

Ce rapport est établi conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce et aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») contenues notamment dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants du 12 juillet 2010 et sa recommandation sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne du 22 juillet 2010.

Le Président du Conseil de Surveillance a chargé les directions de l'audit interne, financière et juridique des diligences préparatoires au présent rapport, qui a ensuite été revu par le Comité d'audit et approuvé par le Conseil de Surveillance de CFAO le 18 février 2011.

En matière de gouvernement d'entreprise, CFAO, cotée sur Euronext Paris – Compartiment A depuis le 3 décembre 2009, a décidé de suivre les recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP (Association Française des Entreprises Privées) et du MEDEF (Mouvement des Entreprises de France) de décembre 2008, disponible sur le site internet du MEDEF (www.medef.fr), telles que modifiées en date du 19 avril 2010 par une recommandation relative à la représentation des femmes au sein des conseils. Les dispositions de ce Code (« Code AFEP-MEDEF ») que CFAO n'appliquerait pas feront l'objet d'une mention spécifique dans le présent rapport.

En matière de contrôle interne, les organes d'administration puis de surveillance de la Société ont délégué aux dirigeants de l'entreprise la tâche de mettre en place des procédures de contrôle interne avec pour objectif la sincérité et la fiabilité des comptes et une assurance raisonnable de représentation du patrimoine et des risques éventuels de toute nature susceptibles d'empêcher la réalisation des objectifs de la société. CFAO s'est inspiré du cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne proposé par l'AMF le 22 juillet 2010, pour décrire lesdits dispositifs au sein de l'entreprise.

I. CONSEIL DE SURVEILLANCE ET COMITES

A. Conseil de surveillance

● **Composition**

Les membres du Conseil de Surveillance étaient en 2010, au nombre de 7 : MM. Alain Viry (Président), François-Henri Pinault (Vice-Président), Jean-François Palus, Michel Friocourt, Alexandre Vilgrain, Pierre Guénant et Cheick Modibo Diarra. Monsieur Michel Friocourt a été remplacé en date du 17 mai 2010 par Madame Nathalie Delapalme.

Les membres indépendants sont au nombre de quatre, et représentent donc plus de la moitié des membres du Conseil : Madame Delapalme et Messieurs Vilgrain, Guénant et Diarra. L'indépendance de ces membres fera chaque année l'objet d'une revue par le Conseil avant la publication du rapport annuel de la Société.

Le mandat des membres du Conseil de surveillance est d'une durée de 4 ans. Toutefois, les mandats des premiers membres du Conseil nommés en octobre 2009, lorsque la structure de gouvernance à conseil de surveillance et directoire a été adoptée, ont des durées différentes de 4, 3 ou 2 ans, afin de permettre un échelonnement des renouvellements de mandat conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF.

Enfin, conformément aux dispositions de la loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, modifiant notamment l'article L. 225-68 du Code de commerce, en vertu duquel le présent rapport est établi, il est précisé qu'il sera tenu compte du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil conformément à la loi. Cette mise en conformité avec la réglementation sera opérée avec un horizon de temps en deçà des limites légales qu'il n'est pas possible de définir, la recherche de candidates dépendant de multiples critères. Il convient de noter que dès 2010, la société s'est conformée aux recommandations du Code AFEP-MEDEF sur la représentation des femmes, et qu'une femme, Madame Delapalme, fait partie du Conseil depuis mai 2010, ainsi que de son Comité des nominations et de son Comité de développement durable.

L'ensemble des informations relatives à la composition du Conseil de surveillance est fourni au chapitre 14 du présent document.

● **Fonctionnement**

Les règles de fonctionnement du Conseil sont fixées dans un Règlement intérieur qui a été adopté le 5 octobre 2009. Ce règlement intérieur prévoit que le Conseil exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le Directoire, dans les conditions prévues par la loi, les statuts de la Société et le règlement intérieur du Conseil et de ses comités. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

En particulier, après la clôture de chaque semestre, le Conseil vérifie et contrôle les comptes sociaux et consolidés semestriels et annuels préparés par le Directoire. Le Conseil présente à chaque assemblée générale ordinaire annuelle un rapport contenant ses observations sur le rapport de gestion du Directoire ainsi que sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice écoulé.

Il est régulièrement informé par le Directoire des objectifs de la gestion du Groupe et de leur réalisation ainsi que des politiques d'investissement, de maîtrise de l'exposition aux risques, de gestion des ressources humaines et de leurs mises en œuvre au sein du Groupe. Il est en tant que de besoin saisi par le Directoire de toute situation exceptionnelle.

Le Règlement intérieur du Conseil rappelle également les obligations incombant aux membres du Conseil telles qu'elles sont décrites dans le Code AFEP-MEDEF à la section 17 « La déontologie de l'administrateur ». Il impose en particulier à chaque membre la détention d'au moins 250 actions CFAO. Le Règlement prévoit également que les membres du Conseil peuvent demander à bénéficier de formations spécifiques en relation avec les activités de la Société, qu'ils peuvent obtenir des informations ponctuellement ou entendre les membres du Directoire ou les principaux dirigeants du groupe CFAO. Il est prévu enfin que les membres du Conseil bénéficient, de manière générale, d'un flux périodique et permanent d'informations sur les résultats, les activités et les développements de l'entreprise.

Le Règlement intérieur du Conseil prévoit les modalités de réunion du Conseil. Ainsi, le Conseil est convoqué par son Président ou, en cas d'empêchement, par son Vice-Président, par tout moyen, même verbalement. Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil lui présente une demande écrite motivée en ce sens, dans les quinze jours de la réception de la demande. Si cette demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation, en indiquant l'ordre du jour de la séance.

Le Conseil se réunit au moins tous les trois mois, notamment pour examiner le rapport d'activité trimestriel que doit lui présenter le Directoire après examen du Comité d'audit, ainsi que pour vérifier et contrôler les documents et informations communiqués par le Directoire, et à tout autre moment en fonction de l'intérêt de la Société. La périodicité et la durée des séances doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du Conseil.

Les réunions du Conseil sont présidées par le Président ou, en cas d'absence de celui-ci, par le Vice-Président ; en cas d'absence du Président et du Vice-Président, elles sont présidées par un membre désigné par le Conseil. Sont réputés présents aux réunions du Conseil, les membres participant à celles-ci par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables.

Enfin, le Règlement intérieur du Conseil prévoit les modalités de l'évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance. Ainsi, une fois par an, le Conseil doit, sur examen du rapport du Comité des nominations, consacrer un point de son ordre du jour à l'évaluation de ses modalités de fonctionnement, à la vérification du fait que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues au sein du Conseil, ainsi qu'à la mesure de la contribution effective de chaque membre aux travaux du Conseil au regard de sa compétence et de son implication.

Sur examen du rapport du Comité des nominations, une évaluation formalisée du Conseil doit être réalisée tous les trois ans, éventuellement sous la direction d'un membre indépendant du Conseil, le cas échéant avec l'aide d'un consultant extérieur. Le Conseil évalue dans les mêmes conditions et selon la même périodicité les modalités de fonctionnement des Comités permanents constitués en son sein. Le rapport annuel informe les actionnaires des évaluations réalisées et, le cas échéant, des suites données.

Le Conseil de Surveillance a débattu de son fonctionnement et de celui de ses comités en octobre 2010. Il en est ressorti que le flux permanent d'informations à destination du Conseil est satisfaisant, comprenant des revues de presse, les notes des analystes financiers sur la société et des notes du directoire sur certains sujets précis. Des réunions ont pu avoir lieu entre la direction et les membres du Conseil, concourant à leur information et leur formation sur les métiers de l'entreprise. Il conviendrait d'améliorer encore le délai préalable aux réunions dans lequel les documents préparatoires sont fournis.

En 2010, le Conseil s'est réuni 7 fois avec un taux de présence moyen de 80 %, avec un temps de réunion moyen de 2h20. Le Conseil a notamment revu les comptes annuels et semestriels, ainsi que le rapport de gestion annuel et le rapport semestriel, a examiné le contenu de la communication financière chaque trimestre, s'est prononcé sur le statut du Président du Directoire, les rémunérations et les stock-options des mandataires sociaux, et a revu le plan stratégique à moyen terme de l'entreprise.

Le Conseil est assisté dans ses missions par quatre comités spécialisés : le Comité d'audit, le Comité des rémunérations, le Comité des nominations et le Comité de développement durable.

B. Comité d'audit

CFAO précise qu'elle se réfère en ce qui concerne la composition et le fonctionnement du Comité d'audit au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit publié par l'AMF en date du 22 juillet 2010.

● **Composition**

Les membres du Comité d'audit en 2010 étaient MM. Jean-François Palus, qui en était également le Président, Pierre Guénant et Alexandre Vilgrain, ces deux derniers membres étant indépendants, et apportant à la Société une grande expérience de dirigeants d'entreprise.

- **Fonctionnement**

La mission du Comité d'Audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières afin de faciliter l'exercice par le Conseil de surveillance de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. Dans ce cadre, il exerce les principales missions suivantes : (i) suivi du processus d'élaboration de l'information financière ; (ii) suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information financière et comptable ; (iii) suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société ; et (iv) suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Le Comité d'audit dispose des moyens qu'il juge nécessaires pour mener à bien sa mission. En particulier, il peut auditionner les Directions Audit Interne, Financière et comptable ainsi que les commissaires aux comptes et, le cas échéant, le cabinet d'audit ou d'autres experts qu'il aura choisis et ce, même en dehors de la présence de la direction de la Société. Le Comité peut également prendre contact avec les membres du Directoire après en avoir informé le Président du Conseil de surveillance.

Le Comité reçoit communication des documents significatifs entrant dans sa compétence (documents aux analystes financiers, synthèse des travaux d'audit réalisés, toute étude complémentaire si nécessaire).

L'examen par le Comité des comptes annuels ou semestriels doit être accompagné d'une présentation des commissaires aux comptes des conclusions de leurs travaux ainsi que d'une présentation de la Direction Financière au Comité sur l'exposition aux risques et les engagements hors-bilan significatifs du Groupe (les engagements hors-bilan pour 2010, incluant notamment l'engagement hors-bilan lié au crédit syndiqué mis en place par la Société, sont décrits dans la note 33 aux états financiers consolidés de la Société « Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels. »).

En 2010, le Comité d'audit s'est réuni 4 fois, avec un taux de présence moyen de 92 % et un temps de réunion moyen de 2h10. Il s'est réuni notamment pour examiner les comptes annuels et semestriels et les rapports y afférents, le rapport d'activité trimestriel du Directoire au Conseil de surveillance et les documents d'information financière.

C. Comité des Rémunérations

- **Composition**

Un Comité des rémunérations a été créé en octobre 2009 au moment de l'adoption par la société d'une structure de gouvernance à conseil de surveillance et directoire. En 2010, les membres de ce Comité étaient MM. François-Henri Pinault, Président dudit Comité, Dr Cheick Modibo Diarra et M. Pierre Guénant, ces deux derniers membres étant des membres du Conseil indépendants.

- **Fonctionnement**

La mission principale du Comité des rémunérations est d'assister le Conseil de surveillance dans la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux ou cadres dirigeants de la société, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé de la société. Dans ce cadre, le Comité exercera les missions principales suivantes : (i) examen et proposition au Conseil de surveillance de l'ensemble des éléments et conditions de la rémunération des membres du Directoire et des principaux dirigeants du groupe CFAO, et (ii) examen et proposition au Conseil de surveillance de la méthode de répartition des jetons de présence.

En 2010, le Comité des rémunérations s'est réuni 3 fois avec un taux de présence de 89 % et un temps de réunion moyen de 50 minutes. Il a notamment décidé des rémunérations du président du Conseil de surveillance et des membres du Directoire pour 2010, autorisé l'octroi de stock-options et décidé de l'attribution d'une indemnité en cas de départ au bénéfice du président du Directoire.

D. Comité des Nominations

- **Composition**

Un Comité des nominations a été créé en octobre 2009 au moment de l'adoption par la société d'une structure de gouvernance à conseil de surveillance et directoire. Début 2010, les membres du Comité étaient MM. Alain Viry, qui en était également le Président, Pierre Guénant et Alexandre Vilgrain, ces deux derniers membres étant des membres indépendants du Conseil.

Monsieur Pierre Guénant a été remplacé par Madame Nathalie Delapalme dans ce comité, en date du 17 mai 2010 lors de la nomination de Madame Delapalme comme nouveau membre du Conseil de surveillance, étant précisé que Madame Delapalme est membre indépendant du Conseil.

- **Fonctionnement**

La fonction du Comité des nominations est d'assister le Conseil de surveillance dans la composition des organes de direction et de surveillance de la société. Dans ce cadre, il exerce les missions principales suivantes : (i) propositions de nomination des membres du Conseil de surveillance, du Directoire et des membres des Comités, et (ii) évaluation annuelle de l'indépendance des membres du Conseil de surveillance.

En 2010, le Comité des nominations s'est réuni 3 fois, avec un taux de présence de 100 % et un temps de réunion moyen de 45 minutes. Il s'est réuni notamment début 2010 pour examiner l'indépendance des membres dits indépendants du Conseil de surveillance et confirmer ladite qualification d'indépendant. Il a également examiné la candidature d'un nouveau membre du Conseil nommé par l'assemblée en mai 2010, Madame Delapalme, et a conclu que ce nouveau membre pouvait également être considéré comme indépendant. Enfin, il s'est penché sur l'évaluation du fonctionnement du Conseil et de ses comités et a rendu ses conclusions sur les pistes d'amélioration de ce fonctionnement aux membres du Conseil.

E. Comité de développement durable

- **Composition**

Le Conseil de surveillance, dans sa réunion du 16 novembre 2009, a décidé la création d'un Comité de développement durable et a approuvé le règlement intérieur dudit Comité. Ce Comité est entré en fonction lors de la nomination de ses premiers membres le 14 janvier 2010, lesdits membres étant M. Alain Viry, qui est également le Président de ce Comité, Dr Cheick Modibo Diarra et M. Alexandre Vilgrain.

Monsieur Vilgrain a été remplacé par Madame Nathalie Delapalme dans ce comité, en date du 17 mai 2010 lors de la nomination de Madame Delapalme comme nouveau membre du Conseil, étant précisé que Madame Delapalme est un membre indépendant du Conseil.

Ainsi, le Comité, conformément à son règlement intérieur, a continué d'être composé de trois membres dont au moins deux indépendants.

- **Fonctionnement**

La mission principale du Comité de Développement Durable est d'assister la Société dans la conception, la mise en œuvre et le suivi d'une bonne gouvernance d'entreprise compte tenu de son introduction en bourse récente, de son autonomie nouvelle par rapport au groupe PPR, de ses obligations inhérentes d'information et de transparence, ainsi que de son ambition éthique et des principes et pratiques de responsabilité sociétale du groupe CFAO.

Le Comité de Développement Durable s'est réuni 2 fois en 2010, avec un taux de présence de 100 % et un temps de réunion moyen de 1h30. Il s'est réuni notamment pour revoir le rapport sur le gouvernement d'entreprise, le rapport social et le rapport environnemental, inclus dans le rapport annuel de l'entreprise, ainsi que pour revoir la rédaction du code de conduite des affaires de CFAO et examiner son déploiement (voir paragraphe IV.2.B du présent rapport et paragraphe 6.7.1 « *Responsabilité sociétale du Groupe* » au Chapitre 6 du rapport de gestion du Directoire, constitutif du même chapitre dans le Document de référence 2010 de CFAO).

II. PRINCIPES ET REGLES ARRETES POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

La politique de rémunération du Groupe vise à attirer et fidéliser des collaborateurs qualifiés et expérimentés afin de favoriser le succès de l'entreprise et la réalisation à titre principal de ses objectifs commerciaux.

En ce qui concerne la politique de rémunération de ses mandataires sociaux, la Société entend se référer aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, sous réserve de certaines exceptions indiquées ci-après.

Il est ainsi précisé que M. Richard Bielle, Président du Directoire, a conservé son contrat de travail avec la Société jusqu'au 31 août 2010, date à laquelle ledit contrat a été suspendu. Compte tenu du développement envisagé du groupe CFAO, il a été décidé que M. Bielle devrait abandonner ses fonctions techniques et dédier désormais son temps de travail prioritairement à sa fonction de mandataire social. Dès lors, le Conseil de surveillance a décidé la suspension de son contrat de travail pendant la durée de son mandat social, les éléments de rémunération relatifs à ce contrat étant réaffectés au mandat social, et les objectifs permettant la détermination du variable de sa rémunération restant inchangés.

En effet, bien que le Code AFEP-MEDEF recommande une cessation du contrat de travail du Président du Directoire, le Conseil de surveillance a estimé que la suspension était une mesure justifiée au regard de l'ancienneté en tant que salarié dans le Groupe CFAO de M. Bielle (12 ans).

Il est également précisé que le premier plan d'options de souscription d'actions mis en place depuis l'introduction en bourse de la Société prévoit une condition de performance portant sur l'exercice des trois quarts (et non sur la totalité comme recommandé par le Code AFEP-MEDEF) des options à attribuer (voir ci-après).

A cet égard, il est précisé que, dans la mesure où la Société compte un actionnaire de référence représenté au Conseil de surveillance, la direction a estimé que les modalités du plan de stock options susvisées ne remettaient pas en question les objectifs du Code AFEP-MEDEF, à savoir la protection de l'intérêt social et des actionnaires.

- Rémunération fixe et variable

La rémunération annuelle de chacun des membres du Directoire se compose d'une partie fixe et d'une partie variable. Le Conseil de surveillance a décidé en mars 2010 que la partie variable de la rémunération dépendrait de la réalisation d'objectifs fixés annuellement par le Conseil de surveillance, liés d'une part au niveau de la marge opérationnelle courante, à raison de 80 % du montant de cette rémunération variable, et, d'autre part, au niveau du cash flow libre opérationnel pour les 20 % restants, et ce, afin de traduire la contribution effective des intéressés à la performance du Groupe.

Les montants du variable pour 2010 ainsi que les critères de détermination du variable pour 2011 sont indiqués au Chapitre 15 du rapport de gestion constitutif du même chapitre dans le Document de référence de la Société pour 2010. Les membres du Directoire ont bénéficié en 2010, au même titre que les salariés de la Société, de la participation résultant des accords d'entreprise, au prorata du temps passé en qualité de salarié au sein de l'entreprise, pour ce qui concerne M. Mazon dont le contrat de travail a débuté le 8 mars 2010 et pour ce qui concerne M. Bielle dont le contrat de travail a été suspendu au 1^{er} septembre 2010.

Les membres du Directoire bénéficient d'avantages en nature usuels comme indiqué dans le Chapitre 15, qui contient par ailleurs toutes les informations chiffrées sur les rémunérations des dirigeants.

Le Conseil de surveillance de la société a également alloué à Monsieur Alain Viry, en sa qualité de Président du Conseil de surveillance, une rémunération forfaitaire brute annuelle de 180 000 euros, et ce pour la durée de son mandat. M. Viry est en effet, en cette qualité, chargé d'une fonction particulière de représentation publique du groupe CFAO, notamment auprès des Etats, des institutions et des grands clients dans les pays où le groupe est présent.

Les membres du Conseil de surveillance perçoivent des jetons de présence, et le Président du Conseil de surveillance une rémunération fixe au titre de son mandat. Les jetons de présence alloués à chacun des membres du Conseil de surveillance sont des montants fixes, pouvant être réduits par décision du Conseil au regard de l'assiduité aux réunions. Les montants annuels s'élèvent à 60 000 euros pour M. Alain Viry, et 40 000 euros pour chacun des autres membres du Conseil au titre de leurs fonctions ; s'y ajoutent 10 000 euros au titre des fonctions

de président de chacun des comités et 5 000 euros au titre des fonctions de membre de chacun des comités spécialisés du Conseil. Les montants des jetons de présence versés en 2010 sont indiqués au Chapitre 15.

- Indemnités de départ du Président du Directoire

Au regard de la suspension du contrat de travail de M. Bielle et de son âge (48 ans), lequel lui interdit de faire valoir prochainement ses droits à la retraite, le Conseil de surveillance de la société, réuni le 30 août 2010, a décidé de lui consentir, dans le cadre de son mandat social, une indemnité en cas de départ contraint, lié à un changement de contrôle de la société ou en cas d'inflexion de la stratégie jusqu'alors portée par M. Bielle, que celle-ci soit ou non consécutive à un changement de contrôle. Cette indemnité a été octroyée conformément aux préconisations du Code AFEP-MEDEF sur le sujet ; elle est décrite en détail au Chapitre 15 du rapport de gestion constitutif du même chapitre dans le Document de référence de CFAO pour 2010.

- Régime de retraite supplémentaire à cotisations définies

Il convient de noter que MM. Bielle, Marzloff et Mazon, membres du Directoire de la Société, bénéficient, au titre de leurs contrats de travail, d'un régime collectif de retraite par capitalisation dont le taux de cotisation est pris en charge par la Société, comme un certain nombre de cadres de l'entreprise. M. Bielle continue de bénéficier de ce régime de retraite supplémentaire à cotisations définies (article 83) après la suspension de son contrat de travail en août 2010.

- Rémunération exceptionnelle

Dans le contexte de l'introduction en bourse de la Société, il a été décidé qu'une vingtaine de cadres et dirigeants de la Société, comprenant les membres du Directoire et le Président du Conseil de surveillance, bénéficient d'une prime exceptionnelle, comprenant un montant fixe et un montant variable. Les chiffres précis pour les mandataires sociaux sont donnés au Chapitre 15 du rapport de gestion constitutif du même chapitre dans le Document de référence de CFAO pour 2010. Ces primes ont été payées au cours de l'année 2010.

- Options de souscription d'actions

Le plan exceptionnel de stock-options mis en place par la Société en janvier 2010 s'inscrit spécifiquement dans le cadre de l'ensemble des opérations de réorganisation et d'introduction en bourse de la Société. Ce plan n'est donc, ni par le nombre de bénéficiaires ni par le nombre d'options attribuées, indicatif de la politique future de la Société en la matière ; la Société considère que la répartition entre la quote-part des options de souscription non soumise à conditions de performance et celle soumise à de telles conditions est proportionnée au regard des efforts déjà fournis par les bénéficiaires dans le cadre des opérations de réorganisation susvisées. Les détails sur ce plan de stock-options sont donnés aux Chapitres 15 et 17 du rapport de gestion constitutifs des mêmes chapitres dans le Document de référence de CFAO pour 2010.

Le Règlement intérieur du Comité des rémunérations de la Société prévoit par ailleurs que les membres du Directoire devront prendre l'engagement de ne pas recourir à des opérations de couverture de leurs risques au titre de leurs stock-options.

Le Conseil de surveillance a par ailleurs décidé d'imposer aux membres du Directoire des engagements de conservation de leurs actions résultant de l'exercice des options de souscription attribuées, ces engagements sont décrits au Chapitre 15 du rapport de gestion constitutif du même chapitre dans le Document de référence, au paragraphe 15.1 sous le tableau 4.

III. LIMITATIONS APPORTEES AUX POUVOIRS DU DIRECTOIRE

Les statuts de CFAO prévoient qu'outre les opérations pour lesquelles l'autorisation préalable du Conseil de surveillance est requise en vertu des dispositions légales et réglementaires en vigueur, sont également soumises à une telle autorisation les décisions du Directoire relatives :

- i. aux opérations susceptibles d'affecter de façon substantielle la stratégie du groupe CFAO, sa structure financière ou son périmètre d'activité,

- ii. aux émissions de valeurs mobilières, quelle qu'en soit la nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social de la Société,
- iii. aux opérations suivantes dans la mesure où elles dépassent chacune un montant fixé par le Conseil de surveillance :
 - toute prise de participations dans toutes sociétés créées ou à créer, toute participation à la création de toutes sociétés, groupements ou organismes, toute souscription à toutes émissions d'actions, de parts sociales ou d'obligations,
 - tous échanges, avec ou sans soulte, portant sur des biens, titres ou valeurs, toutes acquisitions d'immeubles ou de biens assimilés, toute acquisition ou cession, par tous modes, de toutes créances.

Le Règlement intérieur du Conseil prévoit que le Conseil s'assure que toute opération stratégique et toute opération significative se situant en dehors de la stratégie annoncée du Groupe fait l'objet d'une information suffisante en vue de son approbation par le Conseil.

Le Conseil de surveillance de la Société a fixé à vingt (20) millions d'euros le montant au-delà duquel les opérations visées aux points iii) ci-dessus doivent faire l'objet d'une autorisation préalable. Ce montant est à comprendre comme un plafond annuel par opération.

Le Conseil de surveillance a fixé également un plafond de vingt (20) millions d'euros au-delà duquel le Directoire doit obtenir une autorisation préalable du Conseil pour : (i) les engagements sous forme de cautions, avals ou garantie ou autres constitutions de sûretés, étant précisé que l'autorisation préalable ou la limitation de montant ne sera pas applicable aux cautions, avals et garanties à l'égard des administrations fiscales ou douanières, et (ii) les opérations de cession (totale ou partielle) d'immeubles par nature ou de participations.

IV. DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES ET DE CONTROLE INTERNE MIS EN PLACE PAR LA SOCIETE

La description du dispositif CFAO s'appuie sur les principes généraux énoncés par l'AMF dans son Cadre de Référence publié en 2007 et complété en 2010.

Cette description se décline en (1) Cadre général, (2) Composantes du dispositif, (3) Acteurs.

IV.1 Cadre général du dispositif mis en place par la société

A. Définition du dispositif

La gestion des risques et le contrôle interne sont un processus permanent conduit par le Directoire sous le contrôle du Conseil de Surveillance. Ce processus est mis en œuvre par l'ensemble des collaborateurs à tous les niveaux de l'organisation.

Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne est constitué par un ensemble de moyens, comportements, procédures et actions qui contribuent à :

- maintenir l'exposition aux risques à un niveau acceptable par la Société,
- maîtriser ses activités, assurer l'efficacité de ses opérations et utiliser de manière efficiente ses ressources.

B. Périmètre du dispositif

Le dispositif s'applique à l'ensemble des sociétés consolidées couvrant tous les métiers (Automotive, Eurapharma, Industries, Technologies).

Ce dispositif résulte des améliorations successives apportées par CFAO à la gestion des risques et du contrôle interne pour conduire ses opérations dans les filiales. Depuis 2003, il a été notablement renforcé et a pris en compte

les apports de la Loi de Sécurité Financière et ceux du Cadre de Référence de l'AMF publié en 2007 et complété en 2010.

C. Objectifs du dispositif

Le dispositif mis en place contribue à :

- (1) Anticiper les risques encourus par la Société,
- (2) Préserver les actifs de la Société,
- (3) Sécuriser la prise de décision et le fonctionnement des processus opérationnels, notamment ceux concourant à la sauvegarde du patrimoine de la Société,
- (4) Assurer l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire en s'appuyant sur des outils et des procédures permettant aux collaborateurs de comprendre ce qui est attendu d'eux et d'évaluer l'efficacité des contrôles effectués,
- (5) Sensibiliser les responsables opérationnels aux risques inhérents des activités dont ils ont la charge et les former à l'application rigoureuse des contrôles prescrits,
- (6) Assurer la fiabilité des informations financières et leur conformité avec les lois, règlements et principes comptables en vigueur.

D. Limites du dispositif

Le traitement des risques implique la mise en place de contrôles visant à supprimer ou réduire la probabilité de réalisation et/ou l'impact financier de ces risques.

Aussi bien appliqué soit-il, le dispositif mis en place ne peut néanmoins garantir à lui seul une maîtrise absolue des processus internes et une réalisation totale des objectifs.

En effet, le processus de traitement des risques demeure soumis, comme tout autre processus, aux limites liées :

- aux incertitudes de l'environnement,
- aux dysfonctionnements internes découlant de défaillances humaines ou techniques,
- à la collusion entre plusieurs personnes en vue de faire échouer les contrôles,
- au coût du contrôle lui-même si celui-ci est jugé trop onéreux à maintenir.

IV.2. Composantes du dispositif mis en place

A. Organisation

CFAO est une société holding n'ayant pas d'activité opérationnelle propre. La majorité des opérations sont conduites par l'intermédiaire de sociétés filiales. Celles-ci détiennent la plupart des actifs à protéger et génèrent pratiquement tous les flux de trésorerie à sécuriser.

Le cadre d'organisation et de contrôle interne de la Société a été conçu en tenant compte de ces spécificités opérationnelles. L'organisation en place repose sur :

- l'attribution des pouvoirs et des responsabilités nécessaires à la bonne conduite des opérations menées par les différentes filiales dans leurs périmètres respectifs,
- la séparation des fonctions tendant à assurer un meilleur contrôle des activités,
- une définition des rôles et des responsabilités des acteurs de la gestion des risques et du contrôle interne,
- la diffusion en interne d'informations de gestion pertinentes et fiables dont la connaissance permet à chacun d'exercer ses responsabilités.

i. Le Directoire et les Directions fonctionnelles rattachées

Depuis le 5 octobre 2009, le Conseil de Surveillance et le Directoire constituent les organes de gouvernance de la Société.

Le Directoire est assisté dans sa mission d'un Comité Exécutif composé de vingt personnes et incluant les principaux dirigeants opérationnels et les responsables des directions fonctionnelles, notamment la Direction des Ressources Humaines et le Secrétariat Général.

Le Secrétaire Général, membre du Directoire, organe collégial, contrôle la production des comptes de la société et des comptes consolidés dans le cadre des normes comptables et réglementaires. Les Directions Juridique & Fiscale, Financière, Audit Interne, Communication financière et Systèmes d'information rapportent directement au Secrétaire général.

La Direction des Ressources Humaines, rattachée directement au Directoire, anime et supervise la politique de ressources humaines en matière de politique de rémunération, de formation, de recrutement et de gestion des carrières. Le processus de contrôle interne repose sur (i) la sélection de collaborateurs compétents, leur formation permanente et leur développement personnel, (ii) l'évaluation des performances individuelles, y compris celles liées à la réalisation des objectifs en matière de contrôle.

Les niveaux adéquats de ressources et de compétence sont revus régulièrement pour tenir compte de l'évolution de la taille des différentes entités, de la nature ou de la complexité des activités et des besoins de supervision.

Enfin, la Direction des Systèmes d'information met en œuvre les moyens permettant de s'assurer que les outils sont adaptés aux objectifs actuels de l'organisation et conçus de façon à pouvoir supporter ses objectifs futurs.

ii. Les Divisions et les Directions de Pôle

Le Groupe opère aujourd'hui à travers quatre divisions et est présent dans 34 pays, dont 31 pays d'Afrique et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, comme suit :

- **La Division Automotive**, constitutive de quatre pôles organisés géographiquement, est présente dans 29 pays situés au Maghreb (Algérie, Maroc) et en Afrique subsaharienne ainsi que dans 4 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et à l'île Maurice. Depuis 2007, la Division dispose également d'un réseau de concessions au Vietnam.
- **La Division Eurapharma** (constitutive d'un pôle) est présente dans 20 pays africains et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer (Guadeloupe, Guyane française, Martinique, Nouvelle-Calédonie, Polynésie française, Réunion et Saint-Martin) en tant que principal importateur – distributeur de produits pharmaceutiques,
- **La Division Industries** (constitutive d'un pôle) est présente dans 6 pays et principalement constituée de l'activité boissons au Congo, ainsi que de diverses activités industrielles légères,
- **La Division Technologies** (constitutive d'un pôle) est présente dans 8 pays et regroupant trois principaux métiers que sont l'intégration de solutions informatiques et de réseaux de télécommunication, l'installation et la maintenance d'ascenseurs et la distribution de produits et services de bureautique.

Chaque directeur de pôle dispose d'un Directeur Financier ou Business Controller qui lui est rattaché et dont la mission est de veiller de manière permanente à la qualité de la gestion et du contrôle des filiales dans son périmètre. Cette mission inclut notamment l'animation du processus budgétaire, le contrôle budgétaire mensuel, la supervision de la production des reportings des pôles et la qualité du contrôle interne.

iii. Les filiales

La Société compte des participations directes et indirectes dans plus de 140 filiales principalement en Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, au Maghreb, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à l'île Maurice, au Vietnam et en France métropolitaine. La Société possède principalement 2 types de filiales : les centrales d'achat et les filiales de distribution.

- **Les centrales d'achat** – La Société possède des centrales d'achat en France et à l'île Maurice. La mission des centrales d'achat est de mutualiser et centraliser les achats directs des filiales de distribution. Cette centralisation constitue un point de contrôle sur le volume et les conditions d'achat des filiales, et permet de centraliser la gestion du risque de change sur les approvisionnements.

Ces procédures de contrôle sont renforcées par une surveillance par les directions de pôles des commandes des filiales de distribution.

- **Les filiales de distribution** – La Société réalise ses opérations au travers de filiales de distribution réparties dans 34 pays, dont 31 pays d'Afrique et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

B. Principes et valeurs

Les principes et les valeurs du Groupe en matière de contrôle interne et d'éthique des affaires, qui animent la culture d'entreprise du Groupe et autour desquels l'ensemble des dirigeants et collaborateurs sont appelés à se reconnaître dans leur comportement professionnel de chaque jour, se trouvent notamment exprimés et diffusés par deux documents : la Charte du Contrôle Interne et le Code de Conduite des Affaires de CFAO.

La Charte marque la volonté de CFAO d'exiger un engagement personnel de tous les managers dans l'exercice quotidien des contrôles. Cette Charte prévoit des sanctions spécifiques si les moyens nécessaires à un environnement de contrôle interne satisfaisant ne sont pas mis en œuvre par les responsables.

Après avoir été régi par le Code de Conduite des Affaires de PPR jusqu'à son introduction en Bourse, le Groupe CFAO a élaboré son propre Code au cours de l'année 2010. Egalement intitulé Code de Conduite des affaires, ce document a été diffusé en décembre 2010 à l'ensemble des collaborateurs du groupe en France métropolitaine et aux membres des comités de Direction des filiales africaines ainsi que celles des collectivités d'Outre-mer du Groupe CFAO. Il est disponible sur le site internet de CFAO www.cfaogroup.com sous la rubrique Développement durable / Code de conduite des affaires. L'ensemble des salariés de ces filiales sera sensibilisé sur le contenu de ce Code de Conduite des Affaires.

Ce Code réaffirme les principes et valeurs qui doivent guider les collaborateurs du groupe CFAO au quotidien dans leurs affaires, en faisant référence aux standards en matière d'éthique, de responsabilité sociale et environnement et de gouvernance. En matière de prévention des délits d'initié en particulier, CFAO a mis en place des mesures de protection des informations sensibles en instaurant des périodes pendant lesquelles les collaborateurs initiés permanents et occasionnels doivent s'abstenir d'opérer sur les titres de la société.

C. Processus de gestion des risques

1) Identification et analyse des risques principaux

La Société élabore et met à jour annuellement une cartographie des principaux risques auxquels elle est exposée. Celle-ci est soumise au Comité d'Audit. Les principales familles de risques pouvant impacter la performance de l'entreprise sont décrites dans le Chapitre 4 du rapport de gestion constitutif du même chapitre dans le Document de référence de CFAO pour 2010 :

- Risques relatifs à l'environnement économique et réglementaire,
- Risques relatifs aux activités du Groupe,
- Risques relatifs au Groupe,
- Risques de marchés.

2) Traitement des risques et articulation avec le contrôle interne

Les actions entreprises par la société pour traiter les risques identifiés sont indiquées dans le Chapitre 4 du Document de référence mentionné plus haut. En particulier, l'exposition aux risques de change du Groupe est décrite dans ce chapitre 4, ainsi que dans la note 29.2 aux états financiers consolidés « Exposition au risque de change ». Sont également indiquées dans ce chapitre les mesures prises par la Société pour gérer ou limiter ces risques lorsque cela s'avère possible.

Le traitement des risques encourus par les filiales consolidées (tous métiers) où se déroule l'essentiel des opérations de la Société s'effectue au moyen de procédures spécifiques de contrôle intégrées aux processus opérationnels suivants :

- Décisions d'investissements & surveillance des immobilisations,
- Décisions d'achat et suivi des dettes fournisseurs,
- Surveillance des stocks, cours de route et coûts de revient,
- Surveillance des travaux en cours (ateliers et chantiers),
- Décisions de vente & suivi des créances clients (crédit et recouvrement),
- Surveillance des opérations de caisse et de banque,
- Validation de la paie & suivi des avantages accordés au personnel,
- Saisie comptable des transactions et suivi de l'arrêté mensuel des comptes,
- Surveillance des accès aux applications informatiques & Protection des données et équipements.

D. Procédures de contrôle interne

1) Formalisation et diffusion des procédures de contrôle

L'ensemble des points clés de contrôle de la Société est réuni dans un Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne qui constitue depuis 2004 le cadre de référence commun à l'ensemble des filiales opérationnelles.

Ce Guide définit plus de 300 contrôles couvrant l'ensemble des activités des filiales. Il est disponible en ligne pour toutes les filiales de la Société et sert de support de formation. Il constitue le vecteur essentiel de diffusion des procédures de contrôle au sein de la société.

Il est présenté sous la forme d'un questionnaire associant l'évaluation des risques aux réponses apportées par le dispositif de contrôle. Les normes prescrites sont hiérarchisées en fonction du risque encouru. Ainsi, cinquante d'entre elles sont identifiées comme « prioritaires » et leur application est requise impérativement. Ce Guide sert de support à l'auto-évaluation annuelle réalisée par les filiales (voir IV. 2. F). Il permet à chaque collaborateur concerné de disposer des informations nécessaires au bon fonctionnement et à la surveillance permanente du dispositif de gestion des risques et de contrôle interne au regard des objectifs qui lui ont été assignés.

2) Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière

S'appuyant sur l'organisation de la fonction comptable de gestion, la Société a mis en place un système permettant la diffusion interne d'informations pertinentes, fiables et dont la connaissance aide chacun à exercer ses responsabilités en temps opportun. Les procédures budgétaires, de reporting et d'établissement des comptes annuels et semestriels consolidés de la Société ont évolué de manière autonome depuis son introduction en bourse fin d'année 2009. Les reporting mensuels des filiales sont envoyés chaque mois (le 6^e jour ouvré du mois suivant) conjointement aux Directeurs financiers ou Business Controllers des Pôles ainsi qu'au service Consolidation de la Société.

Des comités de gestion sont par ailleurs organisés chaque mois par le Président du Directoire avec chaque Division, entre le 11^e et le 15^e jour ouvré du mois suivant. Le Secrétaire Général, le Directeur Financier, le Directeur du Reporting, le Directeur du Pôle et son Directeur financier / Business Controller participent à ce comité au cours duquel la direction du Pôle présente l'évolution de l'activité et des résultats des filiales qui lui sont rattachées. Sont également évoqués au cours de ces comités les faits marquants et les principaux événements opérationnels du mois.

Les comptes annuels et semestriels consolidés sont établis sur la base des reportings complétés d'annexes spécifiques.

Enfin, les informations financières devant être publiées chaque trimestre sont revues par le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance lors d'une réunion ou conférence téléphonique prévue de manière systématique.

E. Evaluation du contrôle interne et suivi des plans d'action

1) *Questionnaire du « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne » filiales*

La société a mis en place un questionnaire d'auto-évaluation sur la base du Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne, accessible en ligne pour l'ensemble des filiales. Celles-ci effectuent annuellement une auto-évaluation sur les 300 points du questionnaire. Cet exercice constitue l'un des instruments clés du dispositif de gestion des risques et de contrôle interne au sein de la Société.

2) *« Programme d'Amélioration du Contrôle Interne » (PACI) et suivi des plans d'action filiales*

Ce programme, lancé en 2006, concerne l'ensemble des Pôles. Il se situe dans le prolongement des différentes actions précédemment mises en œuvre visant à l'amélioration continue du contrôle interne et de la gestion des risques.

Il consiste à évaluer annuellement et pour toutes les filiales le degré d'application des « standards prioritaires » du « Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne » adaptés aux spécificités de chacun des Pôles. L'examen est conduit par les commissaires aux comptes de chaque filiale sur la base d'un questionnaire défini par l'Audit Interne. Cette démarche permet :

- d'identifier de façon instantanée et indépendante l'écart éventuel qui existe entre le contrôle prioritaire prescrit et sa réalisation effective,
- de tracer une cartographie des points résiduels de vigilance (par métier, par zone, par filiale et par nature de dysfonctionnement),
- définir pour chaque Pôle les plans d'action visant à corriger les écarts identifiés et répartis en quatre catégories de dysfonctionnement : « contrôle non effectué », « documentation insuffisante du contrôle effectué », « périodicité du contrôle non respectée », « séparation des fonctions non respectée ».

Les résultats de l'évaluation ainsi que les principaux plans d'action sont présentés au Comité de suivi des travaux d'audit qui s'assure de l'efficacité des mesures correctives prises.

3) *Questionnaire d'auto-évaluation « Corporate »*

Développé à titre de projet en 2010 dans le cadre du « Programme d'Amélioration du Contrôle Interne », ce questionnaire comprend une cinquantaine de questions relatives aux fonctions « corporate » (pouvoirs et engagements, pilotage et contrôle, organisation et communication financière, juridique, fiscal et assurances, trésorerie et change,...). Au moyen d'entretiens avec les fonctions concernées, ce questionnaire vise à identifier les points de contrôle susceptibles d'être améliorés et à permettre un suivi des plans d'actions dans le cadre de la présentation des résultats de PACI.

4) *Missions d'audit interne et suivi des plans d'action filiales*

i. Missions d'audit interne prévues au plan d'audit annuel

Les missions prévues au plan d'audit annuel sont présentées et approuvées lors du Comité de suivi des travaux d'audit. L'objectif est d'examiner l'ensemble des filiales opérationnelles au moins une fois tous les deux ans. 46 missions ont été réalisées en 2010, tous métiers confondus.

Les rapports d'audit sont systématiquement commentés par le management des filiales auditées. Les rapports sont ensuite communiqués au Président du Directoire, au Secrétaire Général, au Directeur Financier, aux Directeurs de Division et de Pôle concernés, ainsi qu'au Directeur Général et au Directeur Financier de la filiale. Après présentation finale des conclusions et accord sur un programme d'action concerté, il incombe aux filiales de remédier rapidement aux déficiences constatées selon un calendrier défini.

ii. Suivi des plans d'action

Le suivi de la mise en œuvre des plans d'action relève de la responsabilité des filiales opérationnelles. L'audit interne réalise à distance un contrôle intercalaire des étapes de cette mise en œuvre, en liaison avec les Pôles concernés : de manière générale : deux fois par an et dans un délai maximum de 6 mois suivant la mission d'audit, et de manière ponctuelle et ciblée pour les plans d'action nécessitant une mise en œuvre plus rapide compte tenu des enjeux financiers ou d'organisation.

F. Programme de formation aux contrôles et de sensibilisation aux risques

Le programme de formation et de sensibilisation intitulé « Business Under Control » développé par l'Audit Interne comprend deux modules distincts mais complémentaires.

i. « Business Under Control – module 1 »

Ce module vise à améliorer la compréhension des contrôles clés en les reliant aux mécanismes comptables et financiers et aux processus opérationnels de la Société. Lancé en 2008, le module s'articule autour des deux thèmes principaux suivants :

- Se familiariser avec les grandes lignes du reporting financier de CFAO. Souligner les objectifs principaux et les exigences de fiabilité de ce reporting,
- Savoir appliquer les contrôles fondamentaux intégrés aux processus opérationnels, notamment les 50 « Standards Prioritaires » décrits dans le Guide du contrôle interne.

Deux sessions par an sont organisées en France. Elles s'adressent aux managers rejoignant le Groupe ou intéressés par une remise à niveau sur les « Standards Prioritaires » de contrôle CFAO. Jusqu'à ce jour, une centaine de responsables opérationnels ont participé à ce stage.

ii. « Business Under Control – module 2 »

Mis en place en 2005, ce module est destiné essentiellement aux managers disposant d'une bonne maîtrise des standards de contrôle. Il vise à sensibiliser de manière concrète les responsables opérationnels de filiales aux enjeux d'une prévention quotidienne des risques. En complément, sont apportées des informations sur les aspects de corporate governance et de gestion des risques fiscaux. Les sessions consistent à :

- partager des expériences de dysfonctionnement issues de cas vécus par la Société et en tirer les enseignements pratiques sur les risques encourus,
- identifier dans chaque processus opérationnel les zones à risques et souligner les meilleures pratiques pour y faire face,
- mettre en évidence les contrôles fondamentaux qui sont à exercer impérativement et qui impliquent personnellement chaque manager.

Deux sessions sont généralement organisées par an en Afrique. Jusqu'à ce jour, environ 250 responsables opérationnels ont participé à ce stage.

IV.3. Acteurs de la gestion des risques et du contrôle interne

La gestion des risques et du contrôle interne est l'affaire de tous, des organes de gouvernance à l'ensemble des collaborateurs de la société.

A. Le Directoire et le Conseil de Surveillance

Sous le contrôle du Conseil de Surveillance, le Directoire a pour mission de conduire le processus de gestion des risques et de contrôle interne et d'assurer son suivi afin d'en préserver l'intégrité et l'efficacité. Il lui incombe notamment d'initier toute action corrective qui s'avère nécessaire pour corriger les dysfonctionnements identifiés et

rester dans le périmètre de risque accepté. Enfin, il veille à ce que ces actions soient menées à bien et en temps voulu.

B. Le Comité d'Audit

Le Conseil de Surveillance est assisté dans sa tâche par un Comité d'Audit composé en majorité de membres indépendants. Sa mission est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières. Dans ce cadre, le Comité d'Audit s'assure de la qualité du processus de gestion des risques et de contrôle interne s'appliquant en particulier à l'information financière et comptable.

C. L'Audit interne

L'Audit Interne est rattaché au Secrétaire Général. L'Audit Interne a la responsabilité, dans le champ couvert par ses missions, d'évaluer le fonctionnement des dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne, d'en effectuer une surveillance régulière et de faire toute préconisation pour l'améliorer.

Il contribue également à sensibiliser aux risques et à former à la pratique des contrôles l'ensemble des responsables opérationnels sans être toutefois impliqué dans la mise en œuvre quotidienne du dispositif.

Dans le cadre du programme d'audit approuvé par le Directoire, l'Audit Interne : (i) fournit à la direction générale de la société filiale une évaluation périodique sur le degré de maîtrise du dispositif de contrôle interne mis en œuvre par les responsables opérationnels, (ii) formule des recommandations visant à renforcer l'efficacité de ce dispositif, (iii) identifie et diffuse les meilleures pratiques. Au 31 décembre 2010, l'Audit Interne est composée d'un Directeur, cinq auditeurs et un chargé de mission.

D. Le Comité de suivi des travaux d'audit interne

Il est composé du Directoire, du Directeur Financier et du Directeur de l'Audit Interne. Les auditeurs internes sont invités à la fin de chaque semestre à présenter aux membres du Comité ainsi qu'aux directeurs des Pôles une synthèse des travaux d'audit interne effectués au cours du semestre écoulé. Le programme d'audit du semestre suivant est validé lors de cette réunion.

Le Comité s'attache également à suivre l'impact financier des dysfonctionnements éventuels et à valider le déroulement des programmes d'action destinés à les prévenir. Il définit les plans d'action à mettre en œuvre en matière d'amélioration du contrôle interne.

E. Les filiales opérationnelles et les directions de pôle

Le management de chaque filiale s'assure de l'application des procédures de gestion des risques et de contrôle décrites dans le Guide du contrôle interne. Il incombe à chaque responsable opérationnel de veiller à ce que l'exposition aux risques soit conforme aux directives formulées par les directions de pôles concernées. La qualité et l'efficacité des contrôles exercés dans les filiales opérationnelles sont ensuite revues par les directions de pôles à l'occasion des missions de l'audit interne et lors de la présentation des résultats de l'évaluation du « Programme d'Amélioration du Contrôle Interne » (cf. ci-avant section IV.2. E).

F. Missions des Commissaires aux Comptes

Les Commissaires aux comptes fournissent une opinion indépendante visant à certifier la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes, résultats et états financiers à l'intention des actionnaires et des tiers. Ils présentent également leurs observations éventuelles sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ils ont l'obligation de faire connaître toute faiblesse découverte dans ces procédures qui peut avoir un impact significatif sur les états financiers ou toute autre information à caractère financier. Pour cela, ils disposent d'un accès complet et sans restriction à toutes les opérations, documents, personnes et biens physiques dont ils considèrent qu'ils sont utiles à la réalisation de leur mission. Toutefois, il est important de rappeler que la mission des

Commissaires aux comptes ne décharge pas la Direction Générale et l'ensemble du personnel de la Société de leurs propres responsabilités dans la mise en œuvre et le maintien d'un système fiable et efficace de contrôle interne.

V. AUTRES INFORMATIONS REQUISES PAR L'ARTICLE L. 225-68 DU CODE DE COMMERCE

V.1. Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée générale

La participation des actionnaires aux assemblées générales de la Société s'effectue dans les conditions prévues par la loi et par l'article 13 des statuts de la Société. Plus particulièrement, tout actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales et aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, dans les conditions précisées audit article des statuts.

V.2. Mention de la publication des informations prévues par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce (informations sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique)

Les informations visées à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce se trouvent aux chapitres 10 « Trésorerie et capitaux », 14 « Organes d'administration, de direction, de surveillance et direction générale », 18 « Principaux actionnaires » et 7 « Organigramme », paragraphe 7.2.3.4 sous la rubrique « Division CFAO Industries », du rapport de gestion du Directoire, qui sont également constitutifs des mêmes chapitres du Document de référence de CFAO pour 2010.

Ce Document de référence sera disponible sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et sur le site de CFAO (www.cfaogroup.com). Sa mise à disposition du public fera l'objet d'un communiqué en précisant les modalités.

Alain VIRY
Président du Conseil de Surveillance

Sèvres, le 18 février 2011

16.2 Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne

Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du président du Conseil de surveillance

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société CFAO et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2011
Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Hervé Chopin

Alain Penanguer

16.3 Observations du Conseil de surveillance sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes de l'exercice 2010

Après vérification et contrôle des comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2010 arrêtés par le Directoire, et conformément à l'article L. 225-68 alinéa 6 du Code de commerce, le Conseil de surveillance de CFAO indique qu'il n'a d'observations à formuler ni sur ces comptes, ni sur le rapport de gestion afférent établi par le Directoire, qui lui ont été présentés lors de ses réunions du 18 février et du 17 mars 2011, après examen du Comité d'audit.

Pour le Conseil de surveillance,

Son Président,
Alain Viry

CHAPITRE 17 – SALARIES

17.1 Rapport social

17.1.1 Nombre et répartition des salariés

Au 31 décembre 2010, le Groupe employait, dans 34 pays, 9 278 personnes contre 9 400 au 31 décembre 2009 et 10 610 au 31 décembre 2008. L'évolution en 2010 par rapport à 2009 est essentiellement due à des changements de périmètre dont la cession des activités bois au Maroc (Fantasia et Comamussy) et l'intégration de la société SIAB (Maroc) (voir le paragraphe 7.2.4 « Acquisitions et cessions au cours des trois derniers exercices » du présent document de référence).

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des effectifs employés par le Groupe aux 31 décembre 2010, 2009 et 2008 par zone géographique et par métier. Ce tableau donne également la répartition entre salariés expatriés et salariés locaux.

	Effectifs inscrits en nombre de personnes au 31 décembre		
	2008	2009	2010
Effectif total	10 610	9 400	9 278
<i>Salariés expatriés</i>	218	224	239
<i>Salariés locaux</i>	10 392	9 176	9 039
Par zone géographique			
France métropolitaine (salariés locaux uniquement)	421	340	352
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	994	827	852
<i>Salariés expatriés</i>	2	2	2
<i>Salariés locaux</i>	992	825	850
Maghreb	1 431	1 338	958
<i>Salariés expatriés</i>	22	22	27
<i>Salariés locaux</i>	1 409	1 316	931
Afrique subsaharienne francophone	4 563	4 504	4 663
<i>Salariés expatriés</i>	127	134	145
<i>Salariés locaux</i>	4 436	4 370	4 518
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	3 201	2 391	2 453
<i>Salariés expatriés</i>	67	66	65
<i>Salariés locaux</i>	3 134	2 325	2 388
Par métier			
CFAO Automotive	5 196	4 994	5 144
<i>Salariés expatriés</i>	154	161	171
<i>Salariés locaux</i>	5 042	4 833	4 973
Eurapharma	1 424	1 411	1 452
<i>Salariés expatriés</i>	20	19	21
<i>Salariés locaux</i>	1 404	1 392	1 431
CFAO Industries	2 736	1 926	1 616
<i>Salariés expatriés</i>	22	16	19
<i>Salariés locaux</i>	2 714	1 910	1 597
CFAO Technologies	1 125	943	932
<i>Salariés expatriés</i>	22	28	28
<i>Salariés locaux</i>	1 103	915	904
Autres	129	126	134
<i>Salariés expatriés</i>	0	0	0
<i>Salariés locaux</i>	129	126	134

A fin 2010 le pourcentage de femmes employées dans le groupe est de 19,6 % contre 18,29 % à fin 2009.

Au 31 décembre 2010, 50,26 % des effectifs du Groupe étaient employés en Afrique subsaharienne francophone, 26,44 % en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et 10,33 % au Maghreb. En 2010, les salariés du Groupe étaient employés dans les divisions CFAO Automotive (55,44 % des salariés), de CFAO Industries (17,42 % des salariés), d'Eurapharma (15,65 %) et CFAO Technologies (10,05 %).

Au 31 décembre 2010, environ 61 % des expatriés du Groupe étaient employés en Afrique subsaharienne francophone, environ 27 % en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et environ 11 % au Maghreb. En 2010, les expatriés du Groupe étaient employés en majorité dans la division CFAO Automotive (environ 72 % des expatriés). Par ailleurs, l'origine géographique des expatriés du Groupe a évolué en raison de l'extension du périmètre géographique et de la mise en place d'une politique d'expatriation proposant des conditions de mobilité internationale aux collaborateurs de toutes nationalités. Fin 2010 les expatriés étaient originaires de 18 nationalités différentes dont 76 % de la zone euro (contre 90 % en 2000), 11 % du continent africain, 8 % du Royaume-Uni et 5 % du reste du monde.

La part de contrats à durée indéterminée est très importante au sein du Groupe. Toutefois, le Groupe a recours, le cas échéant, aux contrats à durée déterminée. Ainsi, au 31 décembre 2010 :

- 8 624 salariés avaient un contrat à durée indéterminée, soit 92,95 % de l'effectif total,
- 654 salariés avaient un contrat à durée déterminée, soit 7,05 % de l'effectif total. Le taux de contrats à durée déterminée varie de 4 % pour CFAO Industries et CFAO Technologies à environ 8 % pour CFAO Automotive et Eurapharma. Ce taux a fortement diminué pour CFAO industries en 2010 par rapport à 2009, compte tenu de la sortie de l'activité Bois, qui requérait un recours important à la main d'œuvre saisonnière.

Le Groupe a procédé à 1 105 embauches (dont 115 mobilités internes au groupe) sous contrats à durée indéterminée et 704 embauches sous contrats à durée déterminée en 2010 contre respectivement 894 et 582 embauches en 2009. En 2010, 1 457 collaborateurs ont quitté le groupe dont 907 salariés en contrat à durée indéterminée. Les trois principaux motifs de départs des salariés en contrat à durée indéterminée ont été les démissions (45 %), les licenciements (35 %) et les départs en retraite (8 %). Le groupe n'a pas rencontré de difficultés de recrutement particulières en 2010.

En 2010, la société CFAO SA et ses filiales françaises n'ont pas été concernées par des mesures de plan de sauvegarde de l'emploi, efforts de reclassement, réembauches, mesures d'accompagnement. Le tableau ci-dessous présente l'évolution entre 2008 et 2010 de la pyramide des âges des salariés en contrat à durée indéterminée.

Pyramide des âges	2008	2009	2010
– de 25	293	230	219
25 – 29	1 497	1 274	1 376
30 – 39	3 477	3 283	3 249
40 – 49	2 681	2 493	2 448
50 – 54	943	882	894
55 – 59	337	355	379
60 et +	60	56	59

En matière d'hygiène et de sécurité, l'indice de fréquence d'accidents du travail dans le Groupe s'est élevé à 14,08 en 2010, contre 20,75 en 2009 et 29,05 en 2008. Cet indice mesure le nombre d'accidents pour 1 000 salariés.

Des comités d'hygiène et sécurité ou équivalents existent dans de nombreuses filiales des pays francophones notamment dans les métiers de l'industrie.

17.1.2 Temps de travail

La durée du temps de travail est de 35 heures pour la France et en moyenne de 40 heures pour les autres zones géographiques.

En 2010, en France (métropole et collectivités territoriales d'outre-mer), 34 salariés sont en contrat à durée indéterminée à temps partiel. En 2010, le nombre d'heures supplémentaires réalisées dans les filiales françaises a été de 12 906 heures essentiellement dans les activités opérationnelles des CTOM (CFAO Automotive et Eurapharma).

Le taux d'absentéisme était de 1,74 % en 2010 contre 1,45 % en 2009 et 1,6 % en 2008 dans le groupe CFAO. Les motifs d'absentéisme sont principalement la maladie, la maternité, les accidents de travail et de trajet.

17.1.3 Formation

Après une année 2009 économiquement sous tension, les dépenses de formation des collaborateurs du Groupe pour l'année 2010 se sont élevées à environ 2,647 millions d'euros en progression de 20 % par rapport à 2009 et légèrement supérieur au niveau de 2008. Le nombre total de personnes formées a été de 2 862 et le nombre d'heures de formation s'est élevé à 77 116 heures, soit une durée moyenne des actions de formation de 27 heures. Les deux indicateurs « nombre de personnes formées » et « nombre d'heures de formation » sont en progression de 30 %.

Par zone géographique	Données chiffrées 2010				
	France métropolitaine	Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	Maghreb	Afrique subsaharienne francophone	Afrique subsaharienne anglophone et lusophone
Dépenses totales de formation (en €)	420 888	459 952	138 094	1 111 955	516 540
Salariés ayant bénéficié d'actions de formation	306	346	259	1 008	943
<i>Managers</i>	209	61	25	213	210
<i>Non managers</i>	97	285	234	795	733
Nombre total d'heures de formation	4 736	9 026	5 341	40 455	17 558
Durée moyenne des actions de formation	15	26	21	40	19

Par métier*	Automotive	Eurapharma	Industries	Technologies
Dépenses totales de formation (en €)	1 293 702	325 404	272 382	615 389
Salariés ayant bénéficié d'actions de formation	1 743	271	519	231
<i>Managers</i>	346	110	88	119
<i>Non managers</i>	1 397	161	431	112
Nombre total d'heures de formation	44 284	4 809	15 234	11 075
Durée moyenne des actions de formation (en heures)	25	18	29	48

* Les données de formation de la société tête de groupe et des centrales d'achat, sont consolidées par zone géographique mais ne le sont pas par métier.

En 2010, le Groupe a maintenu les principes de formation établis en 2009 et ce afin d'accompagner l'évolution professionnelle des collaborateurs du Groupe et de permettre leur développement dans l'exercice de leur responsabilité ; ces principes visent également à anticiper les besoins en qualifications nouvelles.

Les actions de formation menées par le Groupe sont principalement organisées autour de :

- sessions destinées aux managers pour l'approfondissement de leur maîtrise du management et leur développement personnel ;
- sessions sur le contrôle interne (Business Under Control 1 et 2) destinées aux managers comme aux non-managers ; cette démarche a pour but d'améliorer et de renforcer les techniques et les procédures du Groupe en matière de contrôle interne et de garantir leur diffusion auprès des collaborateurs du Groupe ;
- formations collectives en matière informatique en vue notamment d'accompagner le déploiement de nouveaux systèmes informatiques intégrés de gestion ;
- formations sur la prévention des risques pour la santé et la sécurité au travail ;
- formations individuelles dispensées en cas de besoin.

Par ailleurs, pour accompagner la prise de fonction des futurs DG de filiales, le Groupe a mis en place un outil d'évaluation (assessment) destiné à évaluer la maîtrise des compétences clés du poste par les futurs dirigeants. A l'issue de cette démarche chaque participant bénéficie d'un programme de développement adapté à ses besoins personnels.

17.1.4 Relations sociales

Des instances représentatives des salariés existent dans chacune des filiales du Groupe conformément aux législations locales en vigueur. La façon dont ces organisations de représentation des salariés agissent varie largement d'un pays à un autre, en fonction de ces législations.

En France métropolitaine, le Groupe a deux comités d'entreprise, l'un pour l'Unité Economique et Sociale (UES) qui regroupe les salariés de CFAO et des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies (comportant cinq représentants des salariés) et l'autre représentant les salariés de Continental Pharmaceutique (comportant quatre représentants des salariés).

En 2010, les accords d'entreprises signés en métropole et dans les départements d'outre-mer concernent essentiellement la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC), les accords sur l'emploi des seniors et les négociations annuelles obligatoires (NAO).

17.1.5 Rémunérations et avantages sociaux

En 2010, la masse salariale (non chargée) du Groupe a été de 134 822 531 euros soit un niveau équivalent à 2010 du notamment à des effets de changes. Pour la France (métropole et collectivités territoriales d'outre-mer), la masse salariale non chargée est de 48 674 640 euros contre 38 446 617 euros en 2009 et les charges sociales patronales s'élèvent à 21 339 263 euros. L'augmentation par rapport à 2009 s'explique notamment par l'impact des primes exceptionnelles versées en 2010 liées à l'introduction en bourse.

En 2010, le groupe a réalisé un état des lieux des dispositifs de frais de santé existants dans les filiales du Groupe sur le continent Africain et en Asie (en dehors de la France métropolitaine et des CTOM). L'analyse des niveaux de couverture s'est faite sur différents axes, quantitatif avec le coût consacré par le Groupe pour l'accès aux soins et qualitatif avec le niveau de remboursement selon les grands postes de soins : Hospitalisation-maternité, consultations, pharmacie, optique, dentaire ainsi que les pathologies spécifiques au continent Africain (VIH et Paludisme).

Cet état des lieux mené sur le continent africain et en Asie montre que 88 % des filiales ont mis en place un dispositif de couverture des frais de santé et que le Groupe a consacré 4,1 % de la masse salariale des filiales pour des dispositifs facultatifs d'accès aux soins.

17.1.6 Accords de participation et d'intéressement

Accords de participation

En France métropolitaine, l'accord de participation existant d'une part au sein de l'UES qui regroupe les salariés des sociétés CFAO, SFCE et Seviragim n'a pas été modifié en 2010. Pour les salariés du périmètre Santé de France métropolitaine (Continental Pharmaceutique, Epdis et Eurapharma), un accord de participation de groupe a été conclu afin de favoriser l'équité entre les salariés et permettre une gestion des mobilités plus fluide entre les différentes structures. Cet accord de la division Santé se substitue aux accords d'intéressement chez Epdis et Eurapharma.

Accords d'intéressement

En France métropolitaine, l'accord d'intéressement, dont les mécanismes et modes de calcul sont en conformité avec la réglementation en vigueur, existant au sein de l'UES qui regroupe les salariés de CFAO et des divisions CFAO Automotive, CFAO Industries et CFAO Technologies n'a pas été modifié en 2010. Le tableau ci-dessous présente les montants versés par CFAO aux salariés du Groupe en France métropolitaine pour les exercices 2008, 2009 et 2010 au titre de la participation et de l'intéressement (en euros) :

	Montants dus au titre de l'exercice		
	2010	2009	2008
Participation	2 709 289	3 273 010	2 656 907
Intéressement	383 941	280 022	1 266 065

Les montants 2010 sont afférents aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 qui seront soumis à l'approbation des actionnaires en mai 2011. Le groupe a versé en 2010 des suppléments de participation ou d'intéressement dans les structures de France métropolitaine pour un montant de 1 461 948 €.

Plans d'épargne d'entreprise et plans assimilés

Plan d'Épargne d'Entreprise

Tous les plans d'épargne d'entreprise existant en France intègrent des fonds en gestion ISR (investissement socialement responsable).

Un plan d'épargne d'entreprise est un système d'épargne collectif offrant aux salariés des entreprises adhérentes la faculté de se constituer, avec l'aide de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières. Il peut permettre de recevoir notamment les sommes issues d'un accord d'intéressement ou de participation, ainsi que des versements volontaires. Les sommes investies dans un plan d'épargne d'entreprise sont indisponibles pendant cinq ans, sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation.

Plan d'Épargne Retraite Collectif Inter-entreprise

CFAO a mis en place depuis début 2008, pour l'ensemble des sociétés de France métropolitaine un Plan d'Épargne Retraite Collective Inter-entreprise. Un Plan d'Épargne Retraite Collective est un système d'épargne collectif du même type qu'un plan d'épargne d'entreprise, qui offre aux salariés des entreprises adhérentes la faculté de se constituer, avec l'aide de leur employeur, un portefeuille de valeurs mobilières qui ne sera, sauf cas de déblocage anticipé, disponible qu'à la retraite du salarié.

Le bénéficiaire peut choisir entre deux modes de gestion : (i) une gestion pilotée s'il souhaite bénéficier d'une gestion de son épargne par un organisme financier ; (ii) une gestion libre s'il préfère procéder lui-même au choix d'investissement de son épargne.

Les sommes versées dans le Plan d'Épargne Retraite Collective Inter-entreprise sont abondées par CFAO. L'abondement annuel maximal varie entre 1 500 euros et 4 500 euros en fonction du résultat économique de CFAO.

Il représente 100 % des sommes versées issues de la participation, de l'intéressement ou des versements volontaires, dans la limite de 1 000 euros, au-delà, il représente 50 % du montant des versements volontaires, dans la limite de la valeur annuelle maximale.

17.1.7 Emploi et insertion des travailleurs handicapés

En 2010, en France métropolitaine, à la Réunion et aux Antilles, le Groupe a mis en place des actions de sensibilisation et une campagne de mobilisation lors de la semaine du handicap. Ces actions animées via le site intranet de la société se sont notamment traduites par de nombreux témoignages de collaborateurs, des modules de e-learning sur le cadre légal et le handicap au travail.

17.1.8 Œuvres sociales

Les budgets dus en 2010 aux deux comités d'entreprise de France métropolitaine ressortent à 148 597 euros incluant les budgets de fonctionnement et œuvres sociales, en progression de 20 398 euros. Cette progression est due à l'effet des primes exceptionnelles liées à l'introduction en bourse qui viennent impacter la masse salariale.

17.1.9 Importance de la sous-traitance

Le groupe n'a pas recours de manière systématique à de la main d'œuvre extérieure. Le recours à l'intérim est parfois nécessaire compte tenu de la saisonnalité de certaines activités.

Pour ses activités de distribution, compte tenu de la nature même de ces activités, le Groupe CFAO n'a en général pas recours à la sous-traitance. Toutefois, il peut y avoir recours de manière ponctuelle.

Dans le cadre de l'utilisation de sous-traitants, comme dans ses relations avec l'ensemble de ses fournisseurs, le Groupe a pour objectif de faire montre d'une grande vigilance sur les conditions sociales et environnementales des activités de ses interlocuteurs.

Le groupe CFAO a élaboré en 2010 son propre code de conduite des affaires qui se substitue au code de PPR qui régissait le fonctionnement du Groupe jusqu'à son introduction en bourse. Ce code a été conçu de façon à rappeler à chaque collaborateur l'importance du socle des valeurs communes que le Groupe défend dans la conduite des affaires, et il constitue un cadre de référence pour l'exercice des activités du groupe et la réalisation des missions au quotidien. Il se décompose en trois thématiques : le respect de la personne, le respect des biens de l'entreprise et le respect des règles du commerce, en faisant référence aux grands principes des conventions de l'Organisation Internationale du Travail.

17.1.10 Impact territorial des activités en matière d'emploi et de développement régional

CFAO et ses filiales ont comme objectif de créer des liens avec les écoles de commerce et de gestion en Afrique, afin de pourvoir aux besoins de personnel formé dans ces domaines dans le futur. CFAO participe aux travaux de la commission sociale du CIAN (Conseil français des investisseurs en Afrique), chargé de réfléchir aux axes d'amélioration des politiques sociales des entreprises en Afrique.

17.1.11 Relations avec l'environnement social

En 2010, des relations ont été établies avec 76 écoles avec une répartition homogène entre tous les métiers et les zones géographiques où le Groupe est implanté.

Nota : Les données contenues dans ce rapport social sont relatives aux sociétés du périmètre de consolidation du groupe CFAO. Elles sont consolidées dans une application centrale. Des contrôles de cohérence sont effectués lors de la saisie et durant les phases de consolidations. Les indicateurs sociaux peuvent présenter des limites du fait notamment de l'absence d'harmonisation de législations nationales ou internationales sur certaines catégories d'indicateurs.

17.2 Participations et stock options des mandataires sociaux

La participation des membres du Directoire et du Conseil de surveillance au capital de la Société est indiquée au Chapitre 18 du présent document de référence, le nombre de titres détenus nominativement étant indiqué au Chapitre 14 du présent document de référence au paragraphe 14.1 « Information concernant les membres des organes de direction et de surveillance ».

Des options de souscription d'actions ont été octroyées en janvier 2010 à 237 salariés et mandataires sociaux du groupe, comme décrit au Chapitre 15 du présent document sous les tableaux 4 et 8. Des actions ont été attribuées gratuitement en décembre 2010 à un certain nombre de salariés du groupe, les mandataires sociaux n'en ayant pas reçu.

17.3 Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur

Le plan de stock-options mis en place le 4 janvier 2010 est décrit au Chapitre 15 du présent document sous le tableau 8.

La société a décidé le 3 décembre 2010 d'attribuer gratuitement un nombre de 97 400 actions à 592 de ses salariés. Les salariés concernés sont les salariés de métropole n'ayant pas bénéficié de stock-options en 2010 et certains salariés des filiales hors métropole.

La période d'acquisition de ces actions est de deux ans et la période de conservation subséquente est également de deux ans. Les actions seront définitivement attribuées à l'issue de la période d'acquisition des titres sous deux conditions : une condition de présence et une condition de performance liée à la performance du cours de l'action CFAO par rapport à celle du SBF 120. Les actions attribuées seront des actions existantes.

CHAPITRE 18 – PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Actionnariat de la société

Le tableau ci-dessous présente l'actionnariat de CFAO au 31 décembre 2009 et 2010, sur la base des déclarations de franchissement de seuil effectuées à ces dates.

Actionnaires	A fin décembre 2010			A fin décembre 2009		
	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	Pourcentage du capital social et des droits de vote	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	Pourcentage du capital social et des droits de vote
Discodis SAS ⁽¹⁾	25 828 998	25 828 998	41,98 %	25 828 998	25 828 998	41,98 %
Sapardis SA ⁽¹⁾	2 442	2 442	0,004 %	2 442	2 442	0,004 %
Prodistri SA ⁽²⁾	2 442	2 442	0,004 %	2 442	2 442	0,004 %
Total Groupe PPR	25 833 882	25 833 882	41,99 %	25 833 882	25 833 882	41,99 %
Mandataires sociaux ⁽³⁾	2 200	2 200	0,003 %	2 200	2 200	0,003 %
OppenheimerFunds Inc.	4 011 234	4 011 234	6,52 %			
Lazard AM LLC	3 389 463	3 389 463	5,51 %			
Artio GM LLC	3 341 162	3 341 162	5,43 %			
Auto-détention ⁽⁴⁾	20 700	–	0,03 %			
Public	24 927 219	24 927 219	40,52 %	35 688 528	35 688 528	58 %
Total⁽⁵⁾	61 525 860	61 525 860	100 %	61 524 360	61 524 360	100 %

⁽¹⁾ sociétés détenues à 100 % par PPR.

⁽²⁾ société détenue à 99,96 % par PPR.

⁽³⁾ membres du directoire et du conseil de surveillance.

⁽⁴⁾ L'auto-détention correspond au nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité de CFAO à ladite date. Compte tenu du faible nombre de titres détenus, les pourcentages du capital et des droits de vote apparaissent identiques dans le tableau et n'ont pas été distingués.

⁽⁵⁾ le nombre total de droits de vote n'a pas été diminué du nombre de titres en auto détention par souci de cohérence avec la déclaration de nombre de droits de vote et d'actions sur le site internet de CFAO effectuée conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

Jusqu'à son introduction en bourse en décembre 2009, CFAO était détenue à 99,94 % par la société PPR SA au travers de ses trois filiales Discodis SAS, Sapardis SA et Prodistri SA, des actionnaires minoritaires détenant les 0,06 % restants du capital et des droits de vote de la Société. Après l'introduction en bourse ces trois sociétés détenues à plus de 99,9 % par PPR ne détenaient plus que 41,99 % du capital et des droits de vote.

En janvier 2010, la société américaine Lazard Asset Management LLC, agissant pour le compte de fonds et clients dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse le 12 janvier 2010, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de la Société, et détenir 5,51 % de ce capital et de ces droits de vote.

Entre les mois de mars et d'octobre 2010, la société américaine Artio Global Management LLC, détenant des actions pour le compte de ses clients, a informé CFAO qu'elle avait franchi successivement à la hausse les seuils de 3,0 %, 3,5 %, 4,0 % et 5,0 % du capital social. Artio Global Management a déclaré à l'AMF avoir franchi ce seuil de 5 % à la baisse le 3 mars 2011, et détenir à cette date 4,97 % du capital et des droits de vote de CFAO.

Entre les mois d'avril et de novembre 2010, la société américaine OppenheimerFunds, Inc. détenant des actions pour le compte de ses clients, a informé CFAO qu'elle avait franchi successivement à la hausse les seuils de 3,0 %, 3,5 %, 4,0 %, 4,5 %, 5,5 % et 6,5 % du capital social. Enfin en février 2011, la société américaine OppenheimerFunds, Inc. a déclaré avoir dépassé le seuil de 7,0 % du capital social.

A la connaissance de CFAO, compte tenu des déclarations de franchissements de seuil incombant aux actionnaires, aucun autre actionnaire que ceux indiqués ci-dessus ne détenait directement ou indirectement, 3,0 % ou plus du capital ou des droits de vote au 17 mars 2011.

Il est en effet rappelé que les statuts de la Société prévoient que tout actionnaire venant à posséder, directement ou indirectement, un nombre d'actions ou de droits de vote représentant 3 % du capital ou des droits de vote, puis toute tranche supplémentaire de 0,5 % y compris au-delà des seuils de déclaration légaux, doit en informer la Société, dans les quatre jours du franchissement de seuil. L'obligation d'information de la Société s'applique également lorsque le franchissement de seuil est à la baisse.

Au 31 décembre 2010, 25 846 966 actions CFAO sont détenues sous la forme nominative (soit 42,01 % du capital), et donnent droit au même nombre de droits de vote.

Une étude d'identification d'actionnaires a été réalisée au 30 septembre 2010 à la demande de CFAO. Cette étude a permis d'estimer à cette date la répartition de l'actionnariat par type d'actionnaires de la manière suivante :

Sociétés détenues à plus de 99,9 % par PPR	42,0 %
Investisseurs institutionnels USA et Royaume-Uni	37,1 %
Investisseurs institutionnels France	12,7 %
Investisseurs institutionnels autres Europe	5,5 %
Autres	2,7 %

Ces informations sont données de manière approximative et ne préjugent en rien de la répartition de l'actionnariat entre les différentes catégories indiquées à la date du présent document de référence.

Conformément à l'article L225-102 du Code de commerce, il est indiqué qu'aucune action CFAO n'est détenue par les salariés dans le cadre d'une gestion collective des titres (dans les PEE du Groupe en métropole).

18.2 Droits de vote

Chaque action de la Société donne droit à une voix en assemblée générale, il n'existe pas de droits de vote double attachés aux actions de la Société, et les principaux actionnaires de la Société ne disposent pas de droits de vote différents.

18.3 Actionnaires principaux

PPR SA (« PPR ») est indirectement l'actionnaire principal de CFAO avec, au 1^{er} février 2011, 41,99 % des actions et des droits de vote. Au 31 décembre 2010, la société Groupe Artémis détient 40,7 % du capital et 55,5 % des droits de vote de PPR. Groupe Artémis est détenue à 100 % par la société Financière Pinault, elle-même contrôlée par la famille Pinault.

PPR est une société anonyme cotée sur le marché Euronext Paris et appartenant à l'indice CAC 40. Elle assure le pilotage du groupe PPR. Fondé en 1963 par François Pinault, le groupe PPR est l'un des leaders mondiaux du secteur de la distribution et du luxe grâce à des marques telles que Redcats, Fnac, Gucci, Bottega Veneta, Boucheron et YSL Couture. Pour information, le document de référence de PPR peut être consulté sur le site de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>) et sur le site de PPR (<http://www.ppr.com>).

Aucun autre actionnaire ne détient de participation en capital ou en droits de vote équivalente ou supérieure à celle de PPR dans le capital de CFAO. Le quorum requis pour la tenue d'une assemblée générale ordinaire des actionnaires est du cinquième des actions ayant droit de vote, les décisions étant prises à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Dans la mesure où PPR détient plus d'un tiers et moins de la moitié des actions et droits de vote de CFAO, et compte tenu de la réglementation applicable, il ne peut pas augmenter sa participation en capital ou en droits de vote de plus de 2 % du nombre total des titres de capital ou des droits de vote, sur une période de 12 mois consécutifs, à moins de lancer une offre publique sur les actions CFAO.

PPR n'est pas membre du Conseil de surveillance de CFAO. A la date d'enregistrement du présent document de référence, deux membres de ce Conseil sont dirigeants mandataires sociaux de PPR.

Le Conseil est composé de sept membres en tout, dont quatre sont des membres indépendants selon le Conseil de surveillance conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, son Président étant l'ancien président du Conseil d'administration de la Société avant le changement de sa structure de gouvernance. Pour la validité des délibérations du Conseil de surveillance, la présence de la moitié au moins de ses membres est requise et les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents, le président de séance ayant voix prépondérante en cas de partage des voix.

18.4 Accords entre actionnaires

CFAO n'a pas connaissance de pacte ou autre convention entre ses actionnaires. La Société elle-même n'est pas partie à un accord qui pourrait entraîner un changement dans son actionnariat, et n'a pas connaissance de l'existence d'un tel accord.

CHAPITRE 19 – OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Les apparentés du groupe CFAO comprennent son actionnaire principal PPR, les entreprises associées, ainsi que ses principaux dirigeants et les membres proches de leurs famille. Les apparentés de CFAO comprennent également les filiales de cette dernière ; toutefois, les transactions entre la société mère et ses filiales consolidées par intégration globale, ainsi que les transactions entre ces filiales sont éliminées dans les comptes consolidés.

19.1 Opérations avec le groupe PPR

Le Groupe CFAO était partie à un certain nombre d'accords avec des sociétés du Groupe PPR, qui ont été appliqués jusqu'à l'introduction en bourse de CFAO en décembre 2009, après quoi lesdits accords ont été résiliés. Il s'agissait notamment des accords suivants :

- *Convention de gestion centralisée de trésorerie* : la société PPR Finance, filiale de PPR, et CFAO ont conclu le 19 décembre 2006 une convention de gestion centralisée de trésorerie pour une durée indéterminée. Cette convention avait pour objet de mettre en œuvre une politique de gestion de trésorerie commune aux différentes sociétés du groupe PPR, CFAO ayant elle-même mis en place une centralisation de la trésorerie au sein de certaines de ses filiales qui a été maintenue après l'introduction en bourse de la Société. Cette convention a été résiliée après l'introduction en bourse de CFAO en décembre 2009, et le montant des avances consenties au titre de cette convention par PPR Finance à CFAO a été remboursé.
- *Contrat de conseils et d'assistance* : les sociétés PPR et CFAO ont conclu le 28 septembre 1995 un contrat de conseils et d'assistance. Après l'introduction en bourse de CFAO en décembre 2009, ce contrat a été résilié. Ce contrat avait pour objet la mise à disposition par PPR au bénéfice du Groupe de certaines prestations de service en matière financière, juridique, fiscale, de ressources humaines, de développement (dont un appui dans la réalisation d'opérations complexes) et de fourniture d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction de coûts.
- *Convention d'intégration fiscale* : La Société et PPR ont conclu le 5 décembre 2002 une convention d'intégration fiscale réglant la contribution de la Société aux diverses impositions d'ensemble dont PPR était l'unique redevable en tant que société tête de groupe. Après l'introduction en bourse de CFAO, cette convention a été automatiquement résiliée et un groupe d'intégration fiscale a été créé en France pour l'exercice 2010 entre la Société et ses filiales françaises dont elle détient au moins 95 % du capital. La création de ce groupe a donné lieu à la conclusion de conventions d'intégration fiscale entre la Société et chacune des sociétés membres de ce groupe d'intégration, applicables à compter du 1^{er} janvier 2010.

D'autres accords, conclus également avec des sociétés du groupe PPR, sont restés en vigueur après l'introduction en bourse de CFAO, et sur tout ou partie de l'année 2010. Ils sont indiqués ci-dessous.

- *Contrat de sous-location de local commercial* : CFAO, en qualité de sous-locataire, et Discodis, filiale du groupe PPR, en qualité de locataire principal, ont conclu le 13 novembre 2006 un contrat de sous-location de local commercial pour les locaux du siège social de CFAO. Ce contrat de sous-location expirera le 31 décembre 2014. Discodis a elle-même conclu un contrat de crédit-bail auprès de Natixis Bail et Fructibail relativement auxdits locaux. Ce contrat n'a pas été résiliée après l'introduction en bourse de la Société, et est donc toujours en vigueur.
- *Contrat cadre relatif aux opérations de change et de produits dérivés* : les sociétés PPR Finance et CFAO ont conclu en décembre 2007 un contrat cadre relatif aux opérations de change et de produits dérivés, dont l'objet est notamment de définir les conditions cadre des contrats de couverture contre le risque de change mis en place par le Groupe auprès de PPR. Parallèlement, le Groupe a débuté la mise en place au cours du second semestre 2010 ses propres couvertures contre le risque de change souscrites directement auprès de banques et non plus par l'intermédiaire de PPR. Le Groupe a continué de bénéficier des contrats de couverture déjà souscrits auprès de PPR et des services de la salle des marchés de PPR jusqu'au 31 octobre 2010. Il n'y a plus d'opérations de couverture souscrites auprès de PPR en cours à ce jour.

- *Convention avec Buyco* : les sociétés Buyco et CFAO ont conclu le 1^{er} janvier 2002 une convention d'achats et d'approvisionnements. Buyco est une filiale détenue à 100 % par PPR qui agit comme mandataire pour les autres filiales à 100 % de PPR en vue de combiner les volumes d'achat de certaines catégories de produits et services. En ce qui concerne le Groupe, il s'agit principalement de fret. Les montants facturés par Buyco au titre de cette convention ne sont pas significatifs à l'échelle du Groupe. Compte tenu de la perte de contrôle de PPR sur CFAO, cette convention a été résiliée en 2010.

Pour plus d'informations, le lecteur est renvoyé à la note 34 « Transactions avec les parties liées » de l'annexe aux états financiers consolidés du présent document.

19.2 Conventions réglementées

Conventions qui se sont poursuivies en 2010

Les conventions ci-dessous ont été conclues avant 2010 et se sont poursuivies au cours de l'exercice, ou ont été conclues en 2010 et approuvées par l'assemblée générale annuelle 2010.

- *Convention de mise à disposition du réseau commercial de la Société au profit de sa filiale SFCE* : Cette convention a été conclue le 17 mars 1997 par la Société et SFCE. En rémunération de la mise à disposition des capacités du réseau commercial de la Société, la convention prévoit le versement par SFCE à la Société d'une redevance calculée en fonction du volume d'affaires réalisé par SCFE avec l'appui du réseau commercial de la Société. Cette convention est une convention réglementée qui s'est poursuivie au cours de l'exercice 2010.
- *Convention entre les sociétés Discodis et CFAO* : l'objet de cette convention conclue en 2010 est le partage à égalité entre les deux sociétés du coût de la prime exceptionnelle devant être versée à une vingtaine de cadres et dirigeants de la Société (dont les membres du Directoire et le Président du Conseil de surveillance) qui ont participé activement à l'ensemble des opérations de réorganisation devant permettre au Groupe de poursuivre un développement autonome dans les meilleures conditions une fois introduit en bourse. Le montant ainsi refacturé par CFAO à Discodis est ressorti à 2,406 millions d'euros avant charges sociales part employeur.
- *Contrat de garantie entre CFAO, Discodis, PPR et les banques garantes dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société* : l'objet de cette convention, conclue le 2 décembre 2009, a été, dans le cadre de l'introduction, de faire garantir par les banques co-contractantes le placement des actions offertes par l'actionnaire cédant, Discodis. Lesdites banques étaient : BNP Paribas, Calyon, Goldman Sachs International, Société Générale, Lazard-Natixis, ABN AMRO Bank NV, HSBC France et UBS Limited.

Conventions conclues en 2010

La conclusion des conventions ci-dessous, qui constituent des conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce, a été préalablement autorisée par le Conseil de surveillance de CFAO et lesdites conventions seront soumises à l'assemblée générale annuelle de la société qui statuera sur les comptes de 2010 pour approbation.

- Un contrat de travail de M. Mazon a été signé le 8 mars 2010, M. Mazon bénéficiant auparavant d'un contrat de travail avec une société du groupe PPR.
- Les membres du Directoire, MM. Bielle et Marzloff, bénéficient de contrats de travail conclus avec la Société, ces contrats de travail ayant été conclus avant leur nomination au Directoire. Ces contrats de travail ont été modifiés pour tenir compte de la fixation des critères de détermination du variable pour 2010. Le contrat de travail de M. Bielle a été suspendu en date du 1^{er} septembre 2010, l'avenant de suspension au contrat étant constitutif d'une convention réglementée.
- Le Conseil de surveillance a également décidé en août 2010 d'allouer une indemnité à M. Bielle en cas de départ contraint, de le faire bénéficier d'une assurance chômage dirigeant souscrite auprès de la Garantie Sociale des Chefs et dirigeants d'entreprise et de lui permettre de continuer de bénéficier du régime de retraite complémentaire des dirigeants de l'entreprise au titre de son mandat.

- Une convention entre CFAO et sa filiale SFCE a été conclue, aux termes de laquelle SFCE a refacturé à CFAO les primes exceptionnelles octroyées à certains dirigeants du groupe dans le cadre de l'introduction en bourse de CFAO, et qui ont été versées par SFCE dans la mesure où certains dirigeants concernés sont salariés de SFCE. L'impact de cette convention est neutre au niveau consolidé.

Voir également la note 34 aux états financiers consolidés pour d'autres informations sur les opérations avec les apparentés.

CHAPITRE 20 – INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

Les comptes consolidés et sociaux présentés ci-après seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de CFAO devant se tenir le 20 mai 2011.

20.1 Informations financières historiques

En application de l'article 28 du Règlement européen n° 809/2004 de la Commission européenne, le présent document de référence incorpore par référence les comptes consolidés 2008 et 2009, inclus dans le document de base enregistré le 7 octobre 2009 par l'AMF sous le numéro I.09-079 et dans le document de référence enregistré le 13 avril 2010 sous le numéro R. 10-020, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes sur lesdits comptes consolidés, inclus dans les mêmes documents.

20.2 Informations financières pro-forma

Néant.

20.3 Etats financiers

20.3.1 Comptes consolidés

Comptes consolidés au 31 décembre 2010

Les informations comparatives 2009 présentées dans ce document sont en conformité avec le référentiel IFRS en vigueur à la date de clôture des états financiers 2010.

NOTE

Dans le présent document, le terme « Société » renvoie à la société CFAO SA, société-mère du groupe CFAO. Le terme « Groupe » renvoie à la Société, ses filiales consolidées et ses participations minoritaires.

Les états financiers consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2010 et 2009 ont été préparés conformément aux normes d'information financière internationales (International Financial Reporting Standards, « IFRS ») et aux interprétations de l'IFRIC telles qu'adoptées par l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2010.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AUX 31 DECEMBRE 2010 ET 2009

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Produits des activités ordinaires	5.1	2 676,2	2 582,0
Coût des ventes	5.2	(2 062,5)	(2 004,7)
Marge brute		613,7	577,3
Charges de personnel	6	(193,5)	(184,8)
Autres produits et charges opérationnels courants		(197,0)	(181,5)
Résultat opérationnel courant	8	223,2	211,0
Autres produits et charges opérationnels non courants	9	10,0	(2,6)
Résultat opérationnel		233,2	208,3
Coût de l'endettement financier net	10	(22,3)	(20,9)
Autres produits et charges financières	10	(4,2)	(7,0)
Résultat avant impôt		206,7	180,5
Impôt sur le résultat	11	(69,0)	(62,5)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		2,5	3,2
Résultat net des activités poursuivies		140,3	121,2
dont Propriétaires de la société		100,2	90,3
dont Participations ne donnant pas le contrôle		40,1	30,9
Résultat net de l'ensemble consolidé		140,3	121,2
Résultat net Propriétaires de la société		100,2	90,3
Résultat net Participations ne donnant pas le contrôle		40,1	30,9
Résultat net part du Groupe		100,2	90,3
Résultat par action (en euros)	12	1,63	1,47
Résultat dilué par action (en euros)	12	1,63	1,47

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE AUX 31 DECEMBRE 2010 ET 2009

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net		140,3	121,2
Ecart de conversion		3,1	(7,9)
Ecart actuariels ⁽¹⁾		0,2	(3,3)
Produits & charges constatés directement en Capitaux propres	13	3,3	(11,2)
Résultat global total		143,6	109,9
dont Propriétaires de la société		104,9	79,8
dont Participations ne donnant pas le contrôle		38,6	30,2

⁽¹⁾ Net d'impôt

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AUX 31 DECEMBRE 2010 ET 2009

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Goodwill	14	126,3	111,2
Autres immobilisations incorporelles	15	26,0	22,6
Immobilisations corporelles	16	279,0	262,8
Participations dans les sociétés mises en équivalence	18	21,8	20,5
Actifs financiers non courants	19	42,9	42,8
Actifs d'impôts différés	11.2	21,1	22,1
Autres actifs non courants		0,1	0,0
Actif non courant		517,2	482,0
Stocks	20	744,0	615,6
Créances clients	21	367,5	335,0
Créances d'impôts exigibles	11.2	13,9	20,0
Autres actifs financiers courants	29	10,6	5,2
Autres actifs courants	22	132,1	128,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27	133,1	127,8
Actif courant		1 401,1	1 232,1
Total actif		1 918,3	1 714,1

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Capital social	24	10,3	10,3
Réserves de conversion		(15,2)	(20,3)
Titres d'autocontrôle		(0,7)	
Autres réserves		498,3	443,5
Capitaux propres – Propriétaires de la société	24	492,7	433,5
Capitaux propres – Participations ne donnant pas le contrôle		153,9	137,5
Capitaux propres	24	646,7	570,9
Emprunts et dettes financières à long terme	28	99,0	149,6
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	25	26,8	27,3
Provisions	26	5,9	6,4
Passifs d'impôts différés	11.2	1,1	0,6
Passif non courant		132,9	183,9
Emprunts et dettes financières à court terme	28	234,6	240,2
Autres passifs financiers courants	29	11,9	9,0
Dettes fournisseurs	22	571,2	386,9
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	25	0,4	0,3
Provisions	26	18,9	16,1
Dettes d'impôts exigibles	11.2	33,0	34,2
Autres passifs courants	22	268,7	272,5
Passif courant		1 138,8	959,3
Total passif		1 918,3	1 714,1

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2010 ET 2009

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net		140,3	121,2
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant		43,1	39,6
Prix de cession parcs de location amendement IAS16		2,1	5,2
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(1,3)	(11,8)
Capacité d'autofinancement	32.1	184,2	154,1
Charges et produits d'intérêts financiers		26,6	27,5
Dividendes reçus		(1,0)	(0,8)
Charge nette d'impôt exigible	11.1	64,5	59,8
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		274,3	240,6
Variation du besoin en fonds de roulement		17,1	36,2
Impôts sur le résultat payés		(60,4)	(73,7)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		231,0	203,1
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	32.2	(9,0)	(4,3)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(60,4)	(65,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		8,3	5,1
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	32.3	(15,2)	(3,6)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	32.3	8,4	19,4
Acquisitions d'autres actifs financiers		(14,0)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers		13,1	9,8
Changement de méthode de consolidation : global en équivalence		0,3	12,4
Intérêts et dividendes reçus		1,8	1,3
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		(66,6)	(38,8)
Augmentation / Diminution de capital		0,5	1,6
Dividendes versés aux propriétaires de la société		(48,0)	(77,0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle		(21,6)	(26,4)
Emission d'emprunts	28 - 32.4	12,2	172,1
Remboursement d'emprunts	28 - 32.4	(78,6)	(14,8)
Intérêts versés et assimilés		(27,0)	(28,1)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(162,6)	27,5
Incidence des variations des cours de change		(4,5)	0,8
Incidence détention actions autocontrôle		(0,7)	
Autres mouvements		(0,9)	(0,1)
Variation nette de la trésorerie		(4,2)	192,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets des découverts bancaires à l'ouverture de l'exercice	32	(81,5)	(274,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets des découverts bancaires à la clôture de l'exercice	32	(85,7)	(81,5)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital social	Réserves de conversion	Autres réserves et résultats nets – Propriétaires de la société	Capitaux propres		Totaux
					Propriétaires de la société	Participations ne donnant pas le contrôle	
Au 31 décembre 2008	10 254 060 ⁽²⁾	10,3	(14,7)	435,6	431,2	139,0	570,2
Résultat global au 31 décembre 2009			(7,2)	87,0	79,8	30,2	110,0
Augmentation / Diminution de capital				(0,3)	(0,3)	1,7	1,5
Dividendes distribués				(77,0)	(77,0)	(27,8)	(104,8)
Variations de périmètre			1,6	(1,8)	(0,3)	(5,6)	(5,9)
Au 31 décembre 2009	61 524 360	10,3	(20,3)	443,5	433,5	137,5	570,9
Résultat global au 31 décembre 2010			4,3	100,6	104,9	38,6	143,5
Augmentation / Diminution de capital	1 500 ⁽³⁾			0,4	0,4	0,0	0,5
Titres d'autocontrôle	20 700 ⁽⁴⁾			(0,7)	(0,7)		(0,7)
Valorisation des paiements fondés sur les actions				2,8	2,8		2,8
Dividendes distribués				(48,0)	(48,0)	(20,3)	(68,3)
Variations de périmètre			0,7	(0,9)	(0,1)	(1,9)	(2,0)
Au 31 décembre 2010	61 505 160	10,3	(15,2)	497,7	492,7	154,0	646,7

⁽¹⁾ Valeur nominale des actions de 0,1667 euros après division du nominal par 6.

⁽²⁾ Nombre avant division du nominal par 6.

⁽³⁾ souscription de 1500 actions (voir note 7)

⁽⁴⁾ dans le cadre du contrat de liquidité

Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités	205
Note 2	Principes et méthodes comptables	205
Note 3	Périmètre de consolidation	218
Note 4	Secteurs opérationnels	219
Note 5	Produit des activités ordinaires et coût des ventes	222
Note 6	Charges de personnel	223
Note 7	Paieement sur la base d'actions	224
Note 8	Résultat Opérationnel Courant	225
Note 9	Autres produits et charges opérationnels non courants	226
Note 10	Produits et Charges financiers	227
Note 11	Impôt	227
Note 12	Résultats par action	229
Note 13	Autres éléments du résultat global	231
Note 14	Goodwill	231
Note 15	Autres Immobilisations Incorporelles	232
Note 16	Immobilisations Corporelles	234
Note 17	Tests de dépréciation des actifs non financiers	236
Note 18	Participations dans les sociétés mises en équivalence	237
Note 19	Actifs Financiers Non Courants	238
Note 20	Stocks	238
Note 21	Créances Clients	239
Note 22	Besoin en Fonds de Roulement	240
Note 23	Autres Actifs Financiers Courants	240
Note 24	Capitaux propres	240
Note 25	Avantages du Personnel et Assimilés	241
Note 26	Provisions	244
Note 27	Trésorerie et équivalents de trésorerie	244
Note 28	Dettes financières	245
Note 29	Exposition aux risques de change, de taux d'intérêt et de crédit	248
Note 30	Endettement financier net	255
Note 31	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers	255
Note 32	Tableau des flux de trésorerie	257
Note 33	Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels	258
Note 34	Transactions avec les parties liées	261
Note 35	Evénements postérieurs à la clôture	262
Note 36	Liste des Filiales consolidées au 31 décembre 2010	262

Notes annexes aux états financiers consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2010 et 2009

NOTE 1 GENERALITES

Le groupe CFAO, composé de la société CFAO SA (la société) et ses filiales (collectivement CFAO Groupe ou « le Groupe ») est le leader de la distribution spécialisée en Afrique et dans les collectivités d'Outre-mer. CFAO est aussi un acteur reconnu dans l'industrie et le négoce.

Le groupe est aujourd'hui présent en France, dans 31 pays d'Afrique, dans 6 collectivités d'Outre-mer, au Vietnam et à l'île Maurice.

CFAO, société-mère du Groupe, est une société anonyme de droit français à Conseil de surveillance et directoire, dont le siège social est 18, rue Troyon 92310 Sèvres, France. La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 552 056 152 R.C.S. NANTERRE. CFAO SA est soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce.

Le Groupe a établi ses premiers états financiers consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2008.

Les états financiers consolidés du Groupe CFAO ont été arrêtés par le directoire le 17 février 2011 et sont présentés en euros. Ces comptes devront être approuvés par l'assemblée générale des actionnaires.

NOTE 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Principes généraux et déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe CFAO au 31 décembre 2010 ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date. Les normes internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et les interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm.

Référentiel IFRS appliqué

Les normes, amendements et interprétations applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2010. Il s'agit principalement :

- IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 amendée « Etats financiers consolidés et individuels » ;
- IAS 39 amendée « Instruments financiers : Eléments éligibles à la couverture » ;
- Amendements d'IFRS 2 « Transactions intragroupes réglées en trésorerie » ;
- Amendement d'IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ;
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires » ;
- IFRIC18 « Transferts d'actifs par ses clients » ;

- Les améliorations annuelles des IFRS publiées en avril 2009 (IAS17, IAS36 et IAS 39) ;

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas appliquer par anticipation les nouvelles normes et amendements approuvés par l'Union Européenne mais non encore entrés en vigueur au 31 décembre 2010 :

- IAS32 amendée relative au classement des droits de souscription émis.
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres » ;

2.1. Bases de préparation et de présentation des comptes consolidés

2.1.1. Bases d'évaluation

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certains actifs et passifs financiers, évalués à la juste valeur.

2.1.2. Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La direction du Groupe revoit ses estimations et ses hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans ses futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes futures affectées.

Les principales estimations faites par la direction pour l'établissement des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, incorporels et goodwill, le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité, ainsi que des hypothèses retenues pour le calcul des obligations liées aux avantages du personnel, des impôts différés et des dérivés. Le Groupe utilise notamment des hypothèses de taux d'actualisation, basées sur des données de marché, afin d'estimer ses actifs et passifs à long terme.

Les principales hypothèses retenues par le Groupe sont détaillées dans chacun des paragraphes dédiés de l'annexe aux états financiers et notamment dans les notes suivantes :

- Note 7 – Paiement sur la base d'actions ;
- Note 11 – Impôt ;
- Note 17 – Tests de dépréciation des actifs non financiers ;
- Note 20 – Stocks ;
- Note 21 – Créances clients ;
- Note 25 – Avantages du personnel et assimilés ;
- Note 26 – Provisions ;
- Note 29 – Exposition aux risques de marché de taux d'intérêt, de change ;
- Note 31 – Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers.

2.1.3. Etat des flux de trésorerie

L'Etat des flux de trésorerie du Groupe est élaboré en conformité avec la norme IAS 7 – *Tableaux des flux de trésorerie*. Le Groupe utilise notamment la méthode indirecte pour l'élaboration de son tableau des flux de trésorerie.

2.2. Principes de consolidation

La consolidation est réalisée à partir des comptes (ou des situations intermédiaires) arrêtés sur la base d'une situation de 12 mois au 31 décembre 2010 et 2009 pour toutes les sociétés du Groupe.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers des sociétés acquises à compter de leur date d'acquisition et ceux des sociétés cédées jusqu'à leur date de cession.

Filiales

Les filiales sont toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle. Le contrôle est le pouvoir de diriger directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Cette situation s'accompagne généralement de la détention, directe ou indirecte, de plus de la moitié des droits de vote. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels exerçables ou convertibles sont pris en compte dans l'appréciation du contrôle.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date de prise de contrôle.

Les transactions ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. Les résultats sur les opérations internes avec les sociétés contrôlées sont intégralement éliminés.

Les principes et méthodes comptables des filiales sont modifiés le cas échéant afin d'assurer l'homogénéité des traitements retenus au niveau du Groupe.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont constituées de toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière, sans avoir le contrôle, et qui s'accompagne généralement de la détention de 20 à 50 % des droits de vote.

Les entreprises associées sont comptabilisées par mise en équivalence et sont initialement évaluées au coût, sauf dans les cas où le Groupe en détenait préalablement le contrôle. Les titres sont alors évalués à la juste valeur à la date de perte de contrôle par le résultat. Par la suite, la quote-part du Groupe dans les profits ou pertes de l'entreprise associée est comptabilisée en résultat et la quote-part du Groupe dans les autres éléments du résultat global de la société mise en équivalence est comptabilisée sur une ligne distincte de l'état du résultat global, dans la partie relative aux autres éléments du résultat global. Si la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part de pertes, à moins d'avoir une obligation légale ou implicite ou de devoir effectuer des paiements au nom de l'entreprise associée.

Le goodwill lié à une entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation.

Les résultats sur les opérations internes avec les entreprises associées mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage de participation du Groupe dans ces sociétés.

Les principes et méthodes comptables des entreprises associées ont été modifiés le cas échéant afin d'assurer l'homogénéité des traitements retenus au niveau du Groupe.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises, dans les cas où le Groupe obtient le contrôle d'une ou plusieurs autres activités, sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Les regroupements antérieurs au 1^{er} janvier 2009 ont été comptabilisés selon les principes comptables retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2008.

Les regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1^{er} janvier 2010 sont évalués et comptabilisés conformément aux dispositions de la norme IFRS 3 révisée : la contrepartie transférée (coût d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill.

Pour chaque regroupement, le Groupe retient une évaluation à la juste valeur des intérêts non contrôlés. Dans ce cas, le Groupe comptabilise un goodwill sur l'intégralité des actifs et passifs identifiables (méthode du goodwill complet).

Le goodwill est déterminé à la date de prise de contrôle de l'entité acquise et ne fait l'objet d'aucun ajustement ultérieur au-delà de la période d'évaluation ; l'acquisition ultérieure d'intérêts non contrôlés ne donne pas lieu à la constatation d'un goodwill complémentaire.

Les opérations d'acquisition et de cession d'intérêts non contrôlés sont comptabilisées directement dans les capitaux propres du Groupe.

Si la contrepartie transférée est inférieure à la part du Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise évalués à leur juste valeur, cette différence est comptabilisée directement en résultat de l'exercice.

La comptabilisation d'un regroupement d'entreprises doit être achevée dans un délai de 12 mois après la date d'acquisition. Ce délai s'applique à l'évaluation des actifs et passifs identifiables, de la contrepartie transférée et des intérêts non contrôlés.

Options de ventes accordées à des actionnaires minoritaires

Le Groupe a consenti aux actionnaires minoritaires de certaines de ses filiales des engagements de rachat de leurs participations. Le prix d'exercice de ces opérations peut être fixe ou établi selon une formule de calcul prédéfinie ; en outre, ces opérations peuvent être exercées à tout moment ou à une date définie.

La norme IAS 27 révisée, appliquée dans les comptes consolidés à partir du 1^{er} janvier 2009, précise le traitement comptable des acquisitions complémentaires de titres dans les sociétés déjà contrôlées. Comme autorisé par l'Autorité des marchés financiers, le Groupe a décidé d'appliquer deux méthodes de comptabilisation différentes de ces options de ventes, selon que les options ont été émises avant ou après la date de première application de la version révisée de la norme.

Options de vente consenties antérieurement au 1^{er} janvier 2009 :

Maintien de la méthode du goodwill en cours Le Groupe enregistre un passif financier au titre des options de vente accordées aux actionnaires minoritaires des entités concernées. Les intérêts non contrôlés correspondant sont reclassés dans ce passif financier. La différence entre la dette au titre des engagements de rachat et la valeur comptable des intérêts non contrôlés reclassés est enregistrée en goodwill.

Ce passif est comptabilisé initialement pour la valeur actuelle du prix d'exercice puis, lors des arrêts ultérieurs, sur la base de la juste valeur des actions potentiellement achetées si le prix d'exercice est fondé sur la juste valeur. La variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée par ajustement du montant du goodwill.

Options de vente consenties à partir du 1^{er} janvier 2009 :

La norme IAS 27 révisée stipule que toute transaction avec des actionnaires minoritaires portant sur des titres de capital – sans modification du contrôle – doit être comptabilisée au sein des capitaux propres. En conséquence, le

Groupe considère que les options de vente accordées après la date de première application de la norme révisée doivent impacter les capitaux propres consolidés.

Le Groupe enregistre un passif financier au titre des options de vente accordées aux actionnaires minoritaires des entités concernées. Les intérêts non contrôlés correspondant sont reclassés dans ce passif financier. La différence entre la dette au titre des engagements de rachat et la valeur comptable des intérêts non contrôlés reclassés est enregistrée en déduction des capitaux propres.

Le passif est comptabilisé initialement pour la valeur actuelle du prix d'exercice puis, lors des arrêts ultérieurs, sur la base de la juste valeur des actions potentiellement achetées si le prix d'exercice est fondé sur la juste valeur. La variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée par ajustement des capitaux propres.

2.3. Conversion des devises étrangères

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chaque entité du Groupe sont évalués en utilisant la devise de l'environnement économique principal (« monnaie fonctionnelle ») dans laquelle l'entité opère. Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en euro (« monnaie de présentation »).

Comptabilisation des opérations en devises

Les transactions libellées en devises étrangères sont comptabilisées dans la monnaie fonctionnelle de l'entité au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les éléments monétaires en devises étrangères sont convertis à chaque arrêté comptable en utilisant le cours de clôture. Les écarts de change en résultant ou provenant du règlement de ces éléments monétaires sont comptabilisés en produits ou charges de la période.

Les éléments non monétaires en monnaies étrangères évalués au coût historique sont convertis au cours de la date de la transaction et les éléments non monétaires en monnaies étrangères évalués à la juste valeur sont convertis au cours de la date où cette juste valeur a été déterminée. Lorsqu'un profit ou une perte sur un élément non monétaire est comptabilisé directement dans les autres éléments du résultat global, la composante « change » de ce profit ou de cette perte est comptabilisée également dans les autres éléments du résultat global. Dans le cas contraire, cette composante est comptabilisée en résultat de la période.

Le traitement des couvertures de change sous forme de dérivés est décrit dans le paragraphe « *Instruments dérivés* » de la note 2.8 – Actifs et passifs financiers.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les résultats et les situations financières des entités du Groupe qui ont une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie de présentation sont convertis en euros comme suit :

- les postes du bilan autres que les capitaux propres sont convertis au cours de change à la date de clôture de la période ;
- les postes du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie sont convertis au cours moyen de change de la période. Ce cours moyen est une valeur approchée du cours à la date de transaction en l'absence de fluctuations significatives ;
- les différences de change sont comptabilisées en écarts de conversion dans l'état de résultat global, au sein des autres éléments de résultat global et notamment les écarts de conversion relatifs à des emprunts en devises couvrant un investissement en monnaie étrangère ou à des avances permanentes aux filiales.

Le goodwill et les ajustements à la juste valeur dégagés lors d'un regroupement d'entreprises avec une activité à l'étranger sont comptabilisés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Ils sont ensuite convertis au cours de clôture dans la monnaie de présentation du Groupe, les différences résultant de cette conversion étant portées dans les capitaux propres consolidés.

En 2010, l'économie de la République Démocratique du Congo est devenue hyper-inflationniste. Dans la mesure où les investissements du Groupe sont peu significatifs dans ce pays, la comptabilité d'hyperinflation prévue par la norme IAS 29 n'a pas été appliquée au 31 décembre 2010.

2.4. Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du coût d'acquisition d'un regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de l'acquisition. A compter de la date d'acquisition, le goodwill est alloué aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou aux groupes d'UGT définis par le Groupe et qui reposent sur les caractéristiques de métier.

2.5. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de regroupement d'entreprises, qui peuvent être évaluées de façon fiable, contrôlées par le Groupe et qui sont séparables ou résultent de droits légaux ou contractuels, sont comptabilisées séparément du goodwill. Ces immobilisations, au même titre que les immobilisations incorporelles acquises séparément, sont amorties sur leur durée d'utilité si celle-ci est finie et font l'objet d'une dépréciation si leur valeur recouvrable est inférieure à leur valeur nette comptable. Les logiciels informatiques acquis dans le cadre des opérations courantes sont amortis généralement sur une période n'excédant pas 12 mois.

Les logiciels développés en interne par le Groupe qui remplissent l'ensemble des critères imposés par la norme IAS 38 sont immobilisés et amortis linéairement sur leur durée d'utilité comprise généralement entre 3 et 5 ans.

2.6. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur à l'exception des terrains, figurant au coût diminué des pertes de valeur. Les différents composants d'une immobilisation corporelle sont comptabilisés séparément lorsque leur durée d'utilité estimée, et donc leur durée d'amortissement, sont significativement différentes. Le coût d'une immobilisation inclut les dépenses qui sont directement attribuables à l'acquisition de cette immobilisation.

Les coûts ultérieurs sont inclus dans la valeur comptable de l'immobilisation ou reconnus comme un composant séparé, le cas échéant, s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à cet élément iront au Groupe et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Tous les autres coûts d'entretien et de réparation courants sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

L'amortissement utilisé par le Groupe pour les immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire, sur la base du coût d'acquisition ou de production, sous déduction d'une valeur résiduelle éventuelle révisée chaque année si elle est jugée significative, et sur une période correspondant à la durée d'utilité de chaque composant d'actif, soit de 10 à 40 ans pour les constructions, agencements et aménagements des terrains et constructions, et de 3 à 10 ans pour les matériels.

Contrats de location

La qualification de transactions en contrats de location s'apprécie pour les accords dont l'exécution dépend de l'utilisation d'un ou plusieurs actifs spécifiques et qui confèrent le droit d'utiliser cet actif.

Les contrats de location qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrats de location-financement.

Les biens loués en vertu de contrats qualifiés de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière de même montant, à la juste valeur du bien loué ou à la valeur actualisée des paiements minimaux si celle-ci est inférieure. Les biens correspondants sont amortis sur une durée d'utilité identique à celle des immobilisations corporelles acquises en propre.

L'activation de contrats de location-financement conduit à la constatation d'impôts différés le cas échéant.

Les contrats de location qui ne confèrent pas au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en location simple. Les paiements effectués au titre de ces contrats sont comptabilisés en charges opérationnelles courantes de façon linéaire sur la durée du contrat.

Les plus-values générées par les cessions réalisées dans le cadre d'opérations de cession-bail sont constatées intégralement en résultat au moment de la cession lorsque le bail est qualifié de location simple et dans la mesure où l'opération a été effectuée à la juste valeur.

Le même traitement comptable s'applique aux accords qui, bien que n'ayant pas la forme légale d'un contrat de location, confèrent au Groupe le droit d'utiliser une immobilisation corporelle particulière en échange d'un paiement ou d'une série de paiements.

2.7. Dépréciation d'actifs

Les goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie, telles que les marques, et les UGT ou groupes d'UGT contenant ces éléments font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique au cours du second semestre de l'exercice.

Par ailleurs, lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir sur des goodwill, des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des UGT ou groupes d'UGT, un test de dépréciation est mis en œuvre. De tels événements ou circonstances peuvent être liés à des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable affectant, soit l'environnement économique, soit les hypothèses ou les objectifs retenus à la date d'acquisition.

Le test de dépréciation consiste à déterminer si la valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est déterminée par rapport aux projections actualisées de flux de trésorerie futurs attendus, en tenant compte de la valeur temps et des risques spécifiques liés à l'actif, à l'UGT ou au groupe d'UGT. Le taux d'actualisation appliqué aux projections de flux de trésorerie est déterminé avant impôt et le taux de croissance utilisé pour extrapoler les flux de trésorerie est un taux à l'infini.

Les projections de flux de trésorerie futurs attendus sont établies sur la base des budgets et des plans à moyen terme. Ces plans sont construits sur un horizon de 4 ans. Pour le calcul de la valeur d'utilité, une valeur terminale égale à la capitalisation à l'infini d'un flux normatif est ajoutée à la valeur des flux futurs attendus.

La juste valeur diminuée des coûts de la vente correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif ou groupe d'actifs dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de cession. Ces valeurs sont déterminées à partir d'éléments de marché (comparaison avec des valeurs attribuées lors d'opérations récentes).

Lorsque la valeur recouvrable de l'actif, de l'UGT ou du groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation de l'actif ou du groupe d'actifs est comptabilisée.

Dans le cas d'une UGT ou groupe d'UGT, la perte de valeur est affectée prioritairement au goodwill le cas échéant et est enregistrée sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat.

Les pertes de valeur enregistrées au titre des immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles peuvent être reprises ultérieurement, à hauteur de la perte de valeur initialement comptabilisée, lorsque la valeur recouvrable redevient supérieure à la valeur nette comptable. Les pertes de valeur enregistrées au titre des goodwill ne peuvent être reprises.

2.8. Actifs et passifs financiers

Actifs financiers

En application d'IAS 39, les actifs financiers sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- les prêts et créances ;
- les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- les actifs disponibles à la vente.

La classification détermine le traitement comptable de ces instruments. Elle est déterminée par le Groupe à la date de comptabilisation initiale, en fonction de l'objectif suivant lequel ces actifs ont été acquis. Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le Groupe est engagé dans l'achat ou la vente de l'actif. Un actif financier est décomptabilisé si les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à cet actif financier arrivent à expiration ou si cet actif a été transféré.

1. Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat

Il s'agit d'actifs financiers détenus par le Groupe à des fins de réalisation d'un profit de cession à court terme, ou encore d'actifs financiers volontairement classés dans cette catégorie.

Ces actifs sont évalués à la juste valeur avec enregistrement des variations de valeur en résultat.

2. Les prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés, dont les paiements sont déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif et qui ne sont ni détenus à des fins de transaction ni disponibles à la vente.

Ces actifs sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré, la juste valeur est assimilée au montant de la facture d'origine sauf si le taux d'intérêt effectif a un impact significatif.

Ces actifs font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

Les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances et les créances commerciales sont inclus dans cette catégorie. Ils figurent en actifs financiers non courants, créances clients et autres actifs financiers non courants.

3. Les actifs détenus jusqu'à échéance

Les actifs détenus jusqu'à échéance sont des actifs financiers non dérivés, autres que les prêts et créances, ayant une échéance fixée, dont les paiements sont déterminés ou déterminables, et que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à cette échéance. Ces actifs sont comptabilisés initialement à la juste valeur puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

Les actifs détenus jusqu'à échéance sont présentés en actifs financiers non courants.

4. Les actifs disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui ne font pas partie des catégories précitées. Les plus ou moins-values latentes constatées sont comptabilisées dans les capitaux propres jusqu'à leur cession. Cependant, s'il existe une baisse significative ou prolongée de la valeur d'un actif disponible à la vente, la moins value latente est reclassée des capitaux propres au résultat de l'exercice. Les dépréciations constatées sur les titres à revenus variables ne peuvent pas être reprises par le compte de résultat lors d'un arrêté ultérieur.

La juste valeur correspond, pour les titres cotés, à un prix de marché. Pour les titres non cotés, elle est déterminée par référence à des transactions récentes ou par des techniques de valorisation qui intègrent des données de marché fiables et observables. Toutefois, lorsqu'il est impossible d'estimer raisonnablement la juste valeur d'un titre, ce dernier est évalué au coût historique. Ces actifs font alors l'objet de tests de dépréciation afin d'en apprécier le caractère recouvrable.

Cette catégorie comprendrait principalement les titres de participation non consolidés et les valeurs mobilières qui ne répondent pas aux autres définitions d'actifs financiers. Ils seraient présentés en actifs financiers non courants.

Passifs financiers

L'évaluation des passifs financiers dépend de leur classification selon IAS 39. Au sein du Groupe, l'ensemble des passifs financiers, notamment les emprunts et dettes financières, les dettes fournisseurs et les autres dettes est comptabilisé initialement à la juste valeur diminuée des coûts de transaction, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est déterminé pour chaque transaction et correspond au taux qui permet d'obtenir la valeur nette comptable d'un passif financier en actualisant ses flux futurs estimés payés jusqu'à l'échéance ou jusqu'à la date la plus proche de refixation du prix au taux de marché. Ce calcul inclut les coûts de transactions de l'opération ainsi que toutes les primes et/ou décotes éventuelles. Les coûts de transactions correspondent aux coûts qui sont directement rattachables à l'acquisition ou à l'émission d'un passif financier.

Les passifs financiers qualifiés d'éléments couverts dans le cadre de relations de couverture à la juste valeur et évalués au coût amorti, font l'objet d'un ajustement de leur valeur nette comptable au titre du risque couvert.

Les relations de couverture sont détaillées dans le paragraphe relatif aux « instruments dérivés ».

Les variations de juste valeur sont comptabilisées par le compte de résultat. Les frais de transaction liés à la mise en place de ces passifs financiers sont comptabilisés immédiatement en charges.

Instruments dérivés

Le Groupe utilise divers instruments financiers afin de réduire son exposition aux risques de change. Il s'agit notamment d'instruments de gré à gré négociés avec certaines banques.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur en autres actifs et passifs courants ou non courants en fonction de leur maturité. La variation de juste valeur de ces instruments dérivés est toujours enregistrée en résultat.

En effet, les instruments dérivés qui sont désignés comme des instruments de couverture sont qualifiés de couverture de juste valeur (le Groupe ne qualifie aucun instrument dérivé de couverture de flux de trésorerie et d'investissement net). La couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non encore comptabilisé et qui affecterait le résultat net consolidé. Pour les couvertures de juste valeur, la composante couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en compte de résultat et est compensée, à l'inefficacité près, par la comptabilisation en résultat des variations symétriques de juste valeur des instruments financiers utilisés en couverture.

La comptabilité de couverture est applicable, si et seulement si, les conditions suivantes sont réunies :

- une relation de couverture est clairement identifiée, formalisée et documentée dès sa date de mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de manière prospective et rétrospective. Les résultats ainsi obtenus doivent être situés dans un intervalle de confiance compris entre 80 % et 125 %.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » inscrit à l'actif du bilan consolidé comprend les disponibilités, les placements à court terme ainsi que les autres instruments liquides et facilement convertibles dont le risque de changement de valeur est négligeable et dont la maturité est de trois mois au plus au moment de leur date d'acquisition.

Les placements à plus de trois mois, de même que les comptes bancaires bloqués ou nantis sont exclus de la trésorerie. Les découverts bancaires figurent en dettes financières au passif du bilan.

Dans le tableau des flux de trésorerie, le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » inclut les intérêts courus non échus des actifs présentés en trésorerie et équivalents de trésorerie, et les découverts bancaires. Un état de passage détaillant la trésorerie du tableau des flux et celle du bilan figure en note 32.

Définition de l'endettement financier net consolidé du Groupe

La notion d'endettement financier net utilisée par le Groupe est constituée de l'endettement financier brut incluant les intérêts courus non échus diminué de la trésorerie, tels que définis par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité N° 2010-R.03 du 2 juillet 2010.

2.9. Paiements fondés sur des actions

Des plans d'actions gratuites et des plans d'options d'achat et de souscription d'actions sont attribués par le Groupe et dénoués en actions. Conformément à la norme IFRS 2 – Paiements fondés sur des actions, la juste valeur de ces plans, correspondant à la juste valeur des services rendus par les bénéficiaires, est évaluée à la date d'attribution.

Les modèles mathématiques utilisés pour ces évaluations sont décrits dans la Note 7. Pendant la période d'acquisition des droits, la juste valeur des options et des actions gratuites ainsi déterminée est amortie proportionnellement à l'acquisition des droits. Cette charge est inscrite en charges de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

2.10. Stocks

Les stocks regroupent les marchandises qui se trouvent physiquement aux différentes étapes de la chaîne logistique allant des fournisseurs aux clients finaux et principalement :

- les marchandises en cours de route entre les fournisseurs et les filiales ou les plate-formes de stockage des centrales d'achats
- les marchandises en stock dans les filiales ou sur les plate-formes de stockage des centrales d'achats

Les stocks sont composés de stocks de marchandises destinées à la vente ou encore de matières premières entrant dans la production des activités CFAO Industries.

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est égale au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, net des coûts restant à encourir pour l'achèvement et la réalisation de la vente.

La méthode de détermination du coût est identique pour les stocks ayant une nature et un usage similaires dans une même entité. Les stocks sont évalués selon la méthode du Premier Entré Premier Sorti (PEPS) ou du coût moyen pondéré selon les activités du Groupe.

Les frais financiers sont exclus des stocks. Ils sont comptabilisés en charges financières de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Le Groupe peut être amené à constater une dépréciation sur les stocks sur la base de leur perspective d'écoulement, s'ils sont endommagés, partiellement ou complètement obsolètes, si le prix de vente a subi une baisse, ou encore si les coûts estimés d'achèvement et de réalisation de la vente ont augmenté.

2.11. Impôts

La charge d'impôt de l'exercice comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

En France, la loi de finances pour 2010 a introduit une nouvelle taxe : la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE). Par cohérence avec le traitement de taxes analogues au sein du groupe, la CVAE a été qualifiée par le Groupe d'impôt sur le résultat au regard de la norme IAS 12. En conséquence, elle est comptabilisée en « impôt sur le résultat ». Les dotations aux amortissements n'étant pas admises en déduction de la valeur ajoutée sur laquelle cette taxe est assise, un impôt différé passif a été constaté sur la base de la valeur nette des immobilisations inscrites au bilan des entités sujettes à cette taxe.

Un impôt différé est calculé selon la méthode bilancielle du report variable pour toutes les différences temporelles existant entre la valeur comptable inscrite au bilan consolidé et la valeur fiscale des actifs et passifs. L'évaluation des impôts différés repose sur la façon dont le Groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs en utilisant le taux d'impôt adopté ou quasi adopté à la date d'arrêté des comptes.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés et sont classés au bilan en actifs et passifs non courants.

Un impôt différé actif est comptabilisé sur les différences temporelles déductibles et pour le report en avant de pertes fiscales et de crédits d'impôt dans la mesure où leur réalisation future paraît probable.

Un impôt différé passif est comptabilisé sur les différences temporelles taxables relatives aux participations dans les filiales, entreprises associées et co-entreprises sauf si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

2.12. Provisions

Des provisions pour litiges et contentieux et risques divers sont comptabilisées dès lors qu'il existe une obligation actuelle résultant d'un événement passé, se traduisant probablement par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable.

Ces provisions incluent également les charges relatives aux contentieux de nature sociale et fiscale. Le montant des redressements notifiés (ou en cours de notification) par l'administration ne fait pas l'objet d'une provision s'il est estimé que les points notifiés ne sont pas fondés ou s'il existe une probabilité satisfaisante de faire valoir le bien fondé de la position du groupe dans le contentieux en cours l'opposant à l'Administration fiscale. Une provision pour restructurations est constituée dès lors qu'il existe un plan formalisé et détaillé de cette restructuration et qu'elle a fait l'objet d'une annonce ou d'un début d'exécution avant la date de clôture. Les coûts de restructurations provisionnés correspondent essentiellement aux coûts sociaux (indemnités de licenciements, préretraites, préavis non réalisés, etc....), aux arrêts d'activités et aux indemnités de rupture de contrats engagés avec des tiers.

Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an sont évaluées à un montant actualisé correspondant à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. Le taux d'actualisation utilisé reflète les appréciations actuelles de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés à ce passif.

2.13. Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme du personnel

Les sociétés du Groupe participent, selon les lois et usages de chaque pays, à la constitution de différents types d'avantages au personnel de leurs salariés.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'obligation d'effectuer des versements supplémentaires en sus des cotisations déjà versées à un fonds, si ce dernier n'a pas suffisamment d'actifs pour servir les avantages correspondant aux services rendus par le personnel pendant la période en cours et les périodes antérieures. Pour ces régimes, les cotisations sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues.

Dans le cadre de régimes à prestations définies, les engagements sont évalués suivant la méthode des unités de crédit projetées sur la base des conventions ou des accords en vigueur dans chaque société. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations et chaque unité est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale. Cette obligation est ensuite actualisée. Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements varient selon les conditions économiques du pays dans lequel le régime est situé. Ces régimes et les indemnités de fin de contrat font l'objet d'une évaluation actuarielle par des actuaires indépendants chaque année pour les régimes les plus importants et à intervalles réguliers pour les autres régimes. Ces évaluations tiennent compte notamment du niveau de rémunération future, de la durée d'activité probable des salariés, de l'espérance de vie et de la rotation du personnel.

Les gains et pertes actuariels résultent des modifications d'hypothèses et de la différence entre les résultats estimés selon les hypothèses actuarielles et les résultats effectifs. Ces écarts sont comptabilisés immédiatement en autres éléments du résultat global pour l'ensemble des écarts actuariels portant sur des régimes à prestations définies conformément à l'option permise par la norme IAS 19 révisée en décembre 2004.

Le coût des services passés, désignant l'accroissement d'une obligation suite à l'introduction d'un nouveau régime ou d'une modification d'un régime existant, est étalé linéairement sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits soient acquis, ou est comptabilisé immédiatement en charges si les droits à prestations sont déjà acquis.

Les charges relatives à ce type de régimes sont comptabilisées en résultat opérationnel courant (coûts des services rendus) et en résultat financier (coûts financiers et rendements attendus des actifs). Les réductions, les règlements et les coûts des services passés sont comptabilisés en résultat opérationnel courant ou en résultat financier selon leur nature. La provision comptabilisée au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements ainsi évalués, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes et du coût des services passés non encore amortis.

2.14. Reconnaissance des revenus

Les revenus sont constitués principalement de la vente de véhicules, de produits pharmaceutiques, de biens d'équipement et de consommation ainsi que des services attachés à ces ventes.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue en échange des biens et services vendus, des redevances, des licences et des subventions d'exploitation concédées, hors taxes, nette des rabais et remises et après éliminations des ventes intragroupes.

Les ventes de biens et d'équipements sont comptabilisées lorsqu'une entité du Groupe a transféré à l'acheteur les risques et les avantages inhérents à la propriété d'un bien, sauf exception lorsque la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et que le recouvrement est raisonnablement assuré.

L'amendement de la norme IAS 16 qui est appliqué à partir du 1^{er} janvier 2010, précise la méthode de comptabilisation des opérations de cession d'actifs préalablement donnés en location, lorsqu'une entreprise réalise ce type de transaction dans le cadre de ses activités ordinaires. A l'issue de la période de location, l'actif concerné doit être reclassé en stock et le prix de cession enregistré en produit des activités ordinaires.

2.15. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est composé par :

- *Le résultat opérationnel courant* qui est un agrégat intermédiaire qui doit permettre de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle de l'entreprise ;
- Et les *autres produits et charges opérationnels non courants*, exclus du résultat opérationnel courant, qui comprennent :
 - les dépréciations de goodwill et des autres immobilisations incorporelles ;
 - les résultats de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles, ou de participations ;
 - les coûts de restructurations et les coûts relatifs aux mesures d'adaptation des effectifs ;
 - les éléments inhabituels correspondant à des produits et charges non usuels par leur fréquence, leur nature ou leur montant.

2.16. Résultats par action

Le résultat net par action est calculé en rapportant le résultat net – part du Groupe au nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

En cas d'éléments non courants significatifs, un résultat net hors éléments non courants par action est calculé en corrigeant le résultat net – part du Groupe des éléments non courants pour leur montant net d'impôt et d'intérêts minoritaires. Les éléments non courants pris en compte pour ce calcul correspondent aux éléments inclus sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat.

Le résultat net dilué par action est calculé en ajustant le résultat net – part du Groupe et le nombre d'actions en circulation de l'ensemble des instruments donnant un accès différé au capital de la société consolidante qu'ils soient émis par celle-ci ou par l'une de ses filiales.

2.17. Secteurs opérationnels

Conformément à la norme IFRS 8 – *Secteurs opérationnels*, l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion internes utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le Président du Directoire ou ses membres, qui forment le principal organe de décision opérationnel du Groupe.

Un secteur opérationnel au sens de la norme IFRS 8 est une composante distincte du Groupe qui est engagée dans la fourniture de produits ou services distincts et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs opérationnels.

Chaque secteur opérationnel fait l'objet d'un suivi individuel en termes de reporting interne, selon des indicateurs de performance communs à l'ensemble des secteurs.

Les secteurs présentés au titre de l'information sectorielle sont des secteurs opérationnels ou des regroupements de secteurs opérationnels similaires. Il s'agit de CFAO Automotive, d'Eurapharma, de CFAO Technologies et de CFAO Industries.

Les données de gestion utilisées pour évaluer la performance d'un secteur sont établies conformément aux principes IFRS appliqués par le Groupe pour ses états financiers consolidés.

La mesure de la performance de chaque secteur opérationnel, utilisée par le principal décideur opérationnel, est basée sur le résultat opérationnel courant.

2.18. Actifs (ou groupe d'actifs) non courants destinés à être cédés

Le groupe CFAO n'a pas d'actifs (ou groupe d'actifs) non courants destinés à être cédés sur les exercices 2010 et 2009.

Le Groupe pourrait être concerné par l'application de la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées qui requiert une comptabilisation et une présentation spécifique des actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente et des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession.

Les actifs non courants, ou groupe d'actifs et de passifs directement liés, sont considérés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif (ou le groupe d'actifs) doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente sont évalués et comptabilisés au montant le plus faible entre leur valeur nette comptable et leur juste valeur diminuée des frais de cession. Ces actifs cessent d'être amortis à compter de leur qualification en actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente. Ils sont présentés sur une ligne séparée au bilan du Groupe, sans retraitement des périodes antérieures.

Les actifs non courants, ou groupe d'actifs et de passifs directement liés, sont considérés comme arrêtés si la valeur comptable de ces actifs, ou groupe d'actifs et de passifs, est recouvrée principalement par le biais d'une utilisation continue plutôt que par une vente. Les actifs et passifs correspondant ne sont pas présentés sur une ligne séparée au bilan du Groupe.

Une activité arrêtée, cédée ou en cours de cession est définie comme une composante d'une entité ayant des flux de trésorerie identifiables du reste de l'entité et qui représente une ligne d'activité ou une région principale et distincte. Sur l'ensemble des périodes publiées, le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Activités abandonnées », et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie.

2.19. Coût des ventes

Le coût des ventes est essentiellement composé des achats de marchandises revendues valorisés au prix net facturé par le fournisseur auquel s'ajoute l'ensemble des frais nécessaires à la mise à disposition des marchandises sur les marchés de destination (frêt, transit, droits de douane et autres taxes à l'importation, commissions des agents et des vendeurs non salariés). Le coût des ventes intègre les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks ainsi que les autres écarts sur valorisation des stocks (stocks non commercialisables, vols, casse, variations de change sur la valorisation de la facture de marchandise, assurances transport).

NOTE 3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du Groupe CFAO établis au 31 décembre 2010 regroupent les comptes des sociétés dont la liste est donnée en note 36.

Depuis le 1^{er} janvier 2010, les variations de périmètre suivantes sont intervenues :

- Acquisition de la société marocaine SIAB le 31 mai 2010, société d'importation et de distribution de véhicules au Maroc. Cette société a contribué à hauteur de 14,1 millions d'euros au chiffre d'affaires de l'année 2010. Le goodwill comptabilisé sur cette opération est provisoire.
- Cession des activités Bois de la division Industrie le 30 septembre 2010. Le chiffre d'affaires représenté par ces activités en 2009 était de 24,2 millions, et de 11,5 millions d'euros 2010.

Les autres variations du périmètre de consolidation du Groupe n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers de l'exercice.

NOTE 4 SECTEURS OPERATIONNELS

Les principes de détermination des secteurs opérationnels présentés, conformes à la norme IFRS 8, sont décrits en note 2.17.

Les informations relatives aux secteurs opérationnels présentés suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés et décrites dans les notes aux états financiers.

Les dotations aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant correspondent aux dotations nettes aux amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles comptabilisées dans le résultat opérationnel courant.

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles correspondent principalement aux acquisitions brutes d'immobilisations y compris décalage de trésorerie et hors investissement d'immobilisations en contrat de location-financement.

Les actifs sectoriels non courants se composent des goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles, des autres actifs non courants.

Les actifs sectoriels se composent des actifs sectoriels non courants, des stocks, des créances clients et des autres actifs courants.

Les passifs sectoriels se composent principalement des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

4.1. Informations par division

(en millions d'euros)	Automotive	Pharmacie	Industries	Technologie	Holdings & Autres	Eliminations	Total
31 décembre 2010							
Produits des activités ordinaires	1 616,2	809,7	221,2	109,0		(79,9)	2 676,2
– hors groupe	1 537,6	809,6	221,2	107,8			2 676,2
– groupe	78,6	0,1	0,0	1,2			79,9
Résultat opérationnel courant	120,1	71,4	50,3	6,7	(25,3)		223,2
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	23,0	4,9	13,4	1,1	0,7		43,1
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	0,9	(0,9)	(1,1)	(0,3)	2,3		0,9
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	9,0						9,0
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	22,7	7,4	28,8	0,9	0,6		60,4
Actifs sectoriels	1 008,7	407,2	197,1	76,0	(14,1)		1 674,9
Passifs sectoriels	495,4	234,1	59,4	39,6	11,5		839,9
Au 31 décembre 2009							
Produits des activités ordinaires	1 535,2	740,9	280,3	111,5		(85,9)	2 582,0
– hors groupe	1 451,4	740,8	279,9	110,0			2 582,0
– groupe	83,8	0,1	0,4	1,5			85,9
Résultat opérationnel courant	118,1	60,1	44,3	4,1	(15,7)		211,0
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	21,0	4,9	11,9	1,3	0,5		39,6
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	2,6	0,1	(8,2)	(0,4)	(0,7)		(6,7)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	4,3			0,0			4,3
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	25,6	6,1	32,4	0,7	0,2		65,0
Actifs sectoriels	833,0	386,9	191,7	77,3	(13,3)		1 475,7
Passifs sectoriels	318,3	220,0	59,4	45,5	16,1		659,4

4.2. Informations par zone géographique

Les informations sont présentées par zone géographique sur la base de la localisation géographique des clients pour les produits des activités ordinaires et sur la base de l'implantation géographique des actifs pour les actifs

sectoriels non courants à l'exception de la zone France – Export qui correspond aux ventes export à des clients externes au groupe CFAO.

(en millions d'euros)	Afrique Subsaharienne Francophone	Afrique Subsaharienne Anglophone	Collectivités territoriales d'outre-mer et autres	Maghreb	France – Export	Total
Au 31 décembre 2010						
Produits des activités ordinaires	1 128,2	331,7	568,9	509,2	138,2	2 676,2
Actifs sectoriels non courants	205,9	46,4	58,1	70,4	50,6	431,4
Au 31 décembre 2009						
Produits des activités ordinaires	1 067,4	358,5	540,4	491,8	123,9	2 582,0
Actifs sectoriels non courants	189,3	41,8	56,5	59,9	49,2	396,6

4.3. Réconciliation des actifs et passifs sectoriels

Le total des actifs sectoriels et des actifs sectoriels non courants se réconcilie de la manière suivante dans le total des actifs du Groupe :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Goodwill	126,3	111,2
Autres immobilisations incorporelles	26,0	22,6
Immobilisations corporelles	279,0	262,8
Autres actifs non courants	0,1	0,0
Actifs sectoriels non courants	431,4	396,6
Stocks	744,0	615,6
Créances clients	367,5	335,0
Autres actifs courants	132,1	128,6
Actifs sectoriels courants	1 243,6	1 079,1
Actifs sectoriels	1 674,9	1 475,7
Participations dans les sociétés mises en équivalence	21,8	20,5
Actifs financiers non courants	42,9	42,8
Actifs d'impôts différés	21,1	22,1
Créances d'impôts exigibles	13,9	20,0
Autres actifs financiers courants	10,6	5,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	133,1	127,8
Total actif	1 918,3	1 714,1

Le total des passifs sectoriels se réconcilie de la manière suivante dans le total des passifs du Groupe :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Passifs d'impôts différés sur les marques		
Dettes fournisseurs	571,2	386,9
Autres passifs courants	268,7	272,5
Passifs sectoriels	839,9	659,4
Capitaux propres	646,7	570,9
Emprunts et dettes financières à long terme	99,0	149,6
Provisions non courantes pour retraites et autres avantages similaires	26,8	27,3
Provisions non courantes	5,9	6,4
Autres passifs d'impôts différés	1,1	0,6
Emprunts et dettes financières à court terme	234,6	240,2
Autres passifs financiers courants	11,9	9,0
Provisions courantes pour retraites et autres avantages similaires	0,4	0,3
Provisions courantes	18,9	16,1
Dettes d'impôts exigibles	33,0	34,2
Total passif	1 918,3	1 714,1

NOTE 5 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES ET COUT DES VENTES

5.1 Produits des activités ordinaires

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Ventes nettes de biens	2 567,6	2 474,9
Ventes nettes de services	103,0	95,7
Autres revenus	5,6	11,4
Total	2 676,2	2 582,0

Les ventes sont principalement constituées par :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Automotive	1 537,6	1 451,4
Véhicules légers	1 033,4	959,3
Véhicules occasion	37,6	42,9
Poids Lourds et Equipements Industriels	229,9	215,9
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	187,5	175,5
Location	18,0	20,3
2 Roues et autres	31,2	37,5
Pharmacie	809,6	740,8
Importateur-Grossiste-répartiteur	648,5	602,4
Pre-Wholesale	114,7	99,4
Agent distributeur	43,1	35,7
Autres	3,3	3,2
Industrie	221,2	279,9
Boissons	155,6	143,0
Trading	0,1	70,0
Autres Industries	65,5	66,9
Technologies	107,8	110,0
Solutions	62,2	56,7
Equipements	31,4	36,3
Produits	14,2	17,0
Total	2 676,2	2 582,0

5.2. Cout des ventes

Le coût des ventes se détaille comme suit pour 2010 et 2009 :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Détail Coût des ventes	(2 062,5)	(2 004,7)
Achats	(1 755,9)	(1 536,3)
Frais accessoires	(354,7)	(329,5)
Stocks détruits / Ecart d'inventaire	(5,4)	(5,8)
Dotations nettes aux provisions sur stock	8,0	(4,4)
Variation des stocks	87,2	(83,0)
Coût de revient des locations de véhicules	(11,4)	(13,6)
Autres coûts des ventes	(30,3)	(32,1)

NOTE 6 CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel (incluant principalement les rémunérations fixes et variables, les charges sociales, les charges liées à la participation des salariés et autres intéressements, les coûts des formations, ainsi que les charges liées aux avantages du personnel comptabilisées dans le résultat opérationnel courant) s'élèvent à 193,5 millions d'euros en 2010 (184,8 millions d'euros en 2009).

L'effectif moyen du Groupe, en équivalent temps plein et l'effectif inscrit ont évolué de la façon suivante :

	31/12/2010	31/12/2009
Effectif Moyen	9 241	9 498
Effectif Inscrit	9 278	9 400

	Effectif Moyen	Effectif Inscrit
au 1^{er} janvier 2010	9 498	9 400
mouvements périmètre constant	(13)	267
mouvements variation de périmètre	(244)	(389)
au 31 décembre 2010	9 241	9 278

NOTE 7 PAIEMENT SUR LA BASE D' ACTIONS

Le groupe CFAO a octroyé à certains membres du personnel, un plan d'options de souscription d'actions de la société CFAO le 4 janvier 2010 et un plan d'attribution d'actions gratuites le 3 décembre 2010.

Le groupe comptabilise son engagement au fur et à mesure des services rendus par les bénéficiaires, de la date d'attribution jusqu'à la date d'acquisition des droits. La date d'attribution correspond à la date à laquelle les plans ont été approuvés par le Directoire et communiqués aux intéressés.

Pour les bénéficiaires, les droits acquis ne peuvent être exercés qu'à l'issue d'une période de blocage dont la durée varie selon les plans.

Les caractéristiques des plans figurent dans le tableau ci-dessous :

Plan de stock-options et actions gratuites	Plan 2010	Plan 2010
	Options de souscription	Actions gratuites
Date d'attribution	04/01/2010	03/12/2010
Date d'expiration	04/01/2018	03/12/2014
Acquisition des droits	04/01/2014	03/12/2012
Nombre de bénéficiaires	239	600
Nombre attribué à l'origine	1 350 000	97 400
Nombre en circulation au 31/12/2009		
Nombre annulé 2010	10 500	
Nombre exercé en 2010	1 500	
Nombre expiré en 2010		
Nombre en circulation au 31/12/2010	1 338 000	97 400
Nombre exerçable au 31/12/2010		
Prix d'exercice (en euros)	26,00	N/A
Juste valeur à la date d'attribution (en euros)	4,18	22,96
Prix moyen pondéré des options exercées (en euros)		

L'acquisition des options est soumise à condition de présence, et à conditions de performance. Les options sont acquises à hauteur de 25 % par année complète de présence dans le Groupe. Les trois-quarts des options

octroyées sont soumises à l'atteinte de conditions de performance liées à la rentabilité opérationnelle courante et au cash-flow libre opérationnel du groupe CFAO.

L'acquisition des actions gratuites est soumise à condition de présence et à condition de performance. Cette dernière est une condition de performance du titre CFAO par rapport à son indice de référence le SBF120.

En cas de départ à la retraite (sous certaines conditions), de décès ou d'invalidité il y a acquisition de la totalité des droits. En cas de démission, de licenciement pour faute grave ou lourde, ou de révocation du mandat social, il y a perte de la totalité des droits.

L'évaluation de la juste valeur des droits attribués aux bénéficiaires a été réalisée à la date d'attribution des plans :

Pour le plan d'options de souscription d'actions, à l'aide d'un modèle de type Black & Scholes à algorithme trinomial avec seuils d'exercice, tenant compte notamment du nombre d'options potentiellement exerçables à la fin de la période d'acquisition des droits.

Pour le plan d'attribution d'actions gratuites, à l'aide d'un modèle de type Black & Scholes à algorithme de Monte Carlo à deux sous-jacents.

Les seuils d'exercice ainsi que les probabilités d'exercice retenus comme hypothèses pour le plan de souscription d'actions sont les suivants :

Seuil en % du prix	Probabilité d'exercice
125 %	15 %
150 %	20 %
175 %	20 %
200 %	20 %

Les principales hypothèses d'évaluations sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Plan de stock-options et actions gratuites	Plan 2010	Plan 2010
	Options de souscription	Actions gratuites
Volatilité	35,00 %	37,00 %
Taux sans risque	3,35 %	1,56 %

La volatilité mentionnée est une volatilité synthétique basée sur la volatilité de compétiteurs comparables pour chaque division avec une pondération de l'activité des divisions.

Les dividendes retenus pour l'évaluation correspondent aux dividendes estimés par CFAO en fonction des projections de résultat et de la politique de distribution.

Les taux d'intérêt sans risque correspondent respectivement au taux de swap Euribor 8 & 2 ans, à la date d'attribution.

La charge totale comptabilisée sur l'année 2010 au titre des plans d'options de souscription et d'attributions d'actions est de 2,9 millions d'euros.

NOTE 8 RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

Le résultat opérationnel courant représente l'indicateur majeur de suivi de la performance opérationnelle du Groupe.

Sa décomposition se présente comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Automotive	120,1	118,1
Pharmacie	71,4	60,1
Industries	50,3	44,3
Technologie	6,7	4,1
Holdings & Autres	(25,3)	(15,7)
Résultat opérationnel courant	223,2	211,0

Le montant des dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actifs opérationnels non courants (principalement les immobilisations corporelles et incorporelles) inclus dans le résultat opérationnel courant est de 43,1 millions d'euros en 2010 (39,6 en 2009).

NOTE 9 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS NON COURANTS

Les autres produits et charges opérationnels non courants du Groupe, qui regroupent les éléments inhabituels de nature à perturber le suivi de la performance économique de chaque division, s'élèvent à + 10,0 millions d'euros sur l'exercice 2010, contre - 2,6 millions d'euros sur l'exercice 2009.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Produits opérationnels non courants	10,5	8,3
Produits nets de cessions d'immobilisations opérationnelles	3,9	2,1
Produits nets des cessions de participations	1,7	5,6
Autres	4,9	0,6
Charges opérationnelles non courantes	(0,5)	(10,9)
Charges de restructuration		(1,3)
Frais d'introduction en bourse		(8,9)
Provisions risques	(0,5)	
Autres		(0,7)
Total	10,0	(2,6)

NOTE 10 PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Les produits et charges financières nets s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Coût de l'endettement financier net	(22,3)	(20,9)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,7	0,4
Charges financières au coût amorti	(22,9)	(21,4)
Autres produits et charges financiers	(4,2)	(7,0)
Gains et pertes sur dérivés de couverture de change juste valeur ⁽¹⁾	(0,2)	(0,1)
Gains et pertes de change	(0,7)	(2,4)
Dividendes et acomptes reçus	1,0	0,8
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(4,2)	(4,6)
Autres charges financières	(0,1)	(0,7)
Total	(26,5)	(27,9)

⁽¹⁾ Cette ligne correspond à l'inefficacité de la couverture en juste valeur

Les charges financières au coût amorti correspondent essentiellement aux intérêts sur les découverts bancaires.

Au titre de l'inefficacité de la couverture du risque de change, l'impact résultat s'élève à -0,2 M€.

Les autres charges financières incluent les frais d'escomptes.

NOTE 11 IMPOT

11.1. Analyse de la charge d'impôt

11.1.1. Charge d'impôt

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Résultat avant impôt	206,7	180,5
Capacité d'autofinancement liée à l'impôt	(64,5)	(59,8)
Autres impôts exigibles sans contrepartie dans les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(2,8)	0,9
Charge d'impôt exigible	(67,3)	(58,9)
Produit / (Charge) d'impôt différé	(1,7)	(3,7)
Charge totale d'impôt	(69,0)	(62,5)
Taux d'impôt effectif	33,4 %	34,7 %

11.1.2. Rationalisation du taux d'impôt

(en % du résultat avant impôt)	31/12/2010	31/12/2009
Taux d'impôt applicable en France	34,4 %	34,4 %
Effet de l'imposition des filiales étrangères	(3,5 %)	(3,3 %)
Taux d'impôt théorique	30,9 %	31,1 %
Effet des éléments taxés à taux réduits	(0,1 %)	(0,2 %)
Autres crédits d'impôts	(8,8 %)	(7,7 %)
Effet des différences permanentes	4,1 %	3,4 %
Effet des différences temporelles non comptabilisées	1,7 %	3,2 %
Effet des reports fiscaux déficitaires non comptabilisés	2,0 %	4,0 %
Effet des variations de taux d'impôt	0,0 %	0,0 %
Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises	1,1 %	
Autres	2,6 %	0,8 %
Taux effectif d'imposition	33,4 %	34,7 %

Le taux d'impôt applicable en France est le taux de base de 33,33 % augmenté de la contribution sociale de 3,3 % du taux de base, soit 34,43 %.

11.1.3. Taux d'impôt courant

Hors éléments non courants, le taux d'impôt du Groupe est le suivant :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Résultat avant impôt	206,7	180,5
Eléments non courants	10,0	(2,6)
Résultat courant avant impôt	196,7	183,1
Charge totale d'impôt	(69,0)	(62,5)
Charge totale d'impôt hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	(66,8)	(62,5)
Impôt sur éléments non courants	(0,6)	(2,1)
Charge d'impôt courant hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	(66,1)	(60,4)
Taux d'impôt effectif	33,4 %	34,7 %
Taux d'impôt courant hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	33,6 %	33,0 %

11.2. Evolution des postes de bilan

11.2.1. Impôt exigible

(en millions d'euros)	31/12/2009	Résultat	Décaissements liés aux activités opérationnelles	Effet change	Autres variations de périmètre	31/12/2010
Créances d'impôts exigibles	20,0					13,9
Dettes d'impôts exigibles	(34,2)					(33,0)
Impôt exigible	(14,2)	(64,5)	60,4	(0,2)	(0,5)	(19,0)

11.2.2. Impôt différé

(en millions d'euros)	31/12/2009	Résultat	Effet change	Autres variations de périmètre	Autres éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres	31/12/2010
Immobilisations incorporelles	0,1	0,0	0,0		0,0	0,1
Immobilisations corporelles	0,0	0,3	0,0	(0,3)	0,0	0,1
Autres actifs non courants	0,3	0,0	0,0		0,0	0,3
Autres actifs courants	10,0	(0,6)	0,0		0,0	9,4
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	2,7	0,1	(0,0)		0,5	3,3
Provisions	0,4	(0,4)	(0,0)		0,0	(0,0)
Autres passifs courants	4,9	1,2	0,0		0,0	6,1
Pertes fiscales et crédits d'impôts reconnus	3,0	(2,3)	0,0		0,0	0,7
Actifs (Passifs) d'impôts différés nets	21,5	(1,6)	(0,0)	(0,3)	0,5	20,0
Actifs d'impôts différés	22,1					21,1
Passifs d'impôts différés	(0,6)					(1,1)
Impôt différé	21,5	(1,6)	(0,0)	(0,3)	0,5	20,0

11.3. Impôt différé non reconnu

Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé est de 70,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 (52,3 millions d'euros au 31 décembre 2009).

L'évolution et l'échéancier de ces pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	
Au 31 décembre 2009	52,3
Déficits créés au cours de l'exercice	23,8
Déficits imputés et prescrits sur l'exercice	(8,1)
Variations de périmètre et de change	2,7
Au 31 décembre 2010	70,6
Déficits reportables avec une échéance	35,4
A moins de cinq ans	35,4
A plus de cinq ans	0,0
Déficits indéfiniment reportables	35,3
Total	70,6

NOTE 12 RESULTATS PAR ACTION

Les résultats nets par action sont calculés sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation sous déduction du nombre moyen pondéré d'actions détenues par des sociétés consolidées.

Les résultats nets par action dilués prennent en compte le nombre moyen pondéré d'actions défini ci-avant pour le calcul du résultat net par action majoré du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentiellement dilutives.

En 2010, compte tenu du cours moyen de l'action CFAO qui s'élève à 27,44 euros, le plan d'options de souscription d'actions décrit en note 7 n'est pas dilutif.

Résultat par action au 31 décembre 2010

(en millions d'euros)	Ensemble consolidé
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	100,2
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	61 525 860
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(23 418)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 502 442
Résultat de base par action (en euros)	1,63
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	100,2
Options de souscription d'actions	
Actions gratuites	
Résultat net part du Groupe dilué	100,2
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 502 442
Options de souscription d'actions	0
Actions gratuites	484
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 502 926
Résultat dilué par action (en euros)	1,63

Résultat par action au 31 décembre 2009

(en millions d'euros)	Ensemble consolidé
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	90,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	61 524 360
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 524 360
Résultat de base par action (en euros)	1,47
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	90,3
Options de souscription d'actions	
Actions gratuites	
Résultat net part du Groupe dilué	90,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 524 360
Options de souscription d'actions	0
Actions gratuites	
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 524 360
Résultat dilué par action (en euros)	1,47

NOTE 13 AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

Les autres éléments du résultat global sont principalement composés :

- des profits et des pertes résultant de la conversion des états financiers d'une activité à l'étranger,
- des éléments relatifs à l'évaluation des obligations au titre des Avantages du personnel : excédents des actifs des régimes de retraite non reconnus et écarts actuariels constatés sur les régimes à prestations définies.

Le montant de ces éléments, avant et après effets d'impôt liés sont les suivants :

(en millions d'euros)	Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion	(7,9)		(7,9)
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels	(3,5)	0,2	(3,3)
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2009	(11,4)	0,2	(11,2)
Ecart de conversion	3,1		3,1
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels	(0,2)	0,5	0,2
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2010	2,8	0,5	3,3

NOTE 14 GOODWILL

(en millions d'euros)	Brut	Net
Goodwill au 31 décembre 2009	111,2	111,2
Acquisitions	11,1	11,1
Différences de change	2,1	2,1
Autres variations	1,9	1,9
Goodwill au 31 décembre 2010	126,3	126,3

Tous les goodwill comptabilisés au cours des exercices 2010 et 2009 ont été alloués à des unités génératrices de trésorerie à la clôture de l'exercice. Les principales UGT du groupe CFAO sont détaillées dans la note 17.

Les acquisitions concernent essentiellement une société du périmètre CFAO Automotive au Maghreb.

La décomposition par division de la valeur nette des goodwill est la suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Automotive	77,5	65,1
Pharmacie	32,0	29,5
Industries	4,3	4,1
Technologie	12,4	12,4
Total	126,3	111,2

NOTE 15 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions d'euros)	Autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 31 décembre 2008	32,3
Variation de périmètre	(0,6)
Acquisitions	3,5
Autres cessions	(0,6)
Différences de change	(0,2)
Autres variations	0,1
Valeur brute au 31 décembre 2009	34,4
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2008	(9,9)
Variation de périmètre	0,1
Autres cessions	0,5
Amortissements	(2,5)
Différences de change	0,0
Autres variations	(0,0)
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2009	(11,9)
Valeur nette au 31 décembre 2008	22,4
Variation de périmètre	(0,5)
Acquisitions	3,5
Autres cessions	(0,1)
Amortissements	(2,5)
Différences de change	(0,2)
Autres variations	0,1
Valeur nette au 31 décembre 2009	22,6

(en millions d'euros)	Autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 31 décembre 2009	34,4
Variation de périmètre	(0,3)
Acquisitions	6,8
Autres cessions	(0,3)
Différences de change	0,1
Autres variations	(0,0)
Valeur brute au 31 décembre 2010	40,7
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2009	(11,9)
Variation de périmètre	0,2
Autres cessions	0,2
Amortissements	(3,1)
Différences de change	(0,0)
Autres variations	(0,0)
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2010	(14,6)
Valeur nette au 31 décembre 2009	22,6
Variation de périmètre	(0,2)
Acquisitions	6,8
Autres cessions	(0,0)
Amortissements	(3,1)
Différences de change	0,1
Autres variations	(0,1)
Valeur nette au 31 décembre 2010	26,0

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009 se ventilent par nature comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Autres immobilisations incorporelles (valeur nette)	26,0	22,6
Marques, droits au bail, concessions, licences et autres	16,9	13,7
Logiciel acquis	7,0	6,0
Immobilisations incorporelles en cours	2,2	2,8

Les marques et concessions ont, sauf exception, une durée d'utilité indéfinie, ou sont systématiquement reconduites.

Les logiciels acquis sont amortis sur une période de 5 à 7 ans.

NOTE 16 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions d'euros)	Terrains et constructions	Matériels et installations	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute au 31 décembre 2008	135,5	236,4	97,4	469,4
Variation de périmètre	0,7	(13,5)	(2,1)	(14,8)
Acquisitions	15,6	38,4	11,7	65,7
Cessions	(0,8)	(17,2)	(11,1)	(29,1)
Différences de change	(1,5)	(3,5)	(2,2)	(7,2)
Autres variations	15,5	8,0	(24,7)	(1,3)
Valeur brute au 31 décembre 2009	165,1	248,6	69,0	482,7
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2008	(48,8)	(134,9)	(34,7)	(218,4)
Variation de périmètre	(0,2)	8,6	1,4	9,8
Cessions	0,4	13,7	7,8	22,0
Amortissements	(5,1)	(24,3)	(7,8)	(37,2)
Comptabilisation d'une perte de valeur (Note 18)			(0,0)	(0,0)
Différences de change	0,3	1,6	0,7	2,7
Autres variations	0,1	0,7	0,3	1,1
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2009	(53,3)	(134,5)	(32,2)	(219,9)
Valeur nette au 31 décembre 2008	86,8	101,5	62,7	251,0
Variation de périmètre	0,5	(4,9)	(0,6)	(5,0)
Acquisitions	15,6	38,4	11,7	65,7
Cessions	(0,3)	(3,5)	(3,3)	(7,1)
Amortissements	(5,1)	(24,3)	(7,8)	(37,2)
Comptabilisation d'une perte de valeur (Note 18)			(0,0)	(0,0)
Différences de change	(1,2)	(1,9)	(1,5)	(4,5)
Autres variations	15,6	8,7	(24,4)	(0,1)
Valeur nette au 31 décembre 2009	111,8	114,1	36,8	262,8
dont biens détenus	111,8	114,1	36,8	262,8
dont biens en contrats de location-financement			0,0	0,0

(en millions d'euros)	Terrains et constructions	Matériels et installations	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute au 31 décembre 2009	165,1	248,6	69,0	482,7
Variation de périmètre	0,5	(9,0)	0,8	(7,8)
Acquisitions	13,3	24,6	22,1	60,1
Cessions	(2,5)	(12,1)	(5,0)	(19,6)
Différences de change	0,6	1,5	0,9	3,0
Autres variations	3,8	11,7	(15,4)	0,1
Valeur brute au 31 décembre 2010	180,8	265,3	72,4	518,5
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2009	(53,3)	(134,5)	(32,2)	(219,9)
Variation de périmètre	0,3	6,7	(0,2)	6,7
Cessions	1,1	9,2	4,3	14,6
Amortissements	(6,1)	(26,2)	(7,6)	(39,9)
Comptabilisation d'une perte de valeur				
Différences de change	(0,2)	(0,7)	(0,2)	(1,1)
Autres variations	(0,0)	(0,1)	0,1	0,0
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2010	(58,2)	(145,5)	(35,8)	(239,5)
Valeur nette au 31 décembre 2009	111,8	114,1	36,9	262,8
Variation de périmètre	0,8	(2,3)	0,5	(1,0)
Acquisitions	13,3	24,6	22,1	60,1
Cessions	(1,4)	(2,9)	(0,7)	(5,0)
Amortissements	(6,1)	(26,2)	(7,6)	(39,9)
Comptabilisation d'une perte de valeur				
Différences de change	0,4	0,8	0,7	1,9
Autres variations	3,7	11,7	(15,4)	0,1
Valeur nette au 31 décembre 2010	122,6	119,8	36,5	279,0
dont biens détenus	122,6	119,8	36,5	279,0
dont biens en contrats de location-financement				

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées sur les postes « Coût des ventes » et « Autres produits et charges opérationnels courants » du compte de résultat.

Les valeurs nettes des immobilisations corporelles au 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009 se ventilent par nature comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations corporelles (valeur nette)	279,0	262,8
Terrains et Constructions	122,6	111,8
Installations et Aménagements	34,2	33,7
Matériels techniques	79,8	74,8
Informatique et téléphonie	5,8	5,6
Autres immobilisations corporelles	18,3	19,2
Immobilisations corporelles en cours	18,2	17,7

Les immobilisations en cours sont reclassées en Constructions et Installations et Aménagements lorsque les constructions notamment de concessions sont achevées.

Les autres immobilisations corporelles incluent notamment du matériel de transport et du mobilier de bureau.

Les durées d'amortissement utilisées sont :

Construction sur sols propre	20 ans
Construction sur sols d'autrui	durée du bail restant à courir
Aménagements des terrains et constructions	10 ans
Matériels techniques	5 à 8 ans
Informatique et téléphonie	5 ans
Transport	5 ans
Matériel et mobilier de bureau	10 ans

NOTE 17 TESTS DE DEPRECIATION DES ACTIFS NON FINANCIERS

Les principes de dépréciation des actifs non financiers sont détaillés dans la note 2.7.

Les principales valeurs des goodwill sont décomposées par division dans la note 14.

17.1. Pertes de valeur comptabilisées au cours de l'exercice

Les tests de dépréciation réalisés n'ont pas fait apparaître, sur les exercices 2010 et 2009, de pertes de valeur sur les actifs incorporels, corporels et goodwill rattachés aux UGT.

Les analyses de sensibilité sur des scénarii probables n'ont pas mis en évidence la nécessité de comptabiliser des pertes de valeur dans les comptes consolidés du Groupe.

17.2. Hypothèses retenues pour les tests de dépréciation

Les taux de croissance perpétuelle et d'actualisation avant impôt appliqués aux flux de trésorerie attendus dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par le Groupe sont les suivants :

	Actualisation		Croissance perpétuelle	
	2010	2009	2010	2009
Automotive	12,4 %	12,0 %	3,0 %	3,0 %
Eurapharma	11,4 %	12,3 %	3,0 %	3,0 %
Technologie	15,3 %	14,3 %	3,0 %	3,0 %
Industries	10,1 %	9,6 %	3,0 %	3,0 %

Les taux d'actualisation sont calculés par la méthode du Coût Moyen Pondéré du Capital (ou WACC Weighted Average Capital Cost).

La réalisation du test sur 2010 avec les même taux qu'en 2009 n'entraînerait pas la comptabilisation de pertes de valeur dans les comptes consolidés du Groupe.

17.3. Tests de dépréciation des principales valeurs

Pour les UGT AUTOMOTIVE, EURAPHARMA, TECHNOLOGIE et INDUSTRIES, la valeur recouvrable de l'UGT a été déterminée sur la base de sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée par rapport aux projections de flux de trésorerie futurs attendus, en tenant compte de la valeur temps et des risques spécifiques liés à l'UGT. Les projections de flux de trésorerie futurs attendus ont été établies au cours du second semestre sur la base des budgets et des plans à moyen terme sur un horizon de 4 ans. Pour le calcul de la valeur d'utilité, une valeur terminale égale à un flux annuel normatif capitalisé à l'infini est ajoutée à la valeur des flux futurs attendus.

NOTE 18 PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Valeur Nette Comptable Participations dans les sociétés mises en équivalence	21,8	20,5

Les principales sociétés mises en équivalence et leur résultat sont les suivants :

(en millions d'euros)	Taux de détention	Résultats	
		31/12/2010	31/12/2009
COMPAGNIE EQUATORIALE DES PEINTURES	24,19 %	0,6	0,6
LA SEIGNEURIE OCEAN INDIEN	49,00 %	0,4	0,6
SME	48,50 %	0,4	0,5
LOCAUTO	49,00 %	0,3	0,5
SOCIMEX	49,00 %	0,3	0,2
OFFICE CALEDONIEN DE DISTRIBUTION	33,11 %	0,2	0,4
CFAO GENERAL IMPORT LTD	46,29 %	0,2	0,0
MASCAREIGNE DE PARTICIPATION	48,99 %	0,1	0,0
ALIOS FINANCE (ex HOLDEFI)	24,27 %	0,1	0,6
ALMAMETO	50,00 %	0,0	(0,4)
SICAM	27,39 %	0,1	(0,1)
NEW CALEDONIA MOTORS	50,00 %	(0,1)	0,3
PROPHARMED INTERNATIONAL	34,87 %	(0,1)	0,2

NOTE 19 ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Les actifs financiers non courants sont composés des éléments suivants :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Titres de participation	8,7	9,2
Créances et prêts	30,3	30,2
Dépôts et cautionnements	2,6	2,2
Autres	1,2	1,1
Total	42,9	42,8

NOTE 20 STOCKS

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Stocks commerciaux	750,2	619,8
Stocks industriels	25,7	34,6
Valeur brute	775,9	654,4
Dépréciation	(31,9)	(38,8)
Valeur nette	744,0	615,6

Evolution de la dépréciation	31/12/2010	31/12/2009
Au 1 ^{er} janvier	(38,8)	(35,5)
(Dotations) / reprises	7,9	(4,6)
<i>dont dotations brutes provisions stocks</i>	(5,1)	(13,2)
<i>dont reprises provisions stocks</i>	13,0	8,7
Variation de périmètre	(0,5)	0,4
Différences de change	(0,5)	0,9
Au 31 décembre	(31,9)	(38,8)

Les stocks regroupent les marchandises qui se trouvent physiquement aux différentes étapes de la chaîne logistique allant des fournisseurs aux clients finaux et principalement :

- les marchandises en cours de route entre les fournisseurs et les filiales ou les plate-formes de stockage des centrales d'achats
- les marchandises en stock dans les filiales ou sur les plate-formes de stockage des centrales d'achats

Les stocks sont composés de stocks de marchandises destinées à la vente ou encore de matières premières entrant dans la production des activités CFAO Industries.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Stocks Nets par nature		
Stocks de matières premières	22,0	28,3
Stocks de produits finis et d'en-cours	3,7	6,3
Stocks de marchandises	503,6	425,5
Stocks en transit (commerciaux)	216,3	163,4
Autres stocks commerciaux	30,2	30,9
Stocks Bruts	775,9	654,4
Provisions sur Stocks	(31,9)	(38,8)
Stocks Nets	744,0	615,6

NOTE 21 CREANCES CLIENTS

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Créances clients	459,2	432,4
Dépréciation des créances clients	(91,7)	(97,4)
Valeur nette	367,5	335,0

Evolution de la dépréciation	31/12/2010	31/12/2009
Au 1 ^{er} janvier	(97,4)	(108,2)
(Dotations) / reprises	3,7	7,2
Variation de périmètre	2,5	2,5
Différences de change	(0,4)	1,0
Au 31 décembre	(91,7)	(97,4)

Les provisions sont calculées en fonction de la probabilité de recouvrement des créances concernées. L'ancienneté des créances clients se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Créances dans les délais de paiement	263,4	198,3
Retard n'excédant pas un mois	44,9	55,1
Retard compris entre un et six mois	63,2	83,5
Retard supérieur à six mois	87,6	95,5
Provision pour créances douteuses	(91,7)	(97,4)
Valeur nette	367,5	335,0

NOTE 22 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	31/12/2009	Flux de trésorerie BFR	Flux de trésorerie autres	Variation de périmètre	Différence de change & autres	31/12/2010
Stocks	615,6	128,1		(5,8)	6,1	744,0
Créances clients	335,0	26,8		3,1	2,6	367,5
Autres actifs et passifs financiers courants	(3,9)	2,5			0,0	(1,4)
Créances et dettes d'impôts exigibles	(14,2)	(4,1)		(0,5)	(0,2)	(19,0)
Dettes fournisseurs	(386,9)	(181,2)		(2,4)	(0,7)	(571,2)
Autres actifs et passifs courants	(143,9)	4,3	0,1	2,8		(136,7)
Besoin en fonds de roulement	401,7	(23,5)	0,1	(2,8)	7,8	383,2

Les autres actifs et passifs courants correspondent principalement aux créances et dettes sociales et fiscales hors impôt sur les sociétés, aux fournisseurs débiteurs, aux clients créditeurs et aux autres dettes et créances opérationnelles.

Compte tenu de la dispersion des clients dans les différents métiers du groupe CFAO, ainsi que dans différents pays, l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un de ses débiteurs ne peut avoir une incidence significative, sur l'activité, la situation financière ou le patrimoine du Groupe.

NOTE 23 AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

Les autres actifs financiers courants sont essentiellement composés des instruments financiers dérivés (Note 29).

NOTE 24 CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2010, le capital social s'élève à 10 254 310 euros. Il est composé de 61 525 860 actions entièrement libérées de valeur nominale de 0,17 euros.

Le Directoire a proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, de distribuer un dividende représentant environ 50 % du Résultat Net Part Groupe, soit 0,82 euros par action au titre de cet exercice, ou environ 50,5 millions d'euros au total.

Le dividende distribué était de 0,78 euros par action au titre de l'exercice 2009.

NOTE 25 AVANTAGES DU PERSONNEL ET ASSIMILES

Selon les lois et usages propres à chaque pays, le personnel du Groupe bénéficie d'avantages à long terme ou postérieurs à l'emploi en complément de sa rémunération à court terme. Ces avantages complémentaires prennent la forme soit de régimes à cotisations définies, soit de régimes à prestations définies.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'obligation d'effectuer des versements supplémentaires en sus des cotisations déjà versées. Les cotisations de ces régimes sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues.

Les régimes à prestations définies donnent lieu à une évaluation actuarielle par des experts indépendants. Ces avantages concernent principalement des indemnités de fin de carrière et des médailles du travail, des régimes supplémentaires de rentes de type additif principalement au Royaume Uni.

Le Groupe n'a pas d'obligation au titre de coûts médicaux.

25.1. Evolution au cours de l'exercice

L'évolution de la valeur actuelle de l'obligation au titre des régimes à prestations définies est la suivante :

(en millions d'euros)	2010	2009
Valeur actualisée de l'engagement au 1^{er} janvier	88,7	71,1
Coûts des services rendus de la période	1,6	2,0
Cotisations effectuées par les participants	0,0	0,2
Charges d'intérêts financiers	4,3	4,7
Prestations servies	(6,6)	(6,6)
Coûts des services passés		
Ecart actuariels	13,7	10,1
Réductions et règlements	(7,2)	
Autres variations	(0,3)	5,7
Variation des cours des monnaies étrangères	2,5	1,4
Valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre	96,6	88,7

Au 31 décembre 2010, la valeur actuelle de l'obligation est égale à 96,6 millions d'euros (88,7 millions d'euros en 2009) et est liée à des régimes entièrement ou partiellement financés.

La répartition de la valeur actualisée de l'engagement par type de régime au 31 décembre est la suivante :

(en millions d'euros)	2010	2009
Indemnités de fin de carrière	22,6	24,2
Médailles du travail	4,1	3,8
Régimes supplémentaires – Royaume-Uni	67,8	54,1
Régimes supplémentaires – Autres Pays	2,1	6,5
Valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre	96,6	88,7

L'évolution de la juste valeur des actifs des régimes à prestations définies est la suivante :

(en millions d'euros)	2010	2009
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies au 1^{er} janvier	64,4	49,9
Cotisations effectuées par l'employeur	1,9	4,0
Cotisations effectuées par les participants	0,0	0,2
Rendements attendus des actifs	3,9	3,9
Prestations servies	(6,6)	(6,6)
Ecart actuariels	16,5	3,6
Autres variations		6,8
Variation des cours des monnaies étrangères	1,0	2,7
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies au 31 décembre	81,0	64,4

Les fonds des régimes à prestations définies financés sont répartis de la façon suivante en 2010 :

- les contrats d'assurance représentent 71,2 % de la juste valeur totale des actifs (65,2 % en 2009) ;
- les instruments de capitaux propres, 12,2 % (10,1 % en 2009) ;
- les instruments d'emprunt, 6,9 % (10,7 % en 2009) ;
- et les divers autres actifs, 9,7 % (14 % en 2009).

Le rapprochement des données du bilan avec l'obligation actuarielle des plans à prestations définies s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	2010	2009
Valeur actualisée de l'engagement	96,6	88,7
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies	(81,0)	(64,4)
Déficit / (Excédent)	15,7	24,3
Coûts des services passés non comptabilisés	(0,2)	(0,5)
Montant non comptabilisé à l'actif	11,8	3,9
Provisions comptabilisées au bilan	27,3	27,6
dont provisions – activités poursuivies	27,3	27,6
Ajustements liés à l'expérience liés aux passifs du régime	5,1 %	3,8 %
Ajustements liés à l'expérience liés aux actifs du régime	25,9 %	6,1 %

25.2. Charges comptabilisées

Régimes à prestations définies

La charge totale de 0 millions d'euros en 2010 (– 3,3 millions d'euros en 2009) comptabilisée au titre des régimes à prestations définies se décompose de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2010	2009
Coûts des services rendus	1,6	1,7
Coûts financiers	4,3	4,2
Rendements attendus des actifs du régime	(3,9)	(3,3)
Écarts actuariels comptabilisés en résultat	(0,0)	0,8
Coûts des services passés pris en résultat	(0,4)	
Réductions et règlements	(1,5)	
Charge totale	(0,0)	3,3
Dont comptabilisée en charges opérationnelles	(0,4)	2,4
en charges financières nettes	0,3	0,9

Conformément à l'option permise par la norme IAS 19 révisée en décembre 2004, le Groupe comptabilise les gains et pertes actuariels sur ses régimes à prestations définies directement en capitaux propres dans l'exercice. Les écarts actuariels comptabilisés dans le compte de résultat correspondent aux écarts actuariels générés sur les médailles du travail.

Le montant comptabilisé en capitaux propres et en résultat au titre de ces écarts actuariels s'élève à + 0,3 millions d'euros sur 2010 (contre – 4,1 millions d'euros sur l'exercice 2009), dont +0,2 millions d'euros en capitaux propres.

Le montant cumulé des écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres depuis le 1^{er} janvier 2004 s'élève à 14,6 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Régimes à cotisations définies

Au cours de l'exercice 2010, les régimes à cotisations définis ont généré une charge de 0,4 millions d'euros (0,3 millions d'euros en 2009).

25.3. Hypothèses actuarielles

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'estimation des obligations du Groupe sont les suivantes :

	Total France			Total Royaume Uni			Total Autres		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Taux d'actualisation	4,50 %	5,00 %	5,50 %	5,30 %	5,50 %	6,20 %	4,50 %	5,00 %	5,50 %
Taux de rendement attendu des actifs	NA	4,50 %	4,75 %	5,80 %	6,30 %	5,90 %	9,57 %	7,41 %	4,57 %
Taux de croissance attendu des salaires	3,00 %	2,00 %	3,00 %	4,20 %	4,20 %	4,00 %	3,00 %	2,00 %	3,00 %

Les taux de rendement attendus des actifs sont déterminés pour chaque fonds sur la base des performances historiques, des perspectives actuelles et à long terme et de la composition des actifs des fonds sous gestion. Ces hypothèses sont revues annuellement en fonction de l'évolution de l'allocation des fonds sous gestion et de l'évolution des anticipations à long terme du marché sur chaque classe d'actifs gérés.

NOTE 26 PROVISIONS

(en millions d'euros)	31/12/2009	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	Différence de change	Variation de périmètre	Autres	31/12/2010
Provisions pour restructurations non courantes	0,7	0,2	(0,1)	(0,0)	(0,1)		(0,2)	0,4
Provisions pour litiges et contentieux non courantes	4,7	0,8	(0,5)	(0,7)	(0,1)	0,0	0,1	4,4
Autres provisions non courantes	1,0	0,5	(0,3)		(0,0)	(0,0)		1,2
Autres provisions pour risques et charges non courantes	6,4	1,5	(1,0)	(0,7)	(0,2)	(0,0)	(0,1)	5,9
Provisions pour restructurations courantes	0,5	(0,0)	(0,1)		0,0	(0,0)		0,4
Provisions pour litiges et contentieux courantes	2,5	1,3	(0,3)	(0,6)	(0,0)		0,0	2,9
Autres provisions courantes	13,1	2,7	(0,2)		(0,0)		0,1	15,7
Autres provisions pour risques et charges courantes	16,1	4,0	(0,6)	(0,6)	(0,0)	(0,0)	0,1	18,9
Autres provisions pour risques et charges	22,5	5,5	(1,6)	(1,3)	(0,2)	(0,0)	(0,0)	24,9
Impact résultat	(4,5)	(5,5)	1,6	1,3				(2,6)
– sur le résultat opérationnel courant	(4,0)	(2,1)	1,6	1,3				0,8
– sur les autres produits et charges opérationnels non courants	(0,5)	(0,5)						(0,5)
– sur le résultat financier		(0,2)						(0,2)
– sur l'impôt	(0,0)	(2,7)						(2,7)

Les provisions pour litiges et contentieux correspondent notamment à des litiges avec des tiers dans les différents pays. Les autres provisions courantes sont essentiellement constituées de provisions pour contentieux fiscaux, dont l'échéance ne peut être précisée.

NOTE 27 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**27.1. Analyse par catégorie de trésorerie**

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Trésorerie	130,5	127,8
Equivalents de trésorerie	2,6	
Total	133,1	127,8

27.2. Analyse par devise

(en millions d'euros)	31/12/2010	%	31/12/2009	%
Euro	48,4	36,4 %	55,3	43,3 %
Franc CFA	50,3	37,8 %	38,5	30,2 %
Naira Nigérian	2,3	1,7 %	4,5	3,5 %
Dhram Marocain	0,5	0,3 %	7,3	5,7 %
US Dollar	13,5	10,1 %	10,9	8,5 %
Dinar Algérien	4,2	3,2 %	2,1	1,7 %
Franc Pacifique	0,3	0,2 %	0,8	0,7 %
Shilling Kenyan	0,9	0,6 %	0,2	0,1 %
Rand Sud Africain	0,0	0,0 %	0,1	0,0 %
Livre sterling	0,0	0,0 %		
Franc Suisse	0,0	0,0 %		
Kwacha Malawi	5,2	3,9 %	2,5	2,0 %
Dong Vietnamien	1,9	1,4 %	1,1	0,8 %
Autres devises	5,6	4,2 %	4,5	3,5 %
Total	133,1		127,8	

NOTE 28 DETTES FINANCIERES

28.1. Analyse de la dette par échéance de remboursement

(en millions d'euros)	31/12/2009	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	149,6		8,1	137,9	2,4	0,6	0,6
Lignes de crédit confirmées	132,1			132,1			
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	15,1		7,7	5,5	1,7	0,2	
Participation des salariés	1,8		0,4	0,3	0,7	0,3	
Autres dettes financières	0,6		0,0				0,6
Emprunts et dettes financières à court terme	240,2	240,2					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	7,9	7,9					
Participation des salariés	0,5	0,5					
Découverts bancaires	209,1	209,1					
Autres dettes financières	22,7	22,7					
Total	389,8	240,2	8,1	137,9	2,4	0,6	0,6
%		61,6 %	2,1 %	35,4 %	0,6 %	0,1 %	0,2 %

(en millions d'euros)	31/12/2010	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	99,0		5,6	92,4	0,6	0,3	
Lignes de crédit confirmées	90,0			90,0			
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	7,2		5,3	1,6	0,2		
Participation des salariés	1,8		0,3	0,7	0,4	0,3	
Autres dettes financières	0,0		0,0				
Emprunts et dettes financières à court terme	234,6	234,6					
Lignes de crédit confirmées	1,6	1,6					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	8,1	8,1					
Participation des salariés	0,4	0,4					
Découverts bancaires	218,9	218,9					
Autres dettes financières	5,7	5,7					
Total	333,6	234,6	5,6	92,4	0,6	0,3	
%		70,3 %	1,7 %	27,7 %	0,2 %	0,1 %	

Au 31 décembre 2010, l'ensemble de la dette brute est comptabilisé au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

Dans les « Emprunts et dettes financières à long terme » figure principalement le tirage sur le crédit syndiqué pour un montant de 90,0 millions d'euros sur un total de ligne confirmée de 300 millions d'euros. Ce crédit a été classé en lignes de crédit confirmées long terme selon son échéance de 3 ans (échéance initiale au 07/12/2012 reportée au 09/12/2013 par accord du syndicat bancaire du 05/11/2010).

Les montants empruntés au titre du crédit syndiqué comportent des covenants financiers qui créent une obligation de remboursement anticipé s'ils ne sont pas respectés. Ces covenants sont au nombre de 3 :

- l'Endettement Financier Net (voir note 30 ci-après) ne doit pas dépasser une limite égale à 2 fois l'EBITDA courant.

L'EBITDA correspond au résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant, comptabilisées en résultat opérationnel courant.

L'EBITDA n'est pas un agrégat comptable normé répondant à une définition unique généralement acceptée. Il ne doit pas être considéré comme un substitut au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie, ou encore à une mesure de liquidité. L'EBITDA peut être calculé de façon différente pour d'autres sociétés ayant une activité similaire ou différente de celle du Groupe. Ainsi, l'EBITDA calculé par le Groupe peut ne pas être comparable à celui calculé par d'autres émetteurs.)

- Le montant des dettes financières brutes des filiales ne doit pas excéder 80 % des dettes financières brutes consolidées.
- Les autres engagements hors bilan des membres du Groupe envers des tiers au Groupe (annexe 33.2.4) doivent être inférieurs à 1.2 fois la moyenne de la dette fournisseur pour la période considérée et le semestre précédent. Ce covenant a été modifié le 28 juin 2010, avec un ratio qui passe de 1 à 1.2.

Toutefois, le ratio est inférieur à 1 au 31 décembre 2010.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2010.

Les intérêts courus figurent dans la rubrique « autres dettes financières ».

La part des dettes à plus d'un an représente 29,7 % de la dette brute au 31 décembre 2010 (38,4 % au 31 décembre 2009).

28.2. Analyse par devise de remboursement

(en millions d'euros)	31/12/2009	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%	12/31/2008
Euro	175,5	134,6	40,9	45,0 %	219,0
Franc CFA	97,4	10,8	86,6	25,0 %	101,8
Dhram Marocain	39,2	4,1	35,2	10,1 %	36,9
Dinar Algérien	39,7	0,0	39,7	10,2 %	25,0
Franc Pacifique	8,6	0,0	8,6	2,2 %	17,8
Naira Nigérian	9,1	0,0	9,1	2,3 %	3,4
Shilling Kenyan	7,2	0,0	7,2	1,8 %	2,6
Yen	3,9	0,0	3,9	1,0 %	0,0
Dollar américain	2,5	0,0	2,5	0,6 %	2,9
Cédi Ghanéen	2,4	0,0	2,4	0,6 %	0,2
Autres devises	4,4	0,1	4,3	1,1 %	3,0
Total	389,8	149,6	240,2		412,5

(en millions d'euros)	31/12/2010	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%	31/12/2009
Euro	113,4	91,9	21,5	34,0 %	175,5
Franc CFA	108,7	5,2	103,5	32,6 %	97,4
Dhram Marocain	33,3	1,8	31,5	10,0 %	39,2
Dinar Algérien	49,8	0,0	49,8	14,9 %	39,7
Franc Pacifique	8,4	0,0	8,3	2,5 %	8,6
Naira Nigérian	10,9	0,0	10,9	3,3 %	9,1
Shilling Kenyan	1,9	0,0	1,9	0,6 %	7,2
Yen	0,0	0,0	0,0	0,0 %	3,9
Dollar américain	0,9	0,0	0,9	0,3 %	2,5
Cédi Ghanéen	2,0	0,0	2,0	0,6 %	2,4
Autres devises	4,4	0,0	4,3	1,3 %	4,4
Total	333,6	99,0	234,6		389,8

Les dettes libellées en devises autres que l'euro sont réparties sur les filiales du Groupe pour leurs besoins de financements locaux.

28.3. Dette brute par catégorie

La dette brute du Groupe CFAO se répartit comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Lignes de crédit confirmées	91,6	132,1
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	15,2	23,0
Dettes sur contrats de location-financement		
Participation des salariés	2,2	2,2
Découverts bancaires	218,9	209,1
Autres dettes financières	5,7	23,4
Total	333,6	389,8

La dette du Groupe est majoritairement constituée par le crédit syndiqué (Lignes de crédit confirmées) et les découverts bancaires.

28.4. Principaux emprunts bancaires*28.4.1. Détail des principaux emprunts bancaires*

Le Groupe dispose notamment des emprunts bancaires suivants :

Emprunts bancaires contractés par CFAO et ses filiales

(en millions d'euros)

Montant nominal	Taux d'intérêt émission	Taux d'intérêt effectif	Date émission	Echéance	31/12/2010	31/12/2009
4,6	Fixe 7,00 %	7,00 %	28/02/2008	28/11/2012	2,1	3,0
2,5	Fixe 7,00 %	7,00 %	15/11/2008	15/10/2011	0,8	1,6
2,1	Fixe 7,00 %	7,00 %	17/12/2008	17/11/2011	0,7	1,4
6,6	Fixe 5,14 %	5,14 %	04/03/2009	31/12/2012	3,5	5,1
5,3	Fixe 7,25 %	7,25 %	25/01/2009	25/12/2013	3,5	4,4
3,0	Fixe 6,25 %	6,36 %	21/06/2009	21/05/2012	1,5	2,5

Ces emprunts ont été contractés par des filiales hors zone euro (principalement en Franc CFA).

NOTE 29 EXPOSITION AUX RISQUES DE CHANGE, DE TAUX D'INTERET ET DE CREDIT

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de change. Le Groupe n'a pas de de couverture de flux de trésorerie ni de couverture d'investissement net.

29.1. Exposition aux risques de taux d'intérêt

Le groupe CFAO n'utilise pas d'instrument financier pour la gestion du risque de taux d'intérêt de ses actifs et passifs.

L'exposition aux risques de taux d'intérêt du groupe peut être présentée comme suit :

(en millions d'euros)	Taux Fixes		Taux Variables		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Prêts & créances immobilisés	17,7	25,8			17,7	25,8
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	133,1	127,8			133,1	127,8
Actifs financiers	150,8	153,6			150,8	153,6
Autres dettes financières	222,0	212,4	111,6	177,4	333,6	389,8
Passifs financiers	222,0	212,4	111,6	177,4	333,6	389,8

La dette des filiales en devise locale est à taux fixe.

En 2010, comme en 2009, le risque de taux ne porte que sur la dette en euro à taux variable représentée par le crédit syndiqué.

- Les actifs et passifs financiers à taux fixe, exposés à un risque de valeur :

(en millions d'euros)	2009	Echéancier pour 2009		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	25,8	25,8		
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	127,8	127,8		
Actifs financiers à taux fixe	153,6	153,6		
Autres dettes financières	212,4	194,9	16,9	0,8
Passifs financiers à taux fixe	212,4	194,9	16,9	0,8

(en millions d'euros)	2010	Echéancier pour 2010		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	17,7	17,7		
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	133,1	133,1		
Actifs financiers à taux fixe	150,8	150,8		
Autres dettes financières	222,0	213,1	8,9	
Passifs financiers à taux fixe	222,0	213,1	8,9	

- Les actifs et passifs financiers à taux variable, exposés à un risque de valeur :

(en millions d'euros)	2009	Echéancier pour 2009		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés Trésorerie et Equivalents de trésorerie				
Actifs financiers à taux variable				
Autres dettes financières	177,4	45,3	132,1	
Passifs financiers à taux variable	177,4	45,3	132,1	

(en millions d'euros)	2010	Echéancier pour 2010		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés Trésorerie et Equivalents de trésorerie				
Actifs financiers à taux variable				
Autres dettes financières	111,6	21,5	90,1	
Passifs financiers à taux variable	111,6	21,5	90,1	

La répartition de la dette brute par type de taux est la suivante :

(en millions d'euros)	2009	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	389,8	212,4	177,4
%		54,5 %	45,5 %

(en millions d'euros)	2010	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	333,6	222,0	111,6
%		66,6 %	33,4 %

Analyse de sensibilité au risque de taux d'intérêt

Compte tenu de cette répartition taux fixe / taux variable une variation instantanée de 100 points de base des taux d'intérêt, sur la base d'un endettement moyen mensuel, aurait un impact en année pleine de 3,8 millions d'euros sur le résultat consolidé avant impôt du Groupe au 31 décembre 2010 contre 3,9 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Toutes les autres variables de marché sont réputées constantes dans la détermination de la sensibilité.

29.2. Exposition aux risques de change

Le groupe CFAO utilise pour la gestion du risque de change des instruments dont les encours représentés par leur notionnel sont les suivants :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Changes à terme et Swaps de change	143,3	83,7
Total	143,3	83,7

Le Groupe utilise essentiellement des contrats de change à terme pour couvrir les risques commerciaux export et import et pour couvrir les risques financiers nés en particulier des opérations de refinancement intragroupe en devises.

Depuis 2009, les filiales locales (essentiellement au Maroc et au Kenya) souscrivent et comptabilisent des contrats d'achat à terme. Au 31 décembre 2010, les encours représentés par leur notionnel s'élevaient à 57,5 millions d'euros.

Dans le cadre de l'application de la norme IAS 39, ces instruments dérivés ont été analysés au regard des critères d'éligibilité à la comptabilité de couverture. Au 31 décembre 2010, la répartition des instruments dérivés en couvertures documentées s'établissait comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2009	Yen	Dollar américain	Euro	Autres
Couvertures de juste valeur					
Achats à terme & swaps achat à terme	239,2	84,6	123,1	29,1	2,4
Ventes à terme & swaps vente à terme	(155,5)	(6,0)	(148,6)		(0,9)
Total	83,7	78,6	(25,5)	29,1	1,5

(en millions d'euros)	31/12/2010	Yen	Dollar américain	Euro	Autres
Couvertures de juste valeur					
Achats à terme & swaps achat à terme	392,9	141,2	202,4	46,4	2,8
Ventes à terme & swaps vente à terme	(249,6)	(5,1)	(244,3)		(0,1)
Total	143,3	136,1	(41,9)	46,4	2,8

La colonne « autres » correspond principalement aux opérations réalisées en rand sud Africain et en livre sterling.

Ces instruments dérivés de change sont comptabilisés au bilan en valeur de marché à la date de clôture.

L'exposition du risque de change du bilan s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	31/12/2010	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2009
CENTRALES D'ACHAT						
Créances Centrales d'achat	139,5		137,2	2,3	0,0	83,3
Dettes Centrales d'achat	211,5		130,5	79,3	1,7	108,7
Exposition brute au bilan centrales d'achat	(72,0)	0,0	6,7	(77,0)	(1,7)	(25,4)
Commandes Client	109,2		106,8	2,3	0,1	72,2
Commandes fournisseur	127,6		63,3	64,2	0,1	96,1
Exposition brute prévisionnelle centrales d'achat	(18,4)	0,0	43,5	(61,9)	0,0	(23,9)
Exposition brute avant gestion centrales d'achat	(90,4)	0,0	50,3	(139,0)	(1,7)	(49,3)
Instruments de couverture centrales d'achat	86,1		(51,6)	136,1	1,6	49,4
Exposition nette après gestion centrales d'achat	(4,3)	0,0	(1,3)	(2,9)	(0,1)	0,1

Les centrales d'achats de CFAO couvrent le risque de change au bilan (factures clients et fournisseurs) et prévisionnel (commandes confirmées fournisseurs et clients) par rapport à leur devise de comptabilisation qui est l'euro.

(en millions d'euros)	31/12/2010	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2009
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT						
Filiales ayant recours aux instruments de couverture						
Créances des filiales gérant le risque de change						
Dettes des filiales gérant le risque de change ⁽¹⁾	57,5	46,4	10,0		1,1	33,9
Exposition brute au bilan	(57,5)	(46,4)	(10,0)	0,0	(1,1)	(33,9)
Exposition brute prévisionnelle des filiales gérant le risque de change	0,0					0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	(57,5)	(46,4)	(10,0)	0,0	(1,1)	(33,9)
Instruments de couverture filiales	57,2	46,4	9,7		1,1	34,3
Exposition nette après gestion filiales gérant le risque de change	(0,3)	0,0	(0,3)	0,0	0,0	0,3

⁽¹⁾ dont 15,3 M€ d'emprunt auprès de la maison mère

Certaines filiales peuvent utiliser des instruments pour couvrir l'exposition au risque de change de leur dette libellée en dollar US ou en Euros par rapport à leur devise de comptabilisation (Dirham marocain, Shilling Kenyan, Roupie Mauricienne et Naira Nigérian)

(en millions d'euros)	31/12/2010	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2009
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT Filiales n'ayant pas recours aux instruments de couverture						
Créances des filiales	7,5	0,1	7,4	0,0	0,0	7,1
Dettes des filiales	40,9	20,1	21,7	0,0	(0,9)	140,6
Trésorerie	12,1	5,0	7,0	0,0	0,1	10,6
Dettes financières	9,3	6,2	3,1	0,0	0,0	(7,0)
Exposition brute au bilan	(33,4)	(20,0)	(14,3)	0,0	0,9	(133,6)
Dépréciation des devises locales de 10 %	(3,3)	(2,0)	(1,4)	0,0	0,1	(13,4)

Les filiales hors centrales d'achats et qui n'ont pas recours aux instruments de couverture du risque de change pour des contraintes réglementaires sont exposées au risque de variation de leur devise de comptabilisation par rapport aux dettes et créances d'exploitation ou financières libellées en euros ou en dollar US.

Le tableau ci-dessus n'intègre pas l'exposition des postes du bilan libellés en euro des filiales de la zone CFA du fait de la parité fixe de cette monnaie par rapport à l'euro, le montant de ces encours s'élève à 99,2 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Analyse de sensibilité au risque de change

Sur la base des données de marché en date de clôture, l'impact d'une variation instantanée de 10 % des cours de change des devises d'achat non couvertes par rapport aux monnaies locales (hors franc CFA) s'établirait à -3,3 millions d'euros sur 2010.

Cette analyse exclut les impacts liés à la conversion des états financiers de chaque entité du Groupe dans sa monnaie de présentation (euro).

Ce calcul prend comme hypothèse que toutes les autres variables de marché seraient réputées constantes dans la détermination de la sensibilité.

29.3. Risques de crédit

Les transactions du Groupe sur les produits dérivés ont pour seul objet de réduire son exposition globale aux risques de change naissant de ses activités normales ; elles sont limitées aux marchés de gré à gré.

Au 31.12.2010, la contrepartie principale est Société Générale.

29.4. Instruments dérivés en valeur de marché

Au 31 décembre 2010, et 2009, conformément à la norme IAS 39, la valeur de marché des instruments financiers dérivés figure au bilan à l'actif dans la rubrique « Autres actifs financiers courants » et au passif dans la rubrique « Autres passifs financiers courants ».

La juste valeur des dérivés de change est enregistrée en autres actifs financiers ou passifs financiers courants.

(en millions d'euros)	31/12/2010	Risque de taux d'intérêt	Risque de change	Autres risques de marché	31/12/2009
Dérivés actif	10,2		10,2		4,2
Non Courant					
Courant	10,2		10,2		4,2
Dérivés actif – couverture de juste valeur	10,2		10,2		4,2
Dérivés passif	8,4		8,4		4,3
Non Courant					
Courant	8,4		8,4		4,3
Dérivés passif – couverture de juste valeur	8,4		8,4		4,3
TOTAL	1,8		1,8		(0,1)

29.5. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité du Groupe et de chacune de ses filiales est étroitement et périodiquement appréciée par CFAO, à l'aide des procédures de reporting financier du Groupe.

L'analyse suivante porte sur les engagements contractuels des dettes financières et dettes fournisseurs et inclut notamment les intérêts à payer.

Ces flux de trésorerie prévisionnels liés aux intérêts à payer sont inclus dans la rubrique « autres dettes financières ». Ils sont calculés jusqu'à l'échéance contractuelle des dettes auxquelles ils se rattachent. Les intérêts futurs à taux variables sont figés sur la base du taux d'intérêt à la clôture des comptes.

Les flux futurs de trésorerie présentés n'ont pas fait l'objet d'actualisation.

(en millions d'euros)	2009		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
	Valeur comptable	Flux de trésorerie			
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	389,8	(408,5)	(246,3)	(161,6)	(0,6)
Dettes fournisseurs	386,9	(386,9)	(386,9)		
Total	776,7	(795,5)	(633,2)	(161,6)	(0,6)

(en millions d'euros)	2010		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
	Valeur comptable	Flux de trésorerie			
Instruments financiers non dérivés					
Autres dettes financières	333,6	(334,8)	(235,4)	(99,4)	
Dettes fournisseurs	571,2	(571,2)	(571,2)		
Total	904,8	(906,0)	(806,6)	(99,4)	

NOTE 30 ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net du Groupe s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Dettes financières brutes	(333,6)	(389,8)
Trésorerie	133,1	127,8
Endettement financier net	(200,5)	(262,0)

NOTE 31 CLASSIFICATION COMPTABLE ET VALEUR DE MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les principes de mesure des instruments financiers et leur valeur de marché au 31 décembre 2010 s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2009		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
	Valeur comptable	Valeur de marché				
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	42,8	42,8	9,2	30,2	3,4	
Actif courant						
Créances clients	335,0	335,0			335,0	
Autres actifs financiers courants	5,2	5,2			1,0	4,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	127,8	127,8			127,8	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	149,6	149,6			149,6	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	240,2	240,2			240,2	
Autres passifs financiers courants	9,0	9,0			4,7	4,3
Dettes fournisseurs	386,9	386,9			386,9	

(en millions d'euros)	31/12/2010		Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture
	Valeur comptable	Valeur de marché				
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	42,9	42,9	8,7	30,3	3,9	
Actif courant						
Créances clients	367,5	367,5			367,5	
Autres actifs financiers courants	10,6	10,6			0,4	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	133,1	133,1			133,1	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	99,0	99,0			99,0	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	234,6	234,6			234,6	
Autres passifs financiers courants	11,9	11,9			3,6	8,4
Dettes fournisseurs	571,2	571,2			571,2	

Les actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur sont déterminés comme suit :

Niveau 1 : prix cotés sur un marché actif

Lorsque des prix cotés sur un marché actif sont disponibles, ils sont retenus prioritairement pour la détermination de la valeur de marché. Au 31/12/2010, il n'y a pas d'élément évalué à la juste valeur sur cette base.

Niveau 2 : modèle interne avec paramètres observables à partir de techniques de valorisation interne

Ces techniques font appel à des méthodes de calcul mathématiques usuelles intégrant des données observables sur les marchés (cours à terme, courbe de taux...). Le calcul de la majorité des instruments financiers dérivés négociés sur des marchés est opéré sur la base de modèles communément utilisés par les intervenants pour évaluer ces instruments financiers.

Niveau 3 : modèle interne avec paramètres non observables

La juste valeur pour les valeurs comptables retenues est une estimation raisonnable de leur valeur de marché. Cette méthode concerne essentiellement les actifs financiers non courants. Les actifs financiers non courants sont décrits dans la note 19.

En 2010, les modalités d'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers n'ont pas été modifiées.

NOTE 32 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires et des comptes courants de trésorerie créditeurs s'élève au 31 décembre 2010 à –91,6 millions d'euros et correspond au montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté dans le tableau des flux de trésorerie.

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	133,1	127,8
Découverts bancaires	(218,9)	(209,1)
Comptes courants de trésorerie créditeurs	(0,0)	(0,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau de flux de trésorerie	(85,7)	(81,5)

32.1. Capacité d'autofinancement

La formation de la capacité d'autofinancement est la suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net des activités poursuivies	140,3	121,2
Résultat sur cession d'actifs, net d'impôt exigible	(5,6)	(7,7)
Impôt différé	1,7	3,7
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(2,5)	(3,2)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	1,6	2,0
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	48,8	38,2
Capacité d'autofinancement	184,2	154,1

32.2. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 69,3 millions d'euros sur l'exercice 2010 (69,3 millions d'euros sur 2009).

32.3. Acquisitions et cessions de filiales

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(15,2)	(3,6)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	8,4	19,4
Total	(6,8)	15,8

Sur l'exercice 2010, les acquisitions de filiales concernent principalement la société d'importation et de distribution de véhicules SIAB au Maroc. Les cessions ont porté sur les activités Bois au Maroc.

Sur l'exercice 2009, l'acquisition principale était une entité de distribution automobile. Les cessions se limitaient à une société de boissons de l'activité Industries.

32.4. Emission et remboursement d'emprunts

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Emission d'emprunts	12,2	172,1
Remboursement d'emprunts	(78,6)	(14,8)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières	(66,4)	157,3

NOTE 33 PASSIFS EVENTUELS, ENGAGEMENTS CONTRACTUELS NON COMPTABILISES ET RISQUES EVENTUELS**33.1. Engagements donnés suite à des cessions d'actifs**

Les principales garanties données par le Groupe dans le cadre de cessions antérieures d'entreprises sont résumées ci-après :

Cessions	Garantie de passif
Juin 2005 Cession de Holdefi	Garantie sur comptes au 30/06/2005. Garantie spécifique sur dévaluation du franc CFA plafonnée à 12,5 %, évaluée à 0,6 M€. Echéance 16/06/2011
Juin 2009 Cession de Dil Maltex à Heineken	Garanties sur comptes 2008, plafonnée à 6,2 M€. Echéance 31/12/2013. Garantie sur fonds de pension non plafonnée et illimitée.
Septembre 2010 Cession de Fantasia, Comamussy et Sud Participations	Garanties sur respect des dispositions liées à l'IS, TVA et douane, plafonnée à 7,3 M€. Echéance 08/09/2015

A l'exception des garanties de passifs détaillées ci-dessus, des conventions de garanties de passifs comportant des conditions normales ont été établies au profit des acquéreurs des autres sociétés cédées par le Groupe.

33.2. Autres engagements donnés**33.2.1. Obligations contractuelles**

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des engagements et obligations contractuels du Groupe, hormis les engagements liés aux avantages du personnel détaillés dans les notes précédentes.

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			2010	2009
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Dettes financières à long terme	0,0	99,0	0,0	99,0	149,6
Contrats de location simple	18,3	29,8	8,2	56,4	43,9
Obligations d'achat irrévocables	183,9	0,0	0,0	183,9	98,9
Total engagements donnés	202,2	128,8	8,2	339,3	292,4

Les obligations d'achat irrévocables correspondent principalement aux engagements d'achat auprès de fournisseurs.

Location simple

Les montants d'obligations contractuelles mentionnés sur la ligne « Contrats de location simple » correspondent aux montants des paiements minimaux futurs à effectuer au titre de contrats de location simple sur la période non résiliable par le preneur. Ils correspondent principalement aux loyers non résiliables des showrooms, plateformes logistiques et autres bâtiments (sièges et administratifs).

La charge de loyer de l'exercice 2010 correspondant aux paiements minimaux s'élève à 22,7 millions d'euros (21,7 millions d'euros en 2009). Il n'y a pas de charge relative aux paiements conditionnels en 2010 comme en 2009.

33.2.2. Nantissements et sûretés réelles

Le détail des nantissements et sûretés réelles du Groupe s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti 31/12/2010	Total du poste de bilan (VNC)	% correspondant	Montant d'actif nanti 31/12/2009
Immobilisations incorporelles			1,3			0,4
	09/01/2004	17/12/2017	0,8	0,0		
	05/06/2007	20/03/2017	0,6	0,1		
Immobilisations corporelles			4,2			3,7
	31/05/2005	31/10/2012	(0,0)	(0,0)	139,5 %	1,4
	23/12/2009	31/12/2011	1,8	1,6	111,9 %	1,3
			0,4	18,2	2,5 %	0,4
	30/06/2009	30/06/2012	1,6	1,8	90,2 %	0,3
Actifs financiers non courants						
Total des actifs non courants donnés en nantissement			5,6	21,7	25,8 %	4,1
stocks	18/06/2010	30/11/2011	0,6			1,9
créances clients			0,0			0,3
Total des actifs courants donnés en nantissement			0,6			2,2

33.2.3. Droit Individuel à la Formation (DIF)

Conformément à la loi n° 2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle, les salariés des sociétés françaises du Groupe bénéficient d'un crédit d'heures de formation de 20 heures par an, cumulable sur 6 ans, et plafonné à 120 heures. Toute action de formation effectuée dans le cadre du DIF vient s'imputer sur le capital acquis.

Le volume d'heures de formation acquises par les salariés et non consommées s'élève à 57 074 heures au 31 décembre 2010 (et 50 766 heures au 31 décembre 2009).

33.2.4. Autres engagements

Les autres engagements s'établissent comme suit :

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			2010	2009
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Lignes de crédit confirmées		300,0		300,0	300,0
Lettres de crédit	4,3			4,3	4,2
Effets escomptés non échus	3,2			3,2	6,5
Cessions de créances – autres programmes				0,0	6,8
Autres garanties reçues	12,9	4,1	22,0	39,1	23,9
Total engagements reçus	20,4	304,1	22,0	346,5	341,4
Garanties données aux banques	9,3			9,3	4,7
Garanties sur loyer, cautions immobilières	7,8		0,1	7,9	8,5
Cautions fiscales	1,5			1,5	0,5
Cautions douanières	34,0	2,0		36,0	38,2
Autres engagements	390,3	10,9	2,3	403,5	329,3
Total engagements donnés	442,8	12,9	2,4	458,1	381,1

Les autres engagements sont principalement constitués de garanties données aux banques dans le cadre de l'émission de garanties bancaires en faveur des fournisseurs. Ces garanties visent à assurer les fournisseurs du respect par le Groupe de ses engagements contractuels.

L'engagement reçu en lignes de crédit confirmées correspond au montant du crédit syndiqué dont le montant utilisé au 31.12.2010 est de 90,0 millions d'euros.

A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun autre engagement donné, ni passif éventuel significatif.

33.2.5. Autres garanties données

CFAO a donné une garantie à 4 banques concernant principalement les déclarations faites dans le cadre des documents d'émission lors de l'introduction en bourse (document de base et note d'opération).

33.3. Dépendance du Groupe à l'égard de brevets, licences ou contrats d'approvisionnement

Il n'existe aucun lien de dépendance significative du Groupe à l'égard de brevets, de licences ou de contrats d'approvisionnement.

Néanmoins, une part significative de l'offre « Produits » du Groupe est concentrée sur certains fournisseurs dits « stratégiques ». De manière générale, l'activité de distributeur développée par le Groupe implique la conclusion de contrats à court et moyen terme. Compte tenu du nombre de ses fournisseurs et de ses volumes d'achat, le Groupe estime que sa dépendance vis-à-vis de ses principaux fournisseurs est significative.

33.4. Procès et litiges

Les sociétés et entreprises du Groupe sont engagées dans un certain nombre de procès ou de litiges dans le cours normal des opérations, dont des contentieux avec les administrations fiscales, sociales ou douanières. Les charges pouvant en découler, estimées probables par elles et leurs experts, ont fait l'objet de provisions. Aucun des contentieux en cours dans lesquels les sociétés ou entreprises du Groupe sont impliquées, de l'avis de leurs experts, ne fait courir de risque au cours normal et prévisible des affaires ou au développement envisagé du

Groupe. Le Groupe estime qu'il n'existe aucun litige connu de lui comportant des risques probables significatifs, susceptibles d'affecter le patrimoine, le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet de provisions estimées nécessaires à la clôture de l'exercice.

Aucun litige, pris individuellement, n'est significatif à l'échelle de la Société ou du Groupe.

Aucun litige ou arbitrage, pris individuellement, n'a eu dans un passé récent ou n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat de la Société ou du Groupe.

NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

34.1. Partie liée ayant une influence notable sur le Groupe

La société CFAO était contrôlée jusqu'au 4 décembre 2009 par Discodis, elle-même détenue en totalité par la société PPR. Jusqu'au 4 décembre 2009, Discodis détenait 99,93 % du capital et 99,93 % des droits de vote de CFAO.

Le 4 décembre 2009, Discodis a cédé 57,94 % lors d'une introduction en bourse de Paris.

En 2010, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées par rapport au 31 décembre 2009.

Les principales opérations sur l'exercice 2009 entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe CFAO et la société Discodis, ont été les suivantes :

- versement en 2009 du dividende au titre de l'exercice 2008 soit 77 millions d'euros ;
- constatation, pour l'exercice 2009, d'une redevance de 5,7 millions d'euros au titre, d'une part, d'une mission de conseil et d'assistance technique et d'appui dans la réalisation d'opérations complexes et, d'autre part, de la fourniture d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction des coûts ; cette rémunération a fait l'objet d'une convention examinée par le Comité d'audit et autorisée par le Conseil d'administration.

En 2010, un dividende au titre de l'exercice 2009 de 20,2 millions d'euros a été versé à la société Discodis. Il n'y a plus de redevance versée à cette société. Seule une charge de 0,1 million d'euros a été versée à PPR Finance, filiale de PPR, au titre de la rémunération d'un contrat de prestation de services avec la salle de marché PPR.

CFAO est également sous-locataire de la société Discodis pour le bail commercial de son siège social à Sèvres.

34.2. Entreprises associées

Dans le cadre normal de son activité, le Groupe réalise des transactions courantes avec ses entreprises associées sur une base de prix de marché.

Les opérations réalisées avec les entreprises associées sont résumées dans le tableau suivant :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Créances non courantes et prêts rattachés à des participations	1,6	0,6
Créances clients	14,8	6,7
Autres actifs courants		
Autres passifs courants	12,8	
Ventes de biens et services	1,8	28,8

34.3. Rémunération des dirigeants

La rémunération des membres du Directoire et ainsi que celle du Comité exécutif est la suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Avantages du personnel à court terme	7,2	6,2
Avantages postérieurs à l'emploi	2,1	1,2
Paievements fondés sur des actions	2,3	
Total	11,5	7,4

Les avantages à court terme correspondent aux montants comptabilisés au cours de l'exercice incluant les charges patronales.

Le Comité exécutif est passé de 14 personnes au 31/12/2009 à 20 personnes dans le courant de l'année 2010.

NOTE 35 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

CFAO a conclu en septembre 2010 un accord avec le groupe Calédonien Pentecost en vue de regrouper l'intégralité de leurs participations respectives dans les sociétés de distribution automobile et de matériels de travaux publics et miniers qu'ils détiennent en Nouvelle-Calédonie. Au terme des opérations d'apports de titres, CFAO et le Groupe PENTECOST détiendront respectivement 74 % et 26 % des titres de la nouvelle joint venture. En 2009, l'ensemble des sociétés concernées par cet accord employait 300 personnes et représentait un chiffre d'affaires d'environ 165 millions d'euros.

Le groupe CFAO a remporté fin janvier 2011, sur décision du Tribunal de Commerce de la Réunion, l'offre de reprise du Fonds de commerce d'importation et de distribution automobile de la marque Citroen appartenant à la société Foucque Automobile placée en redressement judiciaire. L'activité de distribution de Foucque Automobile a représenté un chiffre d'affaires annuel d'environ 40 millions d'euros en 2009 pour un peu plus de 1400 véhicules neufs vendus.

NOTE 36 LISTE DES FILIALES CONSOLIDEES AU 31 DECEMBRE 2010

La liste des filiales du Groupe est la suivante :

Consolidation	par intégration globale	G
	par mise en équivalence	E

Sociétés	% d'intérêt			
	31/12/2010		31/12/2009	
CFAO	Société Mère			
CFAO	G	100,00	G	100,00
France				
CIDER-ACDM	E	34,87	E	48,25
CONTINENTAL PHARMACEUTIQUE	G	83,03	G	82,75
CONTINENTAL PARTICIPATION		Fusion	G	99,68
COTAFI	G	100,00	G	100,00
PROPHARMED France (ex DEPHI)	E	34,87	E	48,25
DOMAFI	G	100,00	G	100,00
EPDIS	G	99,68	G	99,68
ETHICA	E	34,89	E	48,28
EURAPHARMA	G	99,68	G	99,68
GEREFI	G	100,00	G	100,00
HDS	G	100,00	G	100,00
ALIOS FINANCE (ex HOLDEFI)	E	24,27	E	24,27
HOLDINTER	G	100,00	G	100,00
HOLDINTER AND CIE	G	100,00	G	100,00
PROMOTION DT	E	34,87	E	48,25
SECA	G	99,69	G	99,68
SEI	G	100,00	G	100,00
SEP	E	49,00	E	49,00
SEROM	G	99,90	G	99,90
SEVRAFI	G	100,00	G	100,00
SFCE	G	100,00	G	100,00
Grande-Bretagne				
EURAFRIC TRADING	G	100,00	G	100,00
MASSILIA HOLDING LTD	G	100,00	G	100,00
Suisse				
PROPHARMED INTERNATIONAL (ex CIDER PROMOTION INTERNATIONAL)	E	34,87	E	48,25
VECOPHARM	G	59,71	G	59,61
EURALAB	G	99,66	G	99,66
DOM-TOM				
ALMAMETO (Nouvelle Calédonie)	E	50,00	E	50,00
ANTILLES PHARM (Antilles)	E	54,82	E	59,27
CMM (Réunion)	G	98,28	G	98,05
EPDEP (Antilles)	G	83,03	G	82,75
EPDEP (Réunion)	G	83,03	G	82,75
INTERMOTORS (Nouvelle Calédonie)	G	99,99	G	99,99
LABOREX SAINT MARTIN (Antilles)	G	73,89	G	73,89
LOCAUTO (Nouvelle Calédonie)	E	49,00	E	49,00
MENARD FRERES (Nouvelle Calédonie)	G	100,00	G	100,00
NCCIE (Guyane)	G	100,00	G	100,00
NEW CALEDONIA MOTORS (Nouvelle Calédonie)	E	50,00	E	50,00
O.C.D.P. (Nouvelle Calédonie)	E	33,11	E	33,11
PRESTIGE AUTO SERVICE (Polynésie française)	G	100,00	G	100,00
PRESTIGE MOTORS (Nouvelle Calédonie)	G	100,00	G	100,00
PRESTIGE LEASE	E	49,00		
RP PHARM (Réunion)	E	24,42	E	33,79
SCI DU BAIN LOTI (Polynésie française)	G	100,00	G	100,00
SEIGNEURIE OCEAN INDIEN (Réunion)	E	49,00	E	49,00

Sociétés	% d'intérêt			
		31/12/2010		31/12/2009
SOCIETE PHARMACEUTIQUE DES CARAIBES (Antilles)	G	81,74	G	81,74
SOREDIP (Réunion)	G	67,29	G	67,16
SPA (Antilles)	G	47,86	G	47,82
SPG (Guyane)	G	55,61	G	55,61
PERFORMANCE AUTO (Polynésie française)	G	100,00	G	100,00
TAHITI PHARM (Polynésie française)	G	88,68	G	88,68
Algérie				
ALBM / CFAO TECHNO	G	99,84	G	99,84
ASIAN HALL ALGERIE	G	99,99	G	99,99
BAVARIA MOTORS ALGERIE	G	100,00	G	100,00
DIAMAL	G	60,00	G	60,00
EPDIS ALGERIE	G	59,81	G	59,81
Angola				
PHARMA ANGOLA	G	94,66	G	89,21
SONCAR	G	79,00	G	79,00
Bénin				
CFAO MOTORS BENIN	G	99,27	G	99,27
PROMOPHARMA	G	50,83	G	50,83
Burkina Faso				
CFAO MOTORS BURKINA	G	73,09	G	73,09
CFAO TECHNOLOGIES BURKINA	G	99,99	G	99,99
LABOREX BURKINA	G	86,72	G	86,59
SIFA	G	58,71	G	58,71
Cameroun				
CAMI	G	67,41	G	67,41
COMPAGNIE EQUATORIALE DES PEINTURES	E	24,19	E	24,19
CFAO TECHNOLOGIES CAMEROUN	G	89,19	G	89,19
COMETAL		Cession	E	50,00
ICRAFON	G	52,01	G	52,01
LABOREX CAMEROUN	G	64,68	G	64,68
SOCADA	G	100,00	G	100,00
SPLV CAMEROUN	G	100,00	G	100,00
SUPERDOLL	E	45,00	E	45,00
République Centrafricaine				
CFAO MOTORS RCA	G	100,00	G	100,00
Congo				
BRASSERIES DU CONGO	G	50,00	G	50,00
CFAO CONGO	G	100,00	G	100,00
LABOREX CONGO	G	75,32	G	73,57
Côte d'Ivoire				
CFAO COTE D'IVOIRE	G	96,38	G	96,38
CFAO TECHNOLOGIES CI LTD	G	100,00	G	100,00
CIDP	G	100,00	G	100,00
COPHARMED	G	59,07	G	49,86
MIPA	G	100,00	G	100,00
SARI	G	89,77	G	89,77
SPLV CI	G	100,00	G	100,00
Egypte				
SICEP	E	30,77	E	30,77

Sociétés	% d'intérêt			
	31/12/2009		31/12/2008	
Gabon				
CFAO MOTORS GABON (ex CFAO GABON)	G	96,87	G	96,87
CFAO TECHNOLOGIES GABON	G	100,00	G	100,00
SOCIETE PHARMACEUTIQUE GABONAISE	G	50,11	G	50,11
SPLV GABON	G	100,00	G	100,00
Gambie				
CFAO (GAMBIA) LIMITED	G	78,98	G	78,98
Ghana				
CFAO GHANA	G	88,21	G	88,21
CFAO RETAIL	G	88,21	G	88,21
GOKALS LABOREX GHANA	G	54,83	G	54,83
PENS & PLASTICS	G	100,00	G	100,00
Guinée-Bissau				
CFAO GUINEE BISSAU	G	100,00	G	100,00
Guinée-Conakry				
CFAO GUINEE	G	100,00	G	100,00
LABOREX GUINEE	G	71,66	G	71,65
Guinée équatoriale				
CFAO MOTORS GUINEE EQUATORIALE (ex SEGAMI)	G	100,00	G	100,00
Ile Maurice				
CAPSTONE CORPORATION	G	100,00	G	100,00
CAPSTONE INTERNATIONAL	G	60,00	G	60,00
ELDO MOTORS	G	100,00	G	100,00
ELDO MOTORS INTERNATIONAL	G	100,00	G	100,00
INTERCONTINENTAL PHARM	G	54,83	G	54,83
IET		Fusion	G	100,00
IMC	G	100,00	G	100,00
MASCAREIGNE DE PARTICIPATION	E	48,99	E	48,99
Kénya				
DT DOBIE KENYA	G	100,00	G	100,00
EPDIS KENYA Limited	G	99,68	G	99,68
LABOREX KENYA	G	99,68	G	99,68
CICA MOTORS LIMITED	G	100,00	G	100,00
Madagascar				
AUSTRAL AUTO	E	48,98	E	48,98
NAUTIC ILES	E	24,01	E	24,01
SICAM	E	27,39	E	27,39
SIGM	E	48,93	E	48,93
SIRH	E	49,00	E	49,00
SME	E	48,50	E	48,50
SOCIMEX	E	49,00	E	49,00
SOMADA	E	27,43	E	27,43
SOMAPHAR	G	89,02	G	89,02
Malawi				
CFAO MALAWI LIMITED	G	100,00	G	100,00
Mali				
CFAO MOTORS MALI	G	90,00	G	90,00
CFAO TECHNOLOGIES MALI	G	100,00	G	100,00
IMACY	G	100,00	G	100,00
LABOREX MALI	G	56,11	G	56,11

Sociétés	% d'intérêt			
	31/12/2010		31/12/2009	
Maroc				
ASIAN HALL MAROC	G	99,99	G	99,99
CFAO MOTORS MAROC	G	100,00	G	100,00
SALSABILA	G	100,00		
SIAB	G	100,00		
COMAMUSSY	G	Cession	G	84,20
DIMAC	G	100,00	G	100,00
FANTASIA	G	Cession	G	84,18
MUSSY BOIS	G	Cession	G	84,20
SUD PARTICIPATIONS	G	Cession	G	84,20
Mauritanie				
CFAO MOTORS MAURITANIE	G	100,00	G	100,00
LABOREX MAURITANIE	G	98,68	G	98,67
Niger				
CFAO MOTORS NIGER	G	99,85	G	99,85
LABOREX NIGER	G	68,33	G	67,52
Nigeria				
ALLIANCE AUTO NIGERIA	G	99,99	G	99,99
ASIAN HALL CICA NIGERIA	G	97,58	G	97,58
CFAO GENERAL IMPORT	E	46,29	E	40,93
CFAO TECHNO NIGERIA LTD	G	100,00	G	100,00
CFAO MOTORS NIGERIA	G	100,00	G	100,00
CFAO NIGERIA	G	100,00	G	100,00
NIGERIA MOTORS INDUSTRIES LTD	G	100,00	G	100,00
NIGERIAN BALL POINT PEN INDUSTRIES LTD	G	94,46	G	94,46
SOFITAM	G	100,00	G	100,00
Ouganda				
LABOREX OUGANDA	G	99,68	G	99,68
République démocratique du Congo				
CFAO MOTORS RDC	G	100,00	G	100,00
Sao Tomé				
LUSITANA LDA	G	100,00	G	100,00
Sénégal				
CFAO SENEGAL	G	89,70	G	89,70
CFAO TECHNOLOGIES SENEGAL	G	100,00	G	100,00
LABOREX SENEGAL	G	59,98	G	59,97
PM II	G	100,00	G	100,00
Tanzanie				
DT DOBIE TANZANIA	G	100,00	G	100,00
LABOREX TANZANIE	G	99,63	G	99,63
Tchad				
CFAO MOTORS TCHAD	G	97,42	G	97,42
LABOREX TCHAD	G	55,24	G	57,29
Togo				
CFAO MOTORS TOGO	G	69,72	G	69,72
TOGO UNIPHART	G	62,82	G	71,85
Zambie				
CFAO ZAMBIA LTD	G	100,00	G	100,00
Chine				
OPEN ASIA EQUIPMENT LTD	G	50,99	G	50,99
Vietnam				
AUTOMOTIVE ASIA	G	50,99	G	50,99
OPENASIA HEAVY EQUIPMENT LTD	G	50,99	G	50,99

20.3.2 Comptes sociaux

Présentation des comptes annuels et des méthodes d'évaluation retenues

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont été préparés et présentés en conformité avec les dispositions de la loi comptable du 30 avril 1983 et son décret d'application du 29 novembre 1983. Conformément aux dispositions de l'article L. 232-6 du Code de commerce, les comptes annuels ont été établis dans les mêmes formes et selon les mêmes règles d'évaluation que lors de l'exercice précédent.

Résultats de la société mère

Il convient de rappeler que CFAO SA est une société holding qui n'a pas d'activité opérationnelle propre. L'exercice 2010 s'est traduit par un résultat d'exploitation de 4,72 millions d'euros, alors que l'exercice 2009 avait montré un résultat d'exploitation de 1,98 millions d'euros. Cette évolution résulte principalement de la diminution des charges d'exploitation de 4,26 %.

Le résultat financier a augmenté de 32,8 % par rapport à 2009 pour s'établir à 88,95 millions d'euros en 2010. Il reflète les dividendes distribués par les sociétés détenues en portefeuille s'élevant à 103,5 millions d'euros. Le résultat courant a augmenté de 35,82 % en conséquence.

Enfin, le résultat exceptionnel pour 2010 est positif à hauteur de 2,40 millions d'euros, correspondant principalement au résultat de cession de titres de participation. Le résultat net de l'exercice après impôt et participation des salariés aux résultats de l'entreprise ressort en conséquence à 95,14 millions d'euros contre 65,48 en 2009.

Au 31 décembre 2010, les disponibilités et placements à court terme s'élèvent à environ 29,9 millions d'euros contre 36,2 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Conformément à l'article L. 441-6-1 du Code de commerce, il est indiqué que les dettes fournisseurs ressortent au 31 décembre 2010 à 678,8 milliers d'euros et sont à échéance à moins de 60 jours.

BILAN AUX 31 DECEMBRE 2010 ET 2009

ACTIF

(en milliers d'euros)	Notes	2010			2009
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Immobilisations incorporelles	2.1	2 529	2 050	479	309
Immobilisations corporelles	2.2	2 551	1 896	655	813
Titres de participations	2.3	325 076	93 735	231 341	229 198
Autres participations	2.3	647	580	67	67
Créances rattachées à des participations	2.4	14 849	2 683	12 166	20 421
Autres immobilisations financières	2.5	205	165	40	40
Actif non courant		345 857	101 109	244 748	250 848
Créances clients et comptes rattachés	2.6.1	792	783	9	11
Autres débiteurs	2.6.2	52 170	1 629	50 541	59 091
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	2.6.3	29 935	0	29 935	36 233
Compte de régularisation	2.6.4	3 425	0	3 425	4 807
Actif courant	2.6	86 322	2 412	83 910	100 142
Total actif		432 179	103 521	328 658	350 990

PASSIF

(en milliers d'euros)	Notes	2010	2009
Capital social		10 254	10 254
Réserves légales		1 850	1 850
Prime d'émission		39	-
Réserve indisponible		5 976	5 976
Report à nouveau		28 632	11 144
Résultat de l'exercice		95 138	65 476
Capitaux propres	2.7	141 889	94 700
Provisions pour risques et charges	2.8	11 647	10 401
Dettes financières		90 079	132 240
Dettes fournisseurs		678	2 594
Dettes diverses		81 135	107 606
Comptes de régularisation		3 230	3 449
Dettes	2.9	175 122	245 889
Total passif		328 658	350 990

COMPTE DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2010 ET 2009

(en milliers d'euros)	Notes	2010	2009
Chiffre d'affaires		-	-
Autres produits		27 884	26 178
Produits d'exploitation		27 884	26 178
Charges de personnel		(12 104)	(9 233)
Autres charges d'exploitation		(10 624)	(14 422)
Reprises (dotations) nettes aux amortissements		(437)	(477)
Reprises (dotations) nettes aux provisions		(1)	(64)
Charges d'exploitation		(23 166)	(24 196)
Résultat d'exploitation		4 718	1 982
Résultat financier	2.13	88 949	66 981
Résultat courant		93 667	68 963
Résultat exceptionnel	2.14	2 396	(2 580)
Participation des salariés au résultat de l'entreprise		(787)	(909)
Impôts sur les sociétés		(138)	2
Résultat de l'exercice		95 138	65 476

Notes annexes aux comptes annuels de CFAO SA pour les exercices clos le 31 décembre 2010 et 2009

La présente annexe fait partie intégrante des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2010

Des plans d'actions gratuites et des plans d'options d'achat et de souscription d'actions ont été attribués par le Groupe et seront dénoués en actions.

Du fait de son introduction en bourse, CFAO SA est sortie du périmètre d'intégration fiscale de PPR à compter du 1^{er} janvier 2009. Une nouvelle intégration fiscale des sociétés françaises du groupe CFAO est constituée en 2010. Bonus d'intégration fiscale dans les comptes en 2010 942,7 k €.

NOTE 1 METHODES D'EVALUATION ET DE PRESENTATION

Les comptes annuels de l'exercice 2010 ont été établis conformément aux dispositions comptables prévues par le Code de Commerce et le Plan Comptable Général.

1.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou valeur d'apport. Elles sont amorties sur leur durée légale ou leur durée effective d'utilisation si elle est plus brève.

Il s'agit principalement de logiciels informatiques amortis linéairement sur 3 ans.

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations, autres que les terrains, sont amorties linéairement sur la durée de la vie probable du bien concerné. Les taux utilisés varient de 5 % à 25 %.

1.2. Immobilisations financières

Les titres de participation et les prêts sont évalués société par société, par comparaison entre le coût historique et la quote-part de capitaux propres consolidés. La dépréciation éventuellement constatée est provisionnée et portée en diminution de la valeur d'acquisition des titres puis des prêts associés. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

Une provision sur situation nette négative des filiales se fait à hauteur de la situation nette consolidée négative après dépréciation des titres et des prêts.

1.3. Créances et dettes

Les créances et dettes sont inscrites à leur valeur nominale. Pour les créances, une provision pour dépréciation est pratiquée le cas échéant, pour couvrir les risques de non recouvrement.

1.4. Opérations en devises

Les transactions libellées en monnaie étrangère sont comptabilisées au cours du change en vigueur au jour de l'opération ou au taux de change de couverture. Les dettes et créances en monnaie étrangère existant à la clôture de l'exercice sur des opérations non couvertes sont évaluées et comptabilisées aux taux de change de clôture.

1.5. Entreprises liées

Compte tenu de la structure du Groupe, sont considérées comme des « entreprises liées » dans les notes ci-après, toutes les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation par la méthode d'intégration globale.

NOTE 2 COMPLEMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

2.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, qui comprennent essentiellement des frais de programmes informatiques pour 2 463,2 milliers d'euros, sont amorties à hauteur de 1 995,2 milliers d'euros.

2.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement du matériel informatique et du mobilier pour 1 704,8 milliers d'euros, amortis à hauteur de 1 490,0 milliers d'euros ainsi que des aménagements de l'immeuble 18 rue Troyon pour 839,9 milliers d'euros, amortis à hauteur de 398,7 milliers d'euros.

2.3. Titres de participations et autres participations

(en milliers d'euros)	Brut	Provisions	Net
Solde au 31.12.2009	334 274,6	(105 010,2)	229 264,4
Cessions et restructurations	(36 139,8)	–	(36 139,8)
Acquisitions – Augmentation capital	27 588,0	–	27 588,0
Dotations de l'exercice	–	(14 581,3)	(14 581,3)
Reprises de l'exercice	–	25 276,3	25 276,3
Solde au 31.12.2010	325 722,8	(94 315,2)	231 407,6

Principaux mouvements de titres en milliers d'euros :		
Pens & Plastcis	Augmentation de capital	1 000,0
Eldo Motors	Augmentation de capital	180,0
Prestige Motors	Augmentation de capital	670,4
Bavaria Motors Algerie	Augmentation de capital	1 551,5
S I A B	Acquisition	14 011,8
CFAO (contrat de liquidité)	Acquisition	10 160,1
CFAO (contrat de liquidité)	Cession de titres	(9 496,5)
Cometal	Cession de titres	(1 143,3)
Sud Participation	Cession de titres	(10 833,3)
Titres divers entièrement dépréciés	Sortie	(14 666,6)

Principaux mouvements de provisions :

Dotations de l'exercice (en milliers d'euros) :	
MIPA	685,9
Cfao Motors Tchad	844,6
Cfao Motors Maroc	8 451,9
Bavaria Motors Algerie	1 265,2
Performance Auto	1 501,0
Cfao Motors Mauritanie	350,1
Splv Gabon	296,4
Cfao centrafrique	269,3

Reprises de l'exercice (en milliers d'euros) :	
CMM	3 838,1
Icrafon	608,8
Cfao togo	383,5
NCCIE	320,6
Prestige Motors	329,0
Cometal	940,7
Cfao Guinée	340,1
Sud participation	3 286,8
Titres divers entièrement dépréciés	14 666,6

2.4. Créances rattachées à des participations

(en milliers d'euros)	2010	2009
Entreprises liées	14 266,2	22 548,1
Entreprises non liées	583,1	556,5
Total valeur brute	14 849,3	23 104,6
Dépréciations	(2 683,1)	(2 683,1)
Total valeur nette	12 166,2	20 421,5

Les créances rattachées à des participations sont :

- à échéance à plus d'un an pour 2 683,1 milliers d'euros
- à échéance à moins d'un an pour 12 166,2 milliers d'euros

2.5. Autres immobilisations financières

(en milliers d'euros)	2010			2009
	Brut	Provisions	Net	Net
Prêts	205,3	(165,4)	39,9	39,7
Autres	-	-	-	-
TOTAL	205,3	(165,4)	39,9	39,7

Les prêts aux tiers s'élèvent à 200,3 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Le montant des provisions constituées sur ces prêts au 31 décembre 2010 s'élève à 165,3 milliers d'euros et correspond à la dépréciation des prêts consentis dans le cadre de l'obligation légale d'aide à la construction.

2.6. Actif Circulant

2.6.1. Créances clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	2010	2009
Montant brut entreprises non liées	792,2	793,9
Provisions entreprises non liées	(782,8)	(782,8)
Total valeur brute	9,4	11,1

2.6.2. Autres débiteurs

(en milliers d'euros)	2010	2009
Autres débiteurs liées	43 724,1	53 839,0
Autres débiteurs non liées	8 445,8	8 903,8
Total	52 169,9	62 742,8
Provisions	(1 628,9)	(3 652,4)
TOTAL	50 541,0	59 090,4

Les autres débiteurs reprennent les comptes courants et avances de trésorerie aux filiales ainsi que les produits à recevoir et sont à échéance à moins d'un an. La diminution est principalement due aux comptes courants de trésorerie accordés aux entreprises liées soit 9 402,7 milliers d'euros.

2.6.3. Disponibilités

(en milliers d'euros)	2010	2009
Placements rémunérés	2 602,9	–
Banque	27 331,6	36 233,3
TOTAL	29 934,5	36 233,3

2.6.4. Comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)	2010	2009
Charges constatés d'avance	3 424,8	4 807,0
Ecart de conversion actif	–	–
TOTAL	3 424,8	4 807,0

Les charges constatées d'avance sont constituées d'une prime d'assurance et de frais de mise en place de la ligne de crédit syndiqué repartis sur la durée de cette ligne.

2.7. Capitaux propres

Au 31 décembre 2010, le capital social s'élève à 10 254 310 euros. Il est composé de 61 525 860 actions entièrement libérées de valeur nominale de 0,17 euros.

Les capitaux propres évoluent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2009	Augmentation de capital	Résultat variation de capital	Affectation du résultat	2010
Capital	10 254,1	0,3	–	–	10 254,4
Prime d'émission		38,7	–		38,7
Réserve légale	1 850,3	–	–	–	1 850,3
Primes de fusion	–	–	–	–	–
Réserve indisponible	5 975,7	–	–	–	5 975,7
Report à nouveau	11 144,3	–	–	17 487,4	28 631,7
Résultat de l'exercice	65 476,4		95 138,5	(65 476,4)	95 138,5
Dividendes	–	–	–	47 989,0	
CAPITAUX PROPRES	94 700,8	39,0	95 138,5	0,0	141 889,3

A nombre d'actions comparables, la valeur de l'action calculée sur les capitaux propres avant distribution passe de 1,54 euros au 31 décembre 2009 à 2,31 Euros au 31 décembre 2010 avant distribution.

2.8. Provisions

(en milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Dotations ⁽¹⁾			Reprises ⁽¹⁾			Montant au 31.12.2010
		Exploitation	Financier	Exceptionnel	Exploitation	Financier	Exceptionnel	
PROVISIONS ACTIFS								
Sur prêts	2 915,1		–		66,6			2 848,5
Sur portefeuille-titres	105 010,2		14 581,3		6 382,1	18 894,2		94 315,2
Sur clients	782,8				–		–	782,8
Sur autres débiteurs	3 652,3	0,7					2 024,1	1 628,9
Total provisions actif	112 360,4	0,7	14 581,3	–	0,0	6 448,7	20 918,3	99 575,4
PROVISIONS PASSIF								
Pour risques/charges	10 400,8		4 151,4			2 254,4	650,5	11 647,3
TOTAL GENERAL	122 761,2	0,7	18 732,7	–	0,0	8 703,1	21 568,8	111 222,7

⁽¹⁾ Compte de résultat

Les provisions pour risques et charges comprennent (en milliers d'euros) :

(en milliers d'euros)	2010	2009
Frais de restructuration	0,0	8,7
Situations nettes négatives des filiales	10 812,5	9 086,4
Risques sur litiges et divers	834,8	1 305,7
TOTAL	11 647,3	10 400,8

Principaux mouvements sur les provisions sur situations nettes négatives des filiales :

(en milliers d'euros)	
Holdinter	1 094,0
Domafi	578,8
Holdinter et cie	1 697,9
Albm	359,5
Bavaria Motors Algerie	(1 808,9)
Sevrafi	(348,7)

2.9. Dettes

2.9.1. Etat des échéances des dettes à la clôture de l'exercice

(en milliers d'euros)	2010	A moins d'un an	de 2 à 5 ans
DETTES FINANCIERES			
Intérêts courus	76,9	76,9	
Crédit syndiqué	90 000,0		90 000,0
Autres dettes bancaires	2,5	2,5	
TOTAL	90 079,4	79,4	90 000,0
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES	677,8	677,8	
DETTES DIVERSES ET COMPTES DE REGULARISATION			
Dettes fiscales et sociales	8 790,5	8 790,5	
Autres dettes			
– Entreprises liées	71 175,4	71 175,4	
– Entreprises non liées	1 169,1	1 169,1	
Charges à payer	3 229,6	3 229,6	
TOTAL	84 364,6	84 364,6	0,0
TOTAL GENERAL	175 121,8	85 121,8	90 000,0

Les autres dettes correspondent principalement aux comptes courants des filiales.

Les fournisseurs sont à échéance à moins de 60 jours.

2.9.2. Dettes financières

Les dettes financières de CFAO ont varié au cours de l'exercice comme suit :

(en milliers d'euros)	Ligne de crédit syndiqué	Banque	Intérêts	TOTAL
Montant au 31.12.2009	132 067,8	0,0	171,8	132 239,6
Remboursements	(42 067,8)	0,0	(171,8)	(42 239,6)
Augmentations		2,5	76,9	79,4
Montant au 31.12.2010	90 000,0	2,5	76,9	90 079,4

La diminution des dettes financières correspond au remboursement d'une partie de la ligne de crédit syndiqué.

2.10. Situation fiscale

La société CFAO a opté au 01 janvier 2010 pour l'intégration fiscale Groupe.

L'intégration fiscale au 31 Décembre 2010 génère un gain d'impôt dans les comptes de CFAO de 942,7 Milliers d'Euros.

2.11. Engagements hors bilan

A) Engagements hors bilan (en milliers d'euros) :	2010
1 – Engagements donnés	117 053,0
Avals cautions et garanties donnés pour le compte des entreprises liées	101 698,0
Avals cautions et garanties donnés divers	13 657,0
Indemnités de départ à la retraite	1 336,6
Médailles du travail	361,4
Droit individuel à la formation (heures accumulées)	7625 Heures
2 – Engagements reçus	217 597,2
Lignes de crédit confirmées non tirées	210 000,0
Engagements de retour à meilleur fortune	7 597,2

B) Crédit-bail mobilier (en milliers d'euros) :	2010
	Néant

2.12. Résultat d'exploitation*2.12.1. Autres Produits*

Les autres produits correspondent aux frais d'assistance facturés aux filiales de CFAO SA.

2.12.2. Autres Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation correspondent principalement aux honoraires d'audit et de conseil (2 020 milliers d'euros), aux loyers et charges locatives (1 289 milliers d'euros), aux charges externes informatiques (1 244 milliers d'euros), aux impôts et taxes (1 190 milliers d'euros), aux frais de déplacement (1 093 milliers d'euros).

2.13. Résultat financier

(en milliers d'euros)	2010	2009
Produits de participations	103 548,5	95 616,3
Autres intérêts et produits assimilés	1 348,0	1 601,9
Différence positive de change	781,2	783,9
Reprises de provisions sur prêts, risques de change et divers (note 2.8)	8 703,1	8 042,5
Intérêts et charges assimilées	(5 903,7)	(3 474,0)
Différence négative de change	(795,1)	(749,5)
Dotations aux provisions sur titres et autres (note 2.8)	(18 732,7)	(34 840,1)
TOTAL	88 949,3	66 981,0

2.13.1. Produits de participation

Les produits de participations sont constitués des dividendes distribués par les sociétés détenues en portefeuille dont notamment :

(en milliers d'euros)	2010
Brasserie du Congo	6 927,8
Eurapharma	31 816,4
CFAO Congo	2 843,9
Cfao Motors Gabon	4 551,3
CFAO Motors Burkina	1 280,1
CAMI	3 422,3
CFAO CI	1 210,0
CIDP	1 612,9
SARI	947,7
Cfao Malawi	959,8
NCCIE	995,9
SFCE	24 228,3
Intermotors	942,1
Capstone	14 959,0
Dobie Tanzanie	1 350,0
CFAO Sénégal	933,2
Sud Participation	1 596,4
Autres	2 971,4
Total	103 548,5

2.13.2. Autres intérêts et produits assimilés

(en milliers d'euros)	2010
Revenus de placement	2,9
Revenus des prêts et des comptes courants aux filiales	1 345,1
TOTAL	1 348,0

2.13.3. Reprises de provisions sur titres, créances et divers

(en milliers d'euros)	2010
Titres	6 382,1
Prêts	66,6
Provisions pour risques	2 254,4
TOTAL	8 703,1

Les reprises de provisions sur titres concernent principalement les titres suivants :

(en milliers d'euros)	
CMM	3 838,1
Icrafon	608,8
Cfao Guinée	340,1
Cfao Togo	383,5
NCCIE	320,6
Prestiges Motors	329,0

La reprise sur les provisions sur risques concerne principalement les sociétés suivantes :

(en milliers d'euros)	
Bavaria motors Algerie	1 808,9
Sevrafi	348,7

2.13.4. Dotations de provisions sur titres, créances et divers

(en milliers d'euros)	2010
Titres	14 581,3
Prêts	–
Provisions pour risques	4 151,4
TOTAL	18 732,7

La dotation aux provisions sur titres consiste principalement en une provision sur les titres suivants :

(en milliers d'euros)	
MIPA	686,0
Cfao Motors Maroc	8 451,9
Cfao Motors Tchad	844,6
Bavaria Motors Algerie	1 265,2
Performance Auto	1 501,0
CFAO Motors Mauritanie	350,1
Splv Gabon	296,4
Cfao Centrafrique	269,3

2.14. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de 2 395,6 milliers d'euros s'analyse essentiellement comme suit :

(en milliers d'euros)	2010
Abandon de créances	(2 224,5)
Retour à meilleure fortune	761,3
Frais d'introduction en bourse	676,1
Cession titres de participation	2 687,1
Reprise Provision litiges et contentieux	641,8
Dons et mécénat	(178,0)
Divers	31,8
TOTAL	2 395,6

Les résultats des cessions de titres correspondent principalement aux sociétés suivantes :

(en milliers d'euros)	
Cometal	1 058,7
Sud participation	1 351,6
Cfao contrat de liquidité	276,8

2.15. Effectif moyen employé pendant l'exercice

L'effectif moyen s'établit à 81 personnes ; l'effectif au 31 décembre 2010 est de 91 personnes (48 hommes et 43 femmes).

2.16. Rémunération allouée aux membres des organes d'administration et de direction

Les rémunérations des membres du comité exécutif supportées par CFAO se sont élevées pour l'exercice 2010 à 2 298 302 euros.

2.17. Honoraires relatifs aux commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	Commissaire aux comptes DELOITTE et KMPG			
	Montant (HT)		%	
	2010	2009	2010	2009
Audit				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
DELOITTE	161,0	130,0	50 %	57 %
KMPG	161,0	90,0	50 %	39 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
DELOITTE	0,0	10,0	0 %	4 %
Sous-total	322,0	230,0	100 %	100 %
Autres prestations rendues				
Juridique, fiscal, social				
Autres				
DELOITTE	0,0	564,0	0 %	81 %
KMPG	0,0	130,0	0 %	19 %
Sous-total	0,0	694,0	0 %	100 %
TOTAL	322,0	924,0	100 %	100 %

2.18. Filiales et participations

Filiales et participations	Devise	Capital	Devise	Réserves et report à nouveau avant affectation du résultat	Quote-par du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffres hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (Bénéfice ou perte) du dernier exercice écoulé	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	AU 31/12/2010 Observations
						Brute	Nette						
A - Renseignements détaillés concernant les filiales et participations ci-dessous.													
1 - Filiales (+ 50 % du capital détenu par la société)													
ALBM 16, rue Payen - Hydra Alger (Algérie)	DZD	81 840 000	DZD	-91 932 000	99,84	1 953 273	0	0		11 134 265	235 196	0	R à N : -94 374 000
ALLIANCE MOTORS NIGERIA 2 & 4 Apapa Industrial Layout, Amuwo Odofin Lagos (Nigeria)	NGN	100 000 000	NGN	1 285 277 000	99,99	1 502 271	1 502 271	0		36 399 414	-1 249 459	0	
BAVARIA MOTORS ALGERIE 150, rue de Tripoli - Hussein Dey Alger (Algérie)	DZD	300 000 000	DZD	-345 875 000	80,00	2 429 647	286 300	0		29 513 715	1 083 199		R à N : -345 875 000
CAMI - Cameroon Motors Industries B.P 1217 - Douala (Cameroun)	XOF	2 176 680 000	XOF	9 938 273 000	67,41	4 420 932	4 420 932	93 820		81 487 017	3 484 294	3 422 317	
CAPSTONE CORPORATE LTD Jamalac Building Vieux Conseil Street - Port Louis (MAURICE)	EUR	15 000 000	EUR	260 000	100,00	15 000 000	15 000 000	2 940 146		290 710 000	15 498 000	14 958 952	
CFAO BURKINA Rue Patrice Lumumba - Ouagadougou (Burkina Faso)	XOF	990 180 000	XOF	2 697 661 000	73,08	2 742 713	2 742 713	33 334		37 189 840	1 699 558	1 210 004	
CFAO CENTRAFRIQUE Avenue du Tchad - Bangui (Centrafrique)	XOF	550 000 000	XOF	237 100 000	99,99	3 607 107	1 135 985	70 771		9 955 860	41 184	0	
CFAO CONGO BP 247 - Avenue Paul Doumer - Brazzaville (Congo)	XOF	1 450 000 000	XOF	515 828 000	100,00	3 060 311	3 060 311	41 580		36 270 260	812 129	2 843 857	
CFAO COTE D'IVOIRE Rue pasteur Carrefour CHU de Treichville - Abidjan (CI)	XOF	5 563 960 000	XOF	1 396 620 000	96,38	5 122 314	5 122 314	55 980		36 437 986	1 860 814	4 551 280	
CFAO GABON ZI D'Oloumi - BP 2181 - Libreville (Gabon)	XOF	2 140 090 000	XOF	2 621 468 000	96,87	2 621 544	2 621 544	155 665		51 889 537	-1 696 925	0	
CFAO GAMBIA Ltd Mamadi Manyang Highway Kanifing Po Box 297 - Banjul (Gambie)	GMD	4 180 000	GMD	13 725 000	78,95	567 945	296 589	41 508		5 016 474	-125 133	106 291	
CFAO GHANA Ltd House n° 8 (Formerly house n° 714) High Street - Accra (Ghana)	GHC	1 596 000	GHC	9 826 000	88,21	2 646 019	2 646 019	4 489		35 911 719	1 638 283	0	
CFAO GUINEE 6 ème Avenue BP 4400 - CONAKRY (Guinée Konakry)	GNF	3 001 000 000	GNF	-1 654 437 000	100,00	589 996	340 143	0		7 175 251	335 853	0	R à N : -1 654 437 000
CFAO GUINEE BISSAU avenue Pansau Batiment ORDMAG Guinée Bissau	XOF	150 000 000	XOF	-21 077 000	100,00	228 659	77 943	38 647		1 339 141	-149 620	0	R à N : -21 077 000
CFAO MALAWI PO Box 49, Blantyre (Malawi)	MKW	287 188 000	MKW	887 892 000	100,00	4 787 979	4 787 979	899 506		20 915 801	1 200 585	187 119	
CFAO MOTORS BENIN BP 147 Cotonou (Bénin)	XOF	26 140 000	XOF	737 603 000	99,12	1 172 329	1 172 329	14 400		13 782 420	1 076 261	1 280 070	
CFAO MOTORS MALI BP 1655 - Quinzambougou - Bamako (Mali)	XOF	156 000 000	XOF	2 236 664 000	89,99	237 833	237 833	28 912		33 700 435	1 273 276	0	
CFAO MOTORS MAROC 15, RUE Omar Slaoui - Casablanca (Maroc)	MAD	284 468 000	MAD	27 942 000	100,00	29 984 241	6 644 404	13 040 931		113 716 299	-5 227 511	0	R à N : -93 443 000
CFAO MOTORS MAURITANIE Nouakchott Mauritanie	MRO	1 172 880 000	CDF	27 942 000	100,00	3 207 718	2 014 936	47 090		1 866 794	-461 552	0	R à N : -276 529 000
CFAO MOTORS RDC 6/8 Avenue du Lieutenant-Colonel Lukusa - Kinshasa (Rép.démocr.du Congo)	CDF	106 207 000	CDF	6 137 203 000	99,00	218 808	218 808	240 571		51 460 515	2 092 012	0	
CFAO MOTORS TCHAD BP 474 N'Djaména (Tchad)	XOF	1 750 000 000	XOF	239 316 000	97,70	3 237 970	2 088 698	146 245		14 957 168	-814 422	0	
CFAO NIGER Route de l'Aéroport - BP 204 - Niamey (Niger)	XOF	847 280 000	XOF	755 093 000	99,85	130 021	130 021	83 886		12 473 798	387 815	405 096	
CFAO NIGERIA Ltd 1, Davies Street - Lagos - (Nigeria)	NGN	208 000 000	NGN	4 268 385 000	100,00	17 578 269	17 578 269	11 344		726 257	1 046 393	0	
CFAO SENEGAL KM 2,5 Bd du Centenaire - BP 2631 - Dakar (Sénégal)	XOF	3 663 100 000	XOF	1 828 916 000	89,70	5 536 738	5 536 738	0		43 989 196	830 085	933 225	
CFAO TOGO 5 Av Tokmake, BP 332 - Lomé (Togo)	XOF	1 061 455 000	XOF	721 935 000	69,72	2 569 692	2 569 692	0		16 405 194	1 101 580	259 925	
CFAO ZAMBIE P.O.BOX 32665 - Lusaka (Zambie)	ZMK	10 000 000	ZMK	29 043 843 000	99,99	1 855 838	1 855 838	260 082		16 504 087	423 677	510 000	

Filiales et participations	Devise	Capital	Devise	Réserves et report à nouveau avant affectation du résultat	Quote-par du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffres hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (Bénéfice ou perte) du dernier exercice écoulé	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	AU 31/12/2010	Observations
						Brute	Nette							
CIDP Côte d'Ivoire Carrefour CHU Treichville – 01 BP 21140 Abidjan (Côte d'Ivoire)	XOF	500 000 000	XOF	688 455 000	99,99	1 371 950	1 371 950	8 820		23 133 329	1 994 109	1 612 888		
C.M.M – Compagnie Marseillaise de Madagascar 20, rue Lislet Geoffroy – Sainte Clotilde (La Réunion)	EUR	2 670 000	EUR	2 400 000	98,27	11 993 195	9 184 974	856		111 333 000	2 876 000	0	R à N : – 1 762 000	
DIAMAL CW N° 31, Les Annassers Bir Mourad Raïs – Alger (Algérie)	DZD	1 146 000 000	DZD	403 766 000	59,99	611 109	611 109	0		268 246 276	–3 910 578	–1 445 825		
DIMAC Ain Sebaa Route N° 110 KM 11,5 – Casablanca (Maroc)	MAD	1 495 000	MAD	10 592 000	99,65	1 233 261	977 295	89 072		5 808 953	–39 630	0		
DT DOBIE KENYA PO BOX 30160 Lusaka Road – Nairobi (Kenya)	KES	35 000 000	KES	1 571 813 000	99,98	6 689 499	6 689 499	130 000		47 287 784	1 126 565	538 297		
DOMAFI 18 rue Troyon – 92310 Sèvres (France)	EUR	79 200	EUR	19 800	100,00	363 674	0			0	4 000	0		
DT DOBIE TANZANIE 217/205 Nkrumah Gereziani Dar Es Sallam (Tanzanie)	TZS	991 195 000	TZS	9 110 342 000	100,00	1 535 791	1 535 791	260 082		32 808 767	2 947 576	1 349 999		
ELDOMOTORS 2 nd Floor, Fairfax House, N° 21 Mgr Gonin Street Port Louis Mauritius	MUR	11 137 000	MUR	– 7 411 000	100,00	344 706	217 829	0		4 237 272	193 478	0	R à N : – 7 411 000	
EURAPHARMA Le grand Launay 8 av paul doumer 76120 Le Grand Quevilly	EUR	2 799 750	EUR	31 047 250	99,68	26 339 853	26 339 853	0		0	18 128 000	31 816 410		
HOLDINTER SARL 18 rue Troyon – 92316 Sèvres Cédex	EUR	314 292	EUR	– 2 143 292	99,99	5 336 043	0			0	– 830 000	0	R à N : – 2 185 000	
HOLDINTER ET CIE 18 rue Troyon – 92316 Sèvres Cédex (France)	EUR	878 700	EUR	– 6 353 700	60,00	5 163 651	0	2 293 980		0	– 2 102 000	0	R à N : – 6 354 000	
ICRAFON – Société Industrielle des Crayons et Fournitures BP 2040 – ZI Bassa Magzi – Douala (Cameroun)	XOF	2 000 000 000	XOF	196 623 000	52,01	3 484 961	2 201 686	0		9 508 273	1 292 161	0		
IMACY BP 95 – Boulevard Cheik Zayed – Bamako (Mali)	XOF	10 000 000	XOF	169 061 000	99,85	1 374 951	14 283			0	– 255 954	0		
I.M.C. PO BOX 654 Bell Village – Motorway M2, Pailles – Mauritius	MUR	87 000 000	MUR	32 010 000	100,00	2 903 533	2 903 533	0		13 265 186	202 057	0		
LUSITANA LTDA Rue DOMAO 11 SAO TOME CP 605	CDF	1 826 500 000	CDF	– 19 142 000	100,00	586 348	0	1 487		69 815 060	– 130 004	0	R à N : – 19 142 000	
MASSILIA Cunard Building LIVERPOOL L3 IDS (Grande Bretagne)	GBP	2 750 000	GBP	2 312 000	100,00	35 952 814	5 217 775			0	– 86 227	0		
MENARD Frères Ansé Uari, 21 rue Jean Charlier 98849 Nouméa (Nlle Calédonie)	XPF	369 495 000	XPF	445 870 000	99,96	10 644 291	10 644 291			38 083 204	2 006 365	611 115		
MIPA – Manufacture Ivoirienne des Plastiques Africains ZI De Yopougon Banco Nord - Abidjan (Côte d'Ivoire)	XOF	774 000 000	XOF	511 432 000	99,88	2 451 813	1 161 587	152 627		6 678 880	– 956 485	0	R à N : – 542 803 000	
NCCIE – Nouveau Comptoir Caraïbe d'Importation et d'Exportation PK 2, route de Baduel 97300 Cayenne (Guyane)	EUR	36 480	EUR	1 054 520	99,58	2 005 545	2 005 545	0		20 073 000	1 066 000	814 751		
NISSAN ZIMBABWE PRIVATE LTD Building 9, Arundel Office Park, Mount Pleasant HARARE (Zimbabwe)	USD	0	USD	320 000	75,00	2 255 548	2 255 548			16 535 012	507 274	0		
OPENASIA EQUIPMENT LTD 34/F, the lee gardens 33 hysan av causeway bay (Hong kong)	USD	1 000	USD	10 031 000	50,99	7 686 649	7 473 455			3 835 080	436 421	0,00		
PENS AND PLASTICS LTD Block XI Plot n° 1, 2 RING RD – Accra (GHANA)	GHC	2 518 000	GHC	947 000	100,00	1 788 135	1 788 135	0		5 101 597	509 311	0		
PRESTIGE MOTORS 2, rue Edmont Harbulot – PK 6 98895 Nouméa (Nlle Calédonie)	XPF	109 902 000	XPF	– 4 155 000	99,99	2 401 161	1 164 546	1 550 818		15 164 348	– 1 090 079	0	R à N : – 4 155 000	
SARI 117 Boulevard de Marseille 01 bp 1327 ABIDJAN (Côte d'Ivoire)	XOF	1 355 480 000	XOF	1 176 783 000	89,77	3 537 035	3 537 035	21 600		27 022 814	514 785	947 725		
CFAO GUINEE EQUATORIALE BP 127 Bata (Guinée Equatoriale)	XOF	500 000 000	XOF	1 133 854 000	99,99	762 199	762 199	221 731		18 063 923	529 143	959 802		
S.F.C.E. – Société Française de Commerce Extérieur 18 rue Troyon 92316 Sèvres Cédex (France)	EUR	12 114 240	EUR	4 455 760	100,00	12 312 268	12 312 268	10 525 174		509 855 000	17 750 000	24 228 330		

Filiales et participations	Devise	Capital	Devise	Réserves et report à nouveau avant affectation du résultat	Quote-par du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffres hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (Bénéfice ou perte) du dernier exercice écoulé	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	AU 31/12/2010	Observations
						Brute	Nette							
SIFA – Société Industrielle du Faso BP 358 Bobo – Dioulasso (Burkina Faso)	XOF	822 478 800	XOF	381 823 200	58,61	1 043 146	1 041 498			43 585	1 029 664	0	R à N : – 308 986 000	
SIAB 166 Boulevard Moulay Ismaël casablanca (Maroc)	MAD	80 500 000	MAD	– 53 324 000	100,00	14 011 823	14 011 823	268 492		14 137 161	323 671	0	R à N : – 55 601 000	
SOCADA Boulevard du Général Leclerc – BP 4080 – Douala (Cameroun)	XOF	2 600 000 000	XOF	6 692 000	100,00	2 439 184	2 439 184	33 129		41 174 609	184 971	0	R à N : – 913 308 000	
SPLV CI Boulevard de Vridi 01 BP 2114 ABIDJAN 01 (Côte d'Ivoire)	XOF	100 000 000	XOF	– 40 096 000	99,97	152 403	152 403	8 280		3 889 651	528 442	0	R à N : – 40 096 000	
SPLV GABON Boulevard de l'Indépendance BP 7661 – Libreville (Gabon)	XOF	300 000 000	XOF	443 034 000	99,99	2 176 509	1 880 129	6 840		11 267 367	633 946	790 369		
SPLV CAMEROUN Boulevard Général Leclerc – S/C BP 4080 Douala (Cameroun)	XOF	600 000 000	XOF	– 190 088 000	99,97	914 420	690 631	0		2 737 451	147 728	0	R à N : – 190 088 000	
PERFORMANCE AUTOS rue Paul Bernière BP 51564 Pirae TAHITI	XPF	48 915 000	XPF	– 286 449 000	99,82	1 527 208	0	307 567		5 526 610	1 767 267	0	R à N : – 361 200 000	
CICA MOTORS LIMITED (T) Lusaka Road – Nairobi (Kenya)	KES	2 700	KES	272 450 300	99,26	8 991 199	8 991 199			0	– 101 152	0	R à N : – 214 000	
2 – Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)														
ALMAMETO PK5 Magenta-Complexe Ed.Pentecost Nouméa (Nlle Calédonie)	XFP	150 000 000	XFP	1 333 283 000	49,87	1 498 719	1 498 719	0		96 779 633	2 431 407	0		
BRASSERIES DU CONGO Rue Du Nouveau Port – BP 105 – Brazzaville (Congo)	XOF	7 637 895 000	XOF	51 280 444 000	50,00	7 873 153	7 873 153	587 089		151 816 227	47 183 706	6 927 828		
CEP – Compagnie Equatoriale des Peintures Zone industrielle de Bassa – Douala (Cameroun)	XOF	446 400 000	XOF	1 602 598 000	24,15	687 932	687 932	0		18 420 674	2 715 980	340 121		
ALIOS FINANCE 8 rue de Berry 75008 paris	EUR	10 699 282	EUR	4 033 718	24,27	3 402 277	3 402 277	0		0	300 000	165 254		
NEW CALEDONIA MOTOR Complexe Ed. pentecost, PK5 MAGENTA – NOUMEA	XPF	50 000 000	XPF	77 769 000	50,00	209 500	209 500	0		9 373 240	94 694	0		
SEIGNEURIE OCEAN INDIEN Zac chemin Finette II – 97490 Sainte Clotilde (La Réunion)	EUR	508 200	EUR	4 751 800	48,97	653 496	653 496	0		9 983 000	940 000	323 200		
S.E.P. – Société Européenne des Peaux 31 rue Jean Chatel – 97400 Saint Denis (La Réunion)	EUR	675 000	EUR	775 000	48,99	1 362 670	710 420	0		0	0	0		
SICEP – Société Industrielle des Crayons et Plastiques Al Ahran House Galaa Street - Le Caire (Egypte)	EPG	15 000 000	EPG	9 747 000	30,77	663 803	663 803	0		3 341 109	33 383	0		
SIGM BP 44 - 17 rue Rabefiraisana Analakely – Antananarivo (Madagascar)	MGA	20 000 000	MGA	1 367 200 000	48,60	295 597	291 418	0		328 396	105 845			
SIRH BP 44 - 17 rue Rabefiraisana Analakely – Antananarivo (Madagascar)	MGA	5 400 000	MGA	29 138 000	48,70	149 124	6 221	0		0	0	0		
SOCIMEX BP 44 - 17 rue Rabefiraisana Analakely – Antananarivo (Madagascar)	MGA	86 400 000	MGA	7 813 854 600	48,70	208 836	208 836	0		5 541 449	572	0		
SUPERDOLL BP 4382 – DOUALA (Cameroun)	XOF	200 000 000	XOF	– 642 866 000	45,00	1 491 683	0	327 765		0	0	0	R à N : – 662 866 000	
B – Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations														
1 – Filiales non reprises au chapitre A														
a – Filiales françaises (ensemble)						5 044 546	156 057	9 879 410				942 068		Prov.risques : EUR 3 681 207
b – Filiales étrangères (ensemble)						381 181	0	0				0		
2 – Participations non reprises au chapitre A														
a – Participations françaises (ensemble)						32 682	32 425	0				0		Prov.risques : EUR 1 353
b – Participations étrangères (ensemble)						1 701 132	677 225	0				318 473		

NOTES

*RàN : Report à nouveau**PP : Provision sur prêts*

Taux de change : 1 Euro en devise	Fixing 31.12.2010 Bilan	Moyen 31.12.2010 cpte Résultat
CDF Franc Congolais	1 202,050	1 195,876
DZD Dinar Algérien	103,493	99,224
EGP Livre Egyptienne	7,690	7,459
GBP Livre Sterling	0,861	0,858
GHC Cédi Ghanéen	1,957	1,885
GMD Dalasi Gambie	37,414	36,633
GNF Franc Guinéen	8 134,560	7 620,545
KES Shilling du Kenya	107,328	105,109
MAD Dirham Marocain	11,174	11,153
MGA Ariary Malgache	2 840,460	2 771,044
MUR Roupie	40,554	40,682
MWK Kwacha Malawi	199,434	199,619
NGN Naira Nigérian	199,070	198,897
TZS Shilling Tanzanien	1 932,700	1 851,177
USD Dollar US	1,336	1,327
XPF Franc du Pacifique	119,332	119,332
XOF Franc CFA	655,957	655,957
ZMK Kwacha Zambien	6 408,560	6 372,160

20.3.3 Résultats et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices

RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(Article 133-135 et 148 du décret du 23 mars 1967 sur les Sociétés Commerciales)

(en milliers d'euros)	Exercice 2006	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
NATURE DES INDICATIONS					
1. SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE EN MILLIERS D'EUROS					
Capital social	10 254	10 254	10 254	10 254	10 254
Nombre d'actions émises	10 254 060	10 254 060	10 254 060	61 524 360	61 525 860
Nombre d'obligations convertibles en actions					
2. RESULTAT DES OPERATIONS EFFECTIVES EN MILLIERS D'EUROS					
Chiffre d'affaires hors taxes	22 480	26 158	26 375	26 178	27 884
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	55 179	64 725	75 849	78 871	84 175
Impôts sur les bénéfices	(6)	376	(186)	(2)	138
Résultat après impôts, amortissements et provisions	39 941	70 186	76 901	65 476	95 138
Montant des bénéfices distribués	72 189	49 937	180 676	77 111	47 989
3. RESULTAT PAR ACTION EN EUROS					
Résultat après impôts, avant amortissements et provisions	5,39	6,28	7,42	1,28	1,37
Résultat après impôts, amortissements et provisions	3,89	6,84	7,50	1,06	1,55
4. PERSONNEL					
Nombre de salariés	81	86	89	84	91
Montant de la masse salariale	5 271	5 745	6 675	6 332	7 840
Montant versé au titres des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc...)	3 689	3 330	3 643	2 900	4 264

RELEVÉ DU MONTANT GLOBAL DES SOMMES OUVRANT DROIT AUX DEDUCTIONS FISCALES DANS LE CADRE DU MECENAT ET LA LISTE DES ACTIONS DE PARRAINAGE ET DE MECENAT

Action humanitaire (en euros)	
Cotisation Fondation Saint Cyr	78 000
Cotisation CFAO Solidarité	50 000
Cotisation Institut ASPE	5 000
Cotisation Fondation CARE	20 000
Cotisation Fondation Chirac	25 000

20.4 Vérification des informations financières

20.4.1 Rapports des contrôleurs légaux pour 2010

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société CFAO, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne l'évaluation des titres de participations et des provisions pour risques et charges.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2011
Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Hervé CHOPIN

Alain PENANGUER

**Rapport des Commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société CFAO, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- *Dépréciation d'actifs*

La société procède systématiquement, à chaque clôture annuelle, à des tests de perte de valeur sur les goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie, telles que les marques, et les UGT ou groupes d'UGT, selon les modalités décrites dans la note 2.7 de l'annexe des comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests de perte de valeur ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et avons vérifié que la note 17 de l'annexe donne une information appropriée.

- *Provisions*

Votre société constitue des provisions pour couvrir les risques relatifs aux litiges, tels que décrits dans les notes 2.12 de l'annexe.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par la société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2011
Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Hervé CHOPIN

Alain PENANGUER

20.4.2 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux

Les Commissaires aux comptes ont examiné les conventions réglementées conclues en 2010 ou qui se sont poursuivies en 2010, et émettront un rapport spécial à l'assemblée générale annuelle sur les conventions. Ils ont revu le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, et ont émis un rapport y afférent, qui se trouve au Chapitre 16 du présent document de référence.

20.5 Date des dernières informations financières

La date des dernières informations financières est le 31 décembre 2010.

20.6 Informations financières intermédiaires et autres

La Société n'a pas publié d'informations financières intermédiaires depuis la date de ses états financiers vérifiés.

20.7 Politique de distribution des dividendes

Le tableau ci-dessous présente le montant des dividendes nets par action mis en distribution par le Groupe au cours des trois derniers exercices :

En euros	Année de mise en distribution		
	2008	2009	2010
Dividende net par action	17,62	7,52*	0,78
Eligible à 100 % à l'abattement fiscal de	40 %	40 %	40 %

* le nombre d'actions ayant été multiplié par 6 en 2009 après distribution du dividende, le dividende distribué en 2009 rapporté au nombre d'actions actuel serait de 1,25 euros

La politique de distribution de dividendes de CFAO prend en compte notamment les résultats de la Société, sa situation financière, ainsi que les politiques de distribution de dividendes de ses principales filiales. Le Groupe se fixe pour objectif de distribuer annuellement des dividendes d'environ 40 % à 60 % du résultat net consolidé part du Groupe. Cet objectif ne constitue cependant en aucun cas un engagement de CFAO et les dividendes futurs dépendront notamment des objectifs du Groupe, de sa situation financière et de tout facteur jugé pertinent par le Directoire de CFAO.

Le dividende qui sera proposé à la prochaine assemblée générale des actionnaires de CFAO devant se tenir le 20 mai 2011, afférent à l'exercice 2010, ressort à 0,82 euro par action.

20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires, administratives ou réglementaires dans le cours normal de son activité. Une provision est enregistrée par le Groupe dès lors qu'il existe une probabilité suffisante que de tels litiges entraînent des coûts à la charge de CFAO ou de l'une de ses filiales. Seuls les procédures et litiges les plus significatifs auxquels le Groupe est partie sont décrits ci-après.

20.8.1 Litiges fiscaux

- *SFCE* fait l'objet d'une proposition de rectification portant sur un montant d'impôts et de pénalités de 11 415 478 d'euros qui fait suite à une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2005 et 2006 et concernant principalement la redevance payée à CFAO au titre des avantages liés à l'utilisation de son réseau de sociétés de distribution. L'Administration fiscale estime que cette redevance n'est pas justifiée dans son principe et conteste sa déductibilité au plan fiscal. Le Groupe estime disposer d'arguments à opposer à cette proposition de rectification. Ce redressement a été provisionné à hauteur du risque estimé. S'agissant du redressement dont fait l'objet SFCE, l'Administration fiscale française a, lors d'un rendez-vous avec l'interlocuteur départemental, annoncé qu'elle maintenait sa position. SFCE a saisi par la suite la Commission nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires, dont l'avis consultatif n'a pas encore été transmis par l'Administration à la Société. Si l'Administration maintenait sa position, le Groupe envisagerait de faire une réclamation contentieuse auprès d'elle.
- *Diamal* fait l'objet d'une procédure de redressement par l'Administration fiscale algérienne, portant sur un montant d'impôts de 741 709 586 dinars algériens, soit 7 166 789 euros et portant sur les exercices 2004 à 2007. Cette procédure concerne les modalités de tenue de la comptabilité et l'enregistrement comptable de certaines opérations. Le Groupe estime que ce redressement n'est pas fondé et poursuit ses discussions avec l'Administration fiscale algérienne pour faire valoir ses arguments. La Société a reçu en 2009 la notification définitive pour ce redressement et a déposé une réclamation contentieuse auprès de l'Administration fiscale algérienne aux fins de le contester.

- *CFAO Motors Maroc* fait l'objet d'une procédure de redressement par l'Administration fiscale marocaine, portant sur un montant d'impôts de 46 195 411 dirhams marocains, soit 4 134 372 euros au titre des exercices 2001 et 2002, et de 87 302 211 dirhams marocains, soit 7 813 327 euros au titre de l'exercice 2003. Les principaux chefs de redressement concernent des écarts constatés entre le chiffre d'affaires reconstitué par l'Administration fiscale et celui déclaré par *CFAO Motors Maroc*, ainsi que la remise en cause du régime fiscal de faveur à une opération de restructuration interne. Ce redressement fait l'objet d'un recours judiciaire à ce jour. En application de la garantie de passif accordée le 28 mars 2003 par Financière Yacout à *CFAO* et couvrant les exercices 2001 et 2002, *CFAO* a informé Financière Yacout de la procédure de redressement concernant ces exercices. Cette garantie de passif est plafonnée à 75 millions de dirhams marocains et comporte une franchise de 3,5 millions de dirhams marocains, soit 6 712 310 et 313 241 euros respectivement. Ce redressement avait été provisionné à hauteur du risque estimé.

Le montant global des provisions pour litiges fiscaux s'élève à 17,1 millions d'euros au 31 décembre 2010.

20.8.2 Litiges civils et pénaux

Divers actionnaires minoritaires de la société *SCOA* (devenue *CFAO* à la suite de sa fusion avec cette dernière en 1997) ont, à compter de 1996, engagé plusieurs actions devant les juridictions civiles et pénales relatives à certaines opérations de restructuration impliquant *SCOA* et qui ont été réalisées au cours des exercices 1993 à 1996. Les opérations contestées concernent en particulier la souscription en 1993 par *SCOA* à une augmentation de capital de deux de ses filiales par compensation avec ses créances sur ses deux filiales, pour un montant total de 337 000 000 de francs (soit 51 375 318,80 euros), et la cession subséquente par *SCOA* pour le franc symbolique des titres de ces deux filiales qu'elle détenait.

- D'un point de vue pénal et à la connaissance de la Société, qui n'est partie à aucune de ces procédures, M. Pouillet, certaines entités qui lui étaient liées et un autre actionnaire de *SCOA* ont déposé plusieurs plaintes pénales contre X et contre personnes dénommées dont *CFAO*, notamment pour des faits de faux bilans visant *SCOA* au titre des années 1992, 1993 et 1995 mais aussi pour des faits d'entrave à la justice, association de malfaiteurs, diffusion d'information financière fautive ou trompeuse, délit d'initié et escroquerie. A la connaissance de la Société, ces plaintes n'ont donné lieu à aucune mise en examen de la Société ni de ses dirigeants ou audition de ces personnes en tant que témoin assisté, et deux ordonnances de non-lieu ont été rendues dans ces affaires. Certaines plaintes seraient toujours en cours d'instruction.
- M. Pouillet et/ou son groupe et M. Poulet ont également engagé plusieurs actions entre 1997 et 2004 devant les juridictions civiles :
 - Les 10 décembre 1996 et 22 septembre 1997, M. Pouillet, la société *GLP vins* et M. Poulet ont assigné la Société devant le Tribunal de commerce de Nanterre aux fins de voir annulées les assemblées générales extraordinaires de *SCOA* des 10 décembre 1996 et 22 septembre 1997 ayant décidé la fusion avec *CFAO*. Ces deux procédures ont été jointes et se déroulent désormais devant le Tribunal de commerce de Versailles. Elles font l'objet à la demande des requérants d'un sursis à statuer dans l'attente de l'issue des procédures pénales décrites ci-dessus.
 - Le 27 février 2004, M. Pouillet et d'autres demandeurs ont assigné la Société (et diverses autres parties) devant le Tribunal de commerce de Paris aux fins de voir annuler des opérations de restructuration de *SCOA* réalisées entre 1993 et juin 1996 (dont les augmentations de capital et la cession des deux filiales susvisées). M. Pouillet demande la condamnation solidaire de la Société, de certains de ses actionnaires et d'autres défendeurs au paiement de la somme de 674 750 000 euros à titre de dommages et intérêts pour les préjudices résultant de la perte de sa participation dans *SCOA* à la suite de la réduction de capital à zéro suivie d'augmentation de capital réalisée en 1997 à laquelle il n'a pas participé, de l'ensemble des dividendes non perçus sur ces anciennes actions *SCOA* et du préjudice moral qu'il estime avoir subi. La procédure devant le Tribunal de commerce est toujours en cours et aucune date d'audience de plaidoirie n'a encore été fixée. La Société considère que les demandes de M. Pouillet sont sans fondement valable.

Aucun des litiges opposant le Groupe à M. Pouillet n'a fait l'objet d'une provision dans les comptes du Groupe.

A la date d'enregistrement du présent document de référence, le Groupe n'a pas connaissance d'autres procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont le Groupe est menacé) que celles mentionnées au présent paragraphe, susceptibles d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de CFAO ou du Groupe.

Aucun litige que la Société estime fondé, pris individuellement, n'est significatif à l'échelle de la Société ou du Groupe. Aucun litige ou arbitrage que la Société estime fondé, pris individuellement, n'a eu dans un passé récent ou n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat de la Société ou du Groupe.

20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

A la connaissance de CFAO, à la date d'enregistrement du présent document de référence, aucun changement significatif dans la situation financière et commerciale du Groupe n'est survenu depuis le 31 décembre 2010, à l'exception des informations indiquées au Chapitre 12 « Informations sur les tendances et les objectifs ».

CHAPITRE 21 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 Capital social

21.1.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis

A la date du présent document de référence, le capital social de la Société s'élève à 10 254 310 euros, divisé en 61 525 860 actions, entièrement souscrites et libérées et de même catégorie. Les actions n'ont pas de valeur nominale.

Des assemblées générales du 16 novembre 2009 et du 17 mai 2010 ont consenti plusieurs autorisations financières au Directoire, qui sont toujours en cours et décrites dans le tableau ci-dessous.

Résumé des délégations	Durée de validité	Utilisation
<i>Assemblée générale du 17 mai 2010</i>		
Délégation de compétence donnée au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription, dans la limite de 4 millions d'euros (et dans la limite d'un plafond commun à toutes les autorisations d'augmentation de capital de 5 millions d'euros) – <i>13^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée
Délégation de compétence donnée au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription, dans la limite de 2 millions d'euros (et dans la limite d'un plafond commun à toutes les autorisations de 5 millions d'euros), le prix d'émission des actions devant être au moins égal au minimum prévu par la loi (à ce jour : la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse avant fixation du prix de souscription moins 5 %) – <i>14^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée
Délégation de compétence donnée au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission sans droit préférentiel de souscription auprès d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs dans la limite de 1 million d'euro (ce montant s'imputant sur le plafond de 2 millions d'euros prévu à la résolution précédente et sur le plafond commun à toutes les autorisations de 5 millions d'euros), le prix d'émission des actions devant être au moins égal au minimum prévu par la loi (à ce jour : la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse avant fixation du prix de souscription moins 5 %) – <i>15^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée
Autorisation donnée au Directoire d'augmenter le capital, dans la limite de 10 % du capital social, sans droit préférentiel de souscription, en vue de rémunérer des apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital (ce montant s'imputant sur le plafond de 2 millions d'euros prévu à la <i>14^{ème} résolution</i> et sur le plafond commun à toutes les autorisations de 5 millions d'euros) – <i>16^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée

Résumé des délégations	Durée de validité	Utilisation
Autorisation donnée au Directoire de déterminer le prix d'émission des actions dans la limite de 10 % du capital par an dans le cadre d'une augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription de façon telle que le prix d'émission devra être au moins égal au minimum prévu pour les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription, diminué d'une décote supplémentaire maximum de 10 % – <i>17^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée
Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres, dans la limite d'un montant de 2 millions d'euros (et dans la limite d'un plafond commun à toutes les autorisations d'augmentation de capital de 5 millions d'euros) – <i>18^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée
Délégation de compétence donnée au Directoire en vue d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, dans les limites prévues par la loi (à ce jour : dans les 30 jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale), et dans la limite du plafond commun à toutes les autorisations d'augmentation de capital de 5 millions d'euros – <i>19^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 16 juillet 2012	Non utilisée
<i>Assemblée générale du 16 novembre 2009</i>		
Délégation de compétence donnée au Directoire pour consentir des options de souscription ou d'achat d'actions, étant précisé que les options consenties ne pourront donner droit à un nombre total d'actions représentant plus de 3 % du capital au jour de la décision du Directoire, et que le montant des augmentations de capital social résultant de la levée d'options de souscription consenties en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond commun à toutes les autorisations d'augmentation de capital de 5 millions d'euros – <i>10^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 15 janvier 2012	Utilisée pour octroi d'options de souscription d'actions début 2010 (voir chap. 15 du présent document)
Délégation de compétence donnée au Directoire pour attribuer gratuitement des actions de la Société au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux du Groupe ou de certains d'entre eux, étant précisé que les actions existantes ou à émettre attribuées ne pourront pas représenter plus de 10 % du capital social au jour de la décision du Directoire, et que le montant maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'imputera sur le plafond commun à toutes les autorisations d'augmentation de capital de 5 millions d'euros – <i>11^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 15 janvier 2012	Non utilisée
Délégation de compétence donnée au Directoire pour émettre des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR) au bénéfice de salariés et mandataires sociaux de la Société et de ses filiales, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite de 1 million d'euros d'augmentation de capital susceptible d'être réalisée (et dans la limite d'un plafond commun à toutes les autorisations de 5 millions d'euros) – <i>12^{ème} résolution</i>	Jusqu'au 15 mai 2011	Non utilisée

21.1.2 Titres non représentatifs de capital

A la date du présent document de référence, la Société n'a émis aucun titre non représentatif de capital.

21.1.3 Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions

A la date du présent document de référence, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par l'une de ses filiales ou par un tiers pour son compte (sauf dans le cadre du contrat de liquidité ci-dessous décrit).

a) Utilisation des autorisations de rachat données en novembre 2009 et en mai 2010 par les actionnaires

L'assemblée générale du 16 novembre 2009 a autorisé le Directoire à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions propres, plafonné à 10 % du capital de la Société et moyennant un prix maximum d'achat de 39 euros.

Cette autorisation a été remplacée par une nouvelle autorisation donnée par l'assemblée générale des actionnaires en date du 17 mai 2010 au Directoire, pour racheter des actions de la Société, dans la même limite de 10 % du capital social et moyennant un prix maximum de 39 euros.

Les objectifs de ce programme de rachat sont les suivants :

- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions du Code de commerce ou de tout plan similaire ;
- l'attribution ou la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé) dans les conditions prévues par la loi ;
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions du Code de commerce ;
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés ;
- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action CFAO par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à l'assemblée générale du 17 mai 2010, soit, à titre indicatif, 61 524 360 actions à cette date, étant précisé que le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation et leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital social ;
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée.

Le prix maximum d'achat par action est de 39 euros. Le montant global affecté au programme de rachat ne peut être supérieur à 200 millions d'euros.

Dans le cadre de ces autorisations, la Société a conclu avec Crédit Agricole Cheuvreux un contrat de liquidité portant sur les actions de la société CFAO cotées sur le marché Eurolist de NYSE Euronext Paris, en conformité

avec la réglementation et les règles et usages d'indépendance applicables. Pour la mise en œuvre de ce contrat, une somme de 6 millions d'euros a été affectée au compte de liquidité, et aucune action n'a été apportée.

Dans le cadre de ce contrat, depuis la date du 5 février 2010, date de la mise en œuvre dudit contrat, et jusqu'au 10 février 2011, 447 718 actions ont été acquises au prix moyen de 27,40 euros et 395 968 actions ont été vendues au prix moyen de 27,61 euros. Au 10 février 2011, 51 750 actions étaient détenues dans le compte de liquidité. Hors contrat de liquidité, la Société n'a acquis pendant cette période aucune action propre.

Il convient également de noter que l'assemblée générale du 17 mai 2010 a autorisé le Directoire à réduire le capital social par annulation d'actions précédemment rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions, cette autorisation étant valable jusqu'au 16 juillet 2012.

Le nouveau programme de rachat, qui sera proposé à l'assemblée générale annuelle du 20 mai 2011 est décrit au paragraphe b) ci-après.

b) Descriptif du programme de rachat proposé à la prochaine assemblée générale annuelle devant se tenir en mai 2011

En application de l'article 241-2 du Règlement général de l'AMF, le présent paragraphe constitue le descriptif de programme de rachat qui sera soumis à l'autorisation de la prochaine assemblée générale annuelle de la Société devant se tenir le 20 mai 2011.

Dans le cadre du dispositif prévu à l'article L225-209 du Code de commerce, le Directoire proposera à cette prochaine assemblée générale annuelle de l'autoriser à mettre en œuvre un nouveau programme de rachat d'actions, ladite autorisation mettant fin au programme de rachat en cours pour le remplacer par un nouveau programme, dans le cadre duquel la mise en œuvre du contrat de liquidité ci-dessus mentionnée au paragraphe a) sera poursuivie.

Au 21 mars 2011, la société CFAO ne détient aucune de ses propres actions directement ou indirectement, sauf dans le cadre du contrat de liquidité qu'elle a mis en œuvre avec Crédit Agricole Cheuvreux, 61 400 actions étant détenues dans le compte de liquidité à cette date.

Objectifs du programme de rachat

Les objectifs du programme de rachat seront les suivants :

- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la société dans le cadre des dispositions du Code de commerce ou de tout plan similaire ;
- l'attribution ou la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé) dans les conditions prévues par la loi ;
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions du Code de commerce ;
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés ;
- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action CFAO par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

Ce programme est également destiné à permettre la mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement, la réalisation de toute autre opération conforme

à la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la société informera ses actionnaires par voie de communiqué.

Part maximale du capital, nombre maximal et caractéristiques des titres que l'émetteur se propose d'acquérir et prix maximum d'achat

Les achats d'actions de la société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à l'assemblée générale, étant précisé que le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation et leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital social ;
- le nombre d'actions que la société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la société à la date considérée.

Les actions qui seront rachetées dans le cadre de ce programme sont des actions ordinaires de la Société. Le prix maximum d'achat par action sera de 42 euros et le montant global affecté au programme de rachat ne pourra être supérieur à 230 millions d'euros.

Durée du programme de rachat

L'autorisation de rachat proposée serait consentie par l'assemblée générale du 20 mai 2011 pour une période de 18 mois à compter de cette date, soit jusqu'au 19 novembre 2012.

L'autorisation donnée au Directoire par l'assemblée générale du 17 mai 2010 pour réduire le capital social par annulation d'actions précédemment rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions reste valable jusqu'au 16 juillet 2012.

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

A la date du présent document de référence, la Société n'a pas émis de valeurs mobilières donnant accès au capital ; il convient de noter que des autorisations ont été données au Directoire par l'assemblée générale des actionnaires pour éventuellement émettre de telles valeurs mobilières dans le futur, et notamment des BSAAR (voir ci-dessus paragraphe 21.1.1).

En 2010, la Société a attribué des options de souscription d'actions et attribué gratuitement des actions, ces attributions étant décrites au chapitre 17.2 du présent document de référence.

21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou entreprise visant à augmenter le capital

Néant

21.1.6 Capital social des sociétés du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option

Un certain nombre de filiales du Groupe n'étant pas détenues à 100 %, il existe des accords entre actionnaires, qui peuvent notamment stipuler des droits de préemption des actionnaires en cas de sortie de l'un d'eux, des promesses de vente ou des obligations de cession. Ces différents droits sont mentionnés au chapitre 7 du présent document de référence pour ce qui concerne les filiales importantes du Groupe, ces filiales étant chacune décrites audit chapitre.

21.1.7 Evolution du capital social

Depuis le 1^{er} janvier 2006 et jusqu'en décembre 2010, le montant du capital social de la Société n'a pas évolué. En décembre 2010, seules 1 500 actions ont été émises du fait de l'exercice d'options de souscription d'actions par les héritiers d'un bénéficiaire défunt.

Le capital social est au 1^{er} janvier 2011 de 10 254 310 euros, divisé en 61 525 860 actions, et n'a pas évolué depuis cette date.

21.1.8 Nantissements, garanties et sûretés

A la date du 11 février 2011, aucune action de la Société détenue au nominatif ne fait l'objet d'un nantissement, et la Société n'a pas connaissance de nantissements portant sur les autres actions composant son capital. Les actions détenues par CFAO dans ses filiales ne font pas l'objet de nantissements.

Pour des informations sur les nantissements d'actifs du Groupe et autres sûretés, voir la note 33.2.2 aux états financiers consolidés « Nantissements et sûretés réelles ».

21.2 Actes constitutifs et statuts

21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet :

- l'achat, la production, le transport, l'importation, la distribution, le négoce et la vente de tous biens ou services, de quelque nature que ce soit, pour son compte propre ou celui de tiers et par tous moyens ;
- l'achat, la construction, l'exploitation, la gestion, la location et la vente de tout terrain, usine, entrepôt, magasin, concession ou autres biens immobiliers ;
- et, plus généralement, toutes opérations commerciales, financières, industrielles, agricoles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement aux activités visées ci-dessus ou à toutes autres activités similaires ou connexes, ou susceptibles d'en faciliter l'exploitation ou la réalisation.

A cet effet, la Société peut notamment créer, acquérir ou exploiter tous dessins, marques, modèles, brevets ou procédés, prendre toutes participations et tous intérêts dans toutes sociétés et entreprises, quel qu'en soit l'objet, et peut agir en tous pays, directement ou indirectement, seule ou en association, société ou toute autre forme de groupement ou d'entreprise.

21.2.2 Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale (articles 10 et 11 des statuts)

21.2.2.1 Directoire (article 10 des statuts)

Nomination des membres du Directoire

Le Directoire, organe à compétence collégiale, est composé de deux membres au moins et de sept membres au plus nommés par le Conseil de surveillance, qui confère à l'un d'eux la qualité de Président. Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de 70 ans. Tout membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office, sauf accord du Conseil de surveillance pour mener son mandat à terme. Pendant la durée de son mandat, tout membre du Directoire doit être propriétaire d'au moins 150 actions nominatives de la Société au plus tard à l'issue d'une période de trois (3) mois suivant sa nomination.

Le Directoire est nommé pour une durée de 3 ans. En cas de vacance par décès, démission ou révocation, le Conseil de surveillance pourra procéder au remplacement du poste vacant dans les conditions prévues par la loi.

Révocation des membres du Directoire

Les membres du Directoire peuvent être révoqués par l'assemblée générale ainsi que par le Conseil de surveillance.

Délibérations du Directoire

Un membre du Directoire peut donner mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Directoire, dans les mêmes conditions que pour les membres du Conseil de surveillance. Pour la validité des délibérations, la présence de la moitié au moins des membres du Directoire est nécessaire. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; en cas de partage des voix, celle du président de séance est prépondérante. Le Directoire peut adopter un règlement intérieur précisant ses modalités de fonctionnement, y compris, le cas échéant, la participation aux réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication.

Présidence du Directoire – Direction générale

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs autres membres du Directoire qui porte(nt) alors le titre de « directeur général ». Le Président et, le cas échéant, le ou les directeurs généraux ont la faculté de déléguer, avec ou sans faculté de subdélégation, partie de leur pouvoir qu'ils jugeront utile à tous mandataires spéciaux qu'ils aviseront.

Pouvoirs et obligations du Directoire

Sans préjudice des pouvoirs du Conseil de surveillance et des décisions devant faire l'objet d'une autorisation préalable de celui-ci, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires. Le Directoire a la faculté de déléguer, avec ou sans faculté de subdélégation, partie de ses pouvoirs qu'il jugera utile à tous mandataires spéciaux qu'il avisera.

Outre les opérations expressément prévues par les dispositions légales et réglementaires – cautions, avals et garanties en faveur des tiers et cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations et constitution de sûretés – le Directoire ne peut prendre ou accomplir certains actes ou décisions qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de surveillance, comme indiqué au Chapitre 16 du présent document de référence au paragraphe III « *Limitations apportées aux pouvoirs du directoire* ».

21.2.2.2 Conseil de surveillance (article 11 des statuts et règlement intérieur du Conseil de surveillance)

Les dispositions des statuts et du règlement intérieur du Conseil de surveillance afférentes à la composition et au fonctionnement du Conseil sont décrites au Chapitre 16 du présent document de référence dans le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

21.2.3 Droits et obligations attachés aux actions

Chaque action donne droit à la propriété de l'actif social, au partage des bénéfices et au boni de liquidation à concurrence de la fraction du capital qu'elle représente.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre de titres pour exercer un droit quelconque, notamment en cas d'échange, de conversion, de regroupement ou d'attribution de titres, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les titres en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leur propriétaire à l'encontre de la Société, les actionnaires devant faire, dans ce cas, leur affaire personnelle de l'obtention du nombre de titres requis ou d'un multiple de ce dernier, et les dispositions de l'article L. 228-6 du Code de commerce s'appliquent aux droits formant rompu.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions des assemblées générales. Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire sauf dispositions légales contraires.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

La modification des droits attachés aux actions est soumise aux dispositions légales.

21.2.5 Assemblées générales

Convocation et accès aux assemblées générales

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi et les statuts. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer aux assemblées, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la loi, sur justification de son identité et de la propriété de ses titres par l'enregistrement comptable de ces titres à son nom ou à celui de l'intermédiaire inscrit pour son compte dans les délais réglementaires, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. Les actionnaires peuvent adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toute assemblée générale, dans les conditions fixées par la loi et les règlements. Le Directoire précise dans l'avis de convocation les conditions et les délais de transmission des formules de procuration et de vote et peut, le cas échéant, réduire les délais réglementaires applicables au profit de tous les actionnaires.

Quorum – vote – nombre de voix

Sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée générale par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification dans les conditions prévues par la loi et la réglementation.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Hors les cas où l'unanimité des actionnaires est requise, le droit de vote attaché à l'action est exercé par l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et par le nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires, à moins que l'usufruitier et le nu-proprétaire n'en conviennent différemment et le notifient conjointement à la Société au plus tard cinq jours avant la date de l'assemblée.

Les suffrages des actionnaires en assemblée générale sont exprimés selon les modalités fixées par le Directoire dans l'avis de convocation.

Tenue des assemblées générales

L'assemblée générale est présidée par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-Président du Conseil de surveillance et en l'absence de ce dernier par un membre du Conseil de surveillance spécialement délégué à cet effet par le Conseil de surveillance.

21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle

Aucune stipulation des statuts ne pourrait, à la connaissance de la Société, avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle de la Société.

21.2.7 Franchissements de seuils et identification des actionnaires

Franchissements de seuils

Outre les seuils prévus par la loi, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, venant à posséder, directement ou indirectement, un nombre d'actions ou de droits de vote représentant 3 % du capital ou

des droits de vote, puis toute tranche supplémentaire de 0,5 % y compris au-delà des seuils de déclaration légaux, doit en informer la Société. La déclaration doit indiquer les mêmes informations que celles prévues par le Règlement général de l'AMF pour l'obligation de déclaration des seuils légaux et être transmise à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, dans le délai de quatre jours de négociation à compter du franchissement de seuil. L'obligation d'informer la Société s'applique également lorsque la participation de l'actionnaire, en capital ou en droits de vote, devient inférieure à chacun des seuils ci-dessus mentionnés quelle qu'en soit la raison. Les sanctions prévues par la loi en cas d'inobservation de l'obligation de déclaration de franchissement des seuils légaux s'appliquent également en cas de non-déclaration du franchissement des seuils prévus par les statuts, à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou de plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital ou des droits de vote de la Société. Sous réserve des stipulations ci-dessus, cette obligation statutaire est gouvernée par les mêmes dispositions que celles régissant l'obligation légale, en ce compris les cas d'assimilation aux actions possédées prévus par les dispositions légales et réglementaires.

Identification des actionnaires

La Société est autorisée à faire usage à tout moment des dispositions légales et réglementaires prévues en matière d'identification des actionnaires et d'identification des titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires conformément aux articles L. 228-1 à L. 228-3-4 du Code de commerce.

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social

Le capital social de la Société peut être augmenté ou réduit par tous modes et de toutes manières autorisées par la loi. L'assemblée générale peut décider, pour toute réduction de capital, que cette réduction de capital sera réalisée en nature par remise de titres du portefeuille ou d'actifs de la Société ou, selon le cas, par achat et annulation, échange, conversion de titres, avec ou sans soulte, ou de toute autre manière, avec obligation pour les actionnaires, s'il y a lieu, de se grouper pour obtenir un nombre entier de titres ou actifs ou pour pouvoir exercer un droit.

21.3 Marché des titres CFAO

CFAO est cotée sur le compartiment A du marché Eurolist de NYSE Euronext Paris depuis le 3 décembre 2009 (code ISIN : FR0000060501). Le titre CFAO fait partie de l'indice SBF120 depuis le 22 mars 2010 et du nouvel indice CAC Mid 60 depuis le 21 mars 2011.

Historique des cours (en euros) et volumes traités de l'action CFAO depuis le 3 décembre 2009

	Nbre de titres échanges	Dernier cours du mois	Plus haut cours du mois	Plus bas cours du mois
déc 2009	6 784 974	28,67	28,67	26,13
jan 2010	2 641 680	29,00	31,20	28,10
fév 2010	1 465 848	28,23	29,90	27,16
mars 2010	3 268 802	27,59	30,00	29,54
avr 2010	3 959 181	26,00	29,25	24,00
mai 2010	2 547 053	23,93	26,30	25,72
juin 2010	2 602 954	22,17	24,00	22,51
juil 2010	1 849 468	23,47	24,85	24,23
août 2010	1 009 628	24,00	26,23	25,50
sept 2010	2 262 233	29,20	29,78	29,18
oct 2010	2 884 772	31,93	34,40	32,65
nov 2010	1 185 671	30,38	32,98	29,53
déc 2010	801 290	32,57	33,69	33,30
jan 2011	1 787 409	29,28	33,50	33,15
fév 2011	716 192	29,33	30,01	29,31

CHAPITRE 22 – CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats importants auxquels les sociétés du Groupe étaient parties au cours des deux dernières années sont :

- Le contrat conclu le 6 décembre 2010 par le Groupe avec Toyota concernant l'importation et la distribution de ses véhicules dans certains pays africains ;
- Les contrats conclus par le Groupe avec Nissan pour les différents territoires où le groupe assure la distribution de ses véhicules ;
- Le contrat conclu le 1^{er} janvier 2006 par le Groupe avec General Motors concernant l'importation et la distribution de ses véhicules en Algérie.

Pour une description des trois contrats ci-dessus, le lecteur est invité à se reporter au paragraphe 6.5.1.3.4 « Accords avec des constructeurs automobiles » du document de base (pages 85 et suivantes) enregistré le 7 octobre 2009 par l'AMF sous le numéro I.09-079, ce paragraphe étant incorporé par référence dans le présent document de référence.

- La convention d'ouverture de crédit syndiqué multidevises réutilisable d'un montant de 300 millions d'euros conclue le 7 décembre 2009 avec BNP Paribas, Calyon et Société Générale Corporate & Investment Banking, Natixis, HSBC France et The Royal Bank of Scotland. Une description de cette convention figure au chapitre 10 du présent document de référence au paragraphe 10.2.2.1 « Dette financière au 31 décembre 2010 ».
- Les accords conclus avec le groupe Heineken concernant les Brasseries du Congo. Une présentation de ces accords figure au chapitre 7 du présent document de référence au paragraphe 7.2.3.4 « Filiales de distribution » sous « Division CFAO Industries ».

**CHAPITRE 23 – INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS,
DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS
D'INTERETS**

Néant.

CHAPITRE 24 – DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les statuts de CFAO, les procès-verbaux des assemblées générales, ainsi que les rapports de la direction aux assemblées, les rapports des commissaires aux comptes, les informations financières historiques, et plus généralement tous les documents adressés ou mis à la disposition des actionnaires conformément à la loi peuvent être consultés au siège social de la société.

Un certain nombre de documents relatifs à CFAO, en particulier ceux constitutifs de l'information réglementée, sont également disponibles sur le site internet de la société (www.cfaogroup.com).

24.1 Communication financière

Sébastien Desarbres, Directeur des Relations Investisseurs et de la Communication Financière, est responsable de la communication financière de la Société. Pour obtenir des documents publiés par la Société, ainsi que pour toute information financière, il convient de contacter le service des Relations Investisseurs au +33 (0)1 46 23 56 51 ou à l'adresse e-mail suivante : ir@cfao.com.

24.2 Calendrier indicatif des dates de publication des informations financières

- Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2011 : 2 mai 2011
- Chiffre d'affaires et résultats du premier semestre 2011 : 28 juillet 2011
- Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2011 : 27 octobre 2011.

24.3 Document d'Information Annuel 2010

Le document d'information annuel ci-dessous est établi en application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et l'article 222-7 du Règlement général de l'AMF. Le document d'information annuel recense les informations publiées ou rendues publiques conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2010.

a) Communications financières et juridiques

Date	<i>(informations disponibles sous la rubrique finance / informations réglementées sur le site internet de CFAO)</i>
28 février 2011	Résultats annuels 2010 et Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2010
9 février 2011	Jean-Charles Pauze rejoint le Conseil de surveillance de CFAO
28 janvier 2011	CFAO acquiert l'activité de distribution de la marque Citroën à la Réunion
12 janvier 2011	CFAO dépose une offre de reprise de la société Foucque Automobile à la Réunion
10 janvier 2011	Nombre d'actions et de droits de vote au 31/12/10
10 janvier 2011	Bilan semestriel du contrat de liquidité de la société CFAO
2 novembre 2010	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2010
30 septembre 2010	CFAO renforce ses positions en Nouvelle-Calédonie
17 septembre 2010	Cession des activités de bois au Maroc
3 septembre 2010	Publication en application des articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de commerce sur les rémunérations des mandataires sociaux
31 août 2010	Mise à disposition du rapport financier semestriel au 30 juin 2010
31 août 2010	Résultats semestriels 2010
9 juillet 2010	Bilan semestriel du contrat de liquidité de la société CFAO
31 mai 2010	CFAO renforce sa présence au Maroc
19 mai 2010	Présentation de la société et des résultats 2009 faite à l'assemblée générale des actionnaires du 17 mai 2010 et résultats des votes
17 mai 2010	Date de mise en paiement du dividende
28 avril 2010	Assemblée générale de CFAO – avis de convocation
27 avril 2010	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2010
14 avril 2010	Dépôt du document de référence 2009
9 avril 2010	Assemblée générale de CFAO – avis de réunion
11 mars 2010	résultats annuels 2009 (résultats annuels 2009 et chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2009)
11 mars 2010	présentation des résultats annuels 2009 (slideshow et fichiers audio)
5 février 2010	mise en œuvre d'un contrat de liquidité et descriptif du programme de rachat d'actions
20 janvier 2010	éléments de rémunération des dirigeants mandataires sociaux
19 janvier 2010	déclaration du nombre d'actions et de droits de vote au 31 décembre 2009

b) Documents publiés

Rapports	<i>(disponibles sous la rubrique finance / informations réglementées sur le site internet de CFAO)</i>
31 août 2010	Rapport financier semestriel au 30 juin 2010
14 avril 2010	Document de référence valant rapport financier annuel et rapport de gestion, enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 13 avril 2010 sous le numéro R. 10-020
Présentations	<i>(disponibles sous la rubrique finance / présentations sur le site internet de CFAO)</i>
28 février 2011	Résultats annuels 2010 et Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2010
2 novembre 2010	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2010
31 août 2010	Résultats semestriels 2010
19 mai 2010	Assemblée générale 2010
27 avril 2010	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2010
11 mars 2010	Résultats annuels 2009

c) Publications au Bulletin des annonces légales obligatoires et dans des journaux

Date	<i>(informations disponibles sur le site du BALO – www.journal-officiel.gouv.fr, dans la Gazette du Palais ou dans les Echos)</i>
1 ^{er} mars 2011	Avis sur les résultats annuels 2010 de CFAO publié dans le journal Les Echos
1 ^{er} septembre 2010	Avis sur les résultats semestriels au 30 juin 2010 de CFAO publié dans le journal Les Echos
30 juin 2010	Publication au BALO pour confirmer que les comptes consolidés et sociaux et la proposition d'affectation du résultat, ont été approuvés par l'assemblée générale annuelle, tels que publiés
29 avril 2010	Avis relatif à l'assemblée générale annuelle du 17 mai 2010 publié dans le journal Les Echos
28 avril 2010	Avis de convocation de l'assemblée générale annuelle du 17 mai 2010 publié au BALO
26 avril 2010	Avis de convocation de l'assemblée générale annuelle du 17 mai 2010 publié à la Gazette du Palais (JAL)
9 avril 2010	Avis de réunion de l'assemblée générale annuelle du 17 mai 2010 publié au BALO
12 mars 2010	Avis sur les résultats annuels 2009 de CFAO publié dans le journal Les Echos

CHAPITRE 25 – INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations concernant les entreprises dans lesquelles la Société détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats figurent dans le présent document de référence au chapitre 7 « Organigramme » et au chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur » dans la note 36 aux états financiers consolidés.

Les filiales du Groupe CFAO générant plus de 10 % du résultat net part du groupe sont SFCE, Brasseries du Congo et Capstone Corporation Ltd. SFCE et Capstone sont des centrales d'achat du Groupe. La société Brasseries du Congo a une activité industrielle de production de boissons au Congo. Ces filiales sont décrites au chapitre 7 du présent document de référence.

L'ensemble des filiales constituant le sous-groupe Eurapharma, sous la société anonyme Eurapharma, représente plus de 10 % du résultat net part du groupe. La société Eurapharma est décrite au chapitre 7 du présent document de référence. L'activité et les résultats de cette filiale et des sous-filiales dont elle détient tout ou partie du capital sont décrits en détail dans les chapitres 6 et 9 du présent document de référence, dans les sections afférentes aux activités pharmaceutiques du Groupe.