



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 6 avril 2012 sous le numéro R. 12-009. 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 2010 et les rapports d'audit correspondant figurant aux pages 199 à 288 (incluses) du document de référence de l'exercice 2010 enregistré le 8 avril 2011 par l'AMF sous le numéro R. 11-007,
- les informations financières « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » figurant aux pages 102 à 132 du document de référence de l'exercice 2010 enregistré le 8 avril 2011 par l'AMF sous le numéro R. 11-007,
- 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.

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*
Burkina Faso*
Burundi
Cameroun*
République centrafricaine*
Comores
République Démocratique du Congo*
Congo*

Côte d'Ivoire*
Djibouti
Gabon*
Gambie*
Guinée Bissau*
Guinée Equatoriale*
Guinée Conakry*
Madagascar*

Mali*
Mauritanie*
Niger*
Rwanda
São Tomé et Príncipe*
Sénégal*
Tchad*
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-Barthélemy		

* 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>	97
8. <i>Propriétés immobilières, usines et équipements</i>	107
9. <i>Examen de la situation financière et du résultat du groupe</i>	108
10. <i>Trésorerie et capitaux du groupe</i>	136
11. <i>Recherche et développement, brevets et licences</i>	149
12. <i>Informations sur les tendances et les objectifs</i>	150
13. <i>Prévisions ou estimations du bénéfice</i>	152
14. <i>Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale</i>	153
15. <i>Rémunération et avantages</i>	163
16. <i>Fonctionnement des organes d'administration et de direction</i>	172
17. <i>Salariés</i>	190
18. <i>Principaux actionnaires</i>	197
19. <i>Opérations avec des apparentés</i>	200
20. <i>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</i>	206
21. <i>Informations complémentaires</i>	299
22. <i>Contrats importants</i>	309
23. <i>Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</i>	310
24. <i>Documents accessibles au public</i>	311
25. <i>Informations sur les participations</i>	314

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	CHAPITRES 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 2011	CHAPITRE 21
17. TABLEAU DES RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES	CHAPITRE 20
18. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTROLE INTERNE	CHAPITRE 16

TABLE DE CONCORDANCE

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 CHAP. 17, § 17.1.11
11. RELATIONS AVEC L'ENVIRONNEMENT ASSOCIATIF ET EDUCATIF	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 6 avril 2012

« 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 des actionnaires devant se tenir en 2015 et 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 des actionnaires devant se tenir en 2015 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Montant des honoraires des commissaires aux comptes pour 2010 et 2011

En milliers d'euros	DELOITTE				KPMG			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<u>Audit</u>								
• Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Emetteur (CFAO SA)	164	161	15 %	15 %	164	161	20 %	22 %
Filiales intégrées globalement	856	812	80 %	78 %	600	547	75 %	74 %
<i>Sous-total</i>	1 020	973	95 %	93 %	764	708	96 %	96 %
<u>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</u>								
• Juridique, fiscal, social								
	56	68	5 %	7 %	57	28	4 %	4 %
<i>Sous-total</i>	56	68	5 %	7 %	57	28	4 %	6 %
TOTAL	1 076	1 041	100 %	100 %	821	737	100 %	100 %

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. Ces données financières ont été tirées des états financiers consolidés audités du Groupe préparés conformément aux normes IFRS.

Informations financières sélectionnées du compte de résultat

Compte de résultat consolidé simplifié CFAO Groupe

en millions d'euros (sauf pourcentages)	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	2 534,7	2 874,7	2 582,0	2 676,2	3 123,7
Marge brute	590,8	666,0	577,3	613,7	705,5
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	<i>23,3 %</i>	<i>23,2 %</i>	<i>22,4 %</i>	<i>22,9 %</i>	<i>22,6 %</i>
Résultat opérationnel courant avant redevance PPR (*)	232,3	276,8	216,6	223,2	256,3
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	<i>9,2 %</i>	<i>9,7 %</i>	<i>8,4 %</i>	<i>8,3 %</i>	<i>8,2 %</i>
Résultat opérationnel courant	226,2	269,9	211,0	223,2	256,3
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	<i>8,9 %</i>	<i>9,4 %</i>	<i>8,2 %</i>	<i>8,3 %</i>	<i>8,2 %</i>
Résultat net de l'ensemble consolidé	142,5	171,1	121,2	140,3	170,6
Résultat net – part du Groupe	106,5	128,6	90,3	100,2	121,1

* voir paragraphe 9.1.3.5 du présent document de référence pour des informations complémentaires sur la redevance payé au groupe PPR jusqu'en 2009

Ventes et résultats opérationnels par division de CFAO

Note : La division CFAO Industries, Equipement et Services, intègre les activités des divisions Industries et Technologies. L'activité de location sort en 2011 du périmètre Automotive pour rejoindre cette division. Inversement, une activité d'assemblage de deux-roues au Maroc, jusqu'en 2010 dans la division Industries, rejoint en 2011 le périmètre de la division Automotive.

en millions d'euros (sauf pourcentages)	2007	2008	2009	2010(*)	2010(**)	2011
Automotive						
Chiffre d'affaires	1 507,6	1 779,1	1 451,4	1 537,6	1 527,4	1 891,7
Résultat opérationnel courant	156,3	198,1	118,1	120,1	117,6	141,1
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	10,4 %	11,1 %	8,1 %	7,8 %	7,7 %	7,5 %
Nombre de véhicules neufs vendus	69 857	88 108	66 728	64 873	64 873	82 095
Eurapharma						
Chiffre d'affaires	639,3	695,5	740,8	809,6	809,6	864,5
Résultat opérationnel courant	54,7	55,3	60,1	71,4	71,4	75,8
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	8,6 %	8,0 %	8,1 %	8,8 %	8,8 %	8,8 %
Industries						
Chiffre d'affaires	279,2	286,4	279,9	221,1	-	-
Résultat opérationnel courant	35,8	35,6	44,3	50,3	-	-
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	12,8 %	12,4 %	15,8 %	22,8 %	-	-
Technologies						
Chiffre d'affaires	108,6	113,7	110,0	107,8	-	-
Résultat opérationnel courant	3,1	4,6	4,1	6,7	-	-
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	2,9 %	4,0 %	3,8 %	6,2 %	-	-
Industries, Equipement et Services						
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	339,1	367,4
Résultat opérationnel courant	-	-	-	-	59,6	67,1
En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	-	-	-	-	17,6 %	18,3 %
Holding						
Résultat opérationnel courant (***)	(23,6)	(23,7)	(15,7)	(25,3)	(25,3)	(27,6)

* au périmètre des divisions de 2010

** pro forma au périmètre des divisions de 2011

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

Passage du résultat opérationnel courant à l'EBITDA

en millions d'euros	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat Opérationnel courant	226,2	269,9	211,0	223,2	256,3
Dotations Amortissements Immobilisations Incorporelles	(1,4)	(2,1)	(2,5)	(3,1)	(3,8)
Dotations Amortissements Terrains et Constructions	(3,5)	(4,2)	(5,1)	(6,1)	(6,4)
Dotations Amortissements Matériels et Installations	(19,3)	(23,1)	(24,3)	(26,2)	(30,1)
Dotations Amortissements Autres Immobilisation Corporelles	(6,5)	(7,6)	(7,8)	(7,6)	(7,9)
Dotations Provisions sur Actif non courant	(0,1)	0,1	(0,1)	(0,0)	(0,5)
EBITDA	256,8	307,0	250,6	266,3	304,9

Informations financières sélectionnées du bilan du Groupe

en millions d'euros	Au 31 décembre				
	2007	2008	2009	2010	2011
Total actif	1 616,8	1 899,7	1 714,1	1 918,3	2 315,1
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>148,0</i>	<i>114,5</i>	<i>127,8</i>	<i>133,1</i>	<i>251,8</i>
Capitaux propres	617,0	570,2	570,9	646,7	739,1
Passif non-courant	52,1	53,0	183,9	132,8	131,1
<i>dont emprunts et dettes financières à long-terme</i>	<i>21,2</i>	<i>18,4</i>	<i>149,6</i>	<i>99,0</i>	<i>93,5</i>
Passif courant	947,6	1 276,5	959,3	1 138,8	1 445,0
<i>dont emprunts et dettes financières à court-terme</i>	<i>212,0</i>	<i>394,1</i>	<i>240,2</i>	<i>234,6</i>	<i>350,3</i>

Informations financières sélectionnées du tableau des flux de trésorerie du Groupe

en millions d'euros	Pour l'exercice clos le 31 décembre				
	2007	2008*	2009	2010	2011
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	254,2	313,4	240,6	274,3	314,4
Variation du besoin en fonds de roulement	(24,0)	(143,6)	36,2	17,1	0,8
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	167,5	81,6	203,1	231,0	241,0
Acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles	(51,9)	(66,6)	(64,2)	(61,1)	(70,0)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(55,2)	(68,5)	(38,8)	(66,6)	(89,9)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(86,9)	(237,0)	27,5	(162,6)	(120,7)
Variation nette de la trésorerie	(27,9)	(224,3)	192,6	(4,2)	26,7

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

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					
	2007	2008	2009	2010(*)	2010(**)	2011
<i>CFAO Automotive</i>	170,0	216,6	139,1	143,1	136,7	162,4
<i>Eurapharma</i>	59,1	60,4	65,0	76,3	76,3	81,1
<i>CFAO Industries</i>	46,0	46,9	56,2	63,7	–	–
<i>CFAO Technologies</i>	4,8	6,3	5,5	7,8	–	–
<i>CFAO Industries, Equipement et Services</i>	–	–	–	–	77,9	88,4
<i> Holding</i>	(23,1)	(23,2)	(15,2)	(24,7)	(24,7)	(27,0)
TOTAL	256,8	307,0	250,6	266,3	266,3	304,9

* au périmètre des divisions de 2010

** pro forma au périmètre des divisions de 2011

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				
	2007	2008	2009	2010	2011
EBITDA	262,9	313,9	256,3	266,3	304,9
en % du CA	10,4 %	10,9 %	9,9 %	10,0 %	9,8 %

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.

Autres données

en millions d'euros	Au 31 décembre				
	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Cash flow libre opérationnel (CFLO)⁽¹⁾⁽⁵⁾</i>	115,6	14,9	139,0	169,9	171,0
<i>Endettement financier net⁽²⁾</i>	(85,3)	(298,0)	(262,0)	(200,5)	(192,0)
<i>Capitaux engagés⁽³⁾</i>	616,1	739,7	837,3	800,0	926,6
<i>Besoin en fonds de roulement (en M€)</i>	317,4	459,2	401,7	383,2	397,0
<i>Besoin en fonds de roulement en % du CA</i>	12,5 %	16,0 %	15,6 %	14,3 %	12,7 %
<i>Retour sur capitaux engagés (ROCE)⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾</i>	37,8 %	37,6 %	24,2 %	28,9 %	27,8 %

⁽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.

⁽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° 2009-R-03 du 2 juillet 2009. 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'intérêt 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 relativement imprévisibles 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 et CFAO Industries, Equipement et Services, 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, dans 7 collectivités territoriales d'outre-mer, au Vietnam et à l'île Maurice, 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 2011 du Groupe sont les suivants : l'Algérie (14,5 %), le Congo (8,3 %), le Cameroun (7,3 %), la Réunion (7,3 %), les Antilles (6,5 %) et la Nouvelle-Calédonie (5,2 %). Ces 6 territoires ont ensemble généré 49,1 % du chiffre d'affaires 2011. Un environnement défavorable dans l'un de ces territoires pourrait en conséquence ainsi avoir un impact négatif significatif sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe (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, l'environnement économique mondial actuel, bien que n'ayant pas affecté le continent africain à date, pourrait avoir un effet négatif sur l'économie de certains pays du Groupe. Dans les collectivités territoriales d'outre-mer en revanche, l'impact de la crise économique s'est fait ressentir, sans qu'il soit possible d'en prévoir la durée à ce jour. Par ailleurs, la crise financière qui s'est à nouveau manifesté en 2011 a rendu l'accès aux ressources et aux financements plus difficile. Ce contexte général pourrait en conséquence avoir des répercussions négatives sur les activités, les résultats, la situation financière, et les perspectives du Groupe, dans la mesure notamment où une crise pourrait réduire la demande de produits, les investissements des collectivités et les possibilités de financement.

Des risques de change dus aux opérations en devises

Le Groupe achète ses produits en yens, 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 de produits manufacturés 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 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. (pour une description plus détaillée du risque de change et des outils utilisés pour le gérer, voir le paragraphe 4.4.1 ci-après « Risques de change »)

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 est présent 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 où le Groupe est présent.

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, pays qui ont été le théâtre de révolutions populaires d'ampleur au premier semestre 2011. Le Groupe est toutefois bien établi dans les pays arabes voisins que sont l'Algérie et le Maroc (ces deux pays ont représenté ensemble 19,2 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2011), et ces deux pays pourraient subir les conséquences des environnements politiques difficiles des trois premiers pays, tant que les situations politiques et sociales ne seront pas complètement stabilisées.

A l'heure actuelle, certains des pays où le Groupe est présent connaissent des situations complexes, compte tenu de tensions sociales ou d'activités terroristes, comme dans la zone du Sahel. Sur cette zone sahélienne, le Ministère des Affaires Etrangères français a émis des recommandations, revues régulièrement : fin mars 2012, le Ministère déconseille les déplacements des ressortissants français en Mauritanie, au Mali et au Niger, et de manière formelle sur la moitié nord du Mali et du Niger et sur la moitié Nord-Est de la Mauritanie. La situation générale au Mali à l'heure actuelle est tendue, compte tenu d'un coup d'Etat annoncé le 22 mars 2012, puis de rébellions au nord du pays, dont personne ne peut prédire les conséquences. Si la situation venait à se dégrader, elle pourrait avoir des répercussions négatives sur les activités du Groupe CFAO dans le pays et sur ses résultats, le pays représentant 2,5 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2011.

Le Ministère des Affaires Etrangères français déconseille également les déplacements au Sénégal le long des frontières nord et en Casamance, ainsi qu'à la pointe nord du Burkina Faso. Enfin, le Ministère déconseille les déplacements dans tous les Etats du Nigéria, qui connaît une recrudescence de tensions sociales et d'actes terroristes, ainsi qu'au nord et à l'est du Kenya, du fait de situations conflictuelles aux frontières de la Somalie, de l'Ethiopie et du Soudan. Les situations particulières dans ces pays mentionnés pourraient avoir les conséquences décrites ci-dessus, et notamment ralentir certaines activités industrielles ou commerciales, entraver la réalisation de certains projets en cours, ou réduire les possibilités de déplacements et donc les possibilités de développements d'activités, dans un pays ou une zone géographique, et ainsi affecter négativement les activités et résultats du Groupe.

Des tensions politiques ou sociales peuvent également 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 2012 est particulièrement riche en élections sur le continent africain. Sur la base des informations disponibles sur ce sujet à la date du présent document, 23 rendez-vous électoraux, dont 8 au niveau présidentiel et 15 au niveau législatif, sont programmés dans 16 des pays où le Groupe CFAO est présent. Ainsi, une élection présidentielle vient d'avoir lieu au Sénégal et des élections législatives subséquentes doivent avoir lieu en juin ; ce contexte électoral ne semble pas pour l'heure donner lieu à des perturbations sociales ou économiques pouvant avoir un impact majeur sur le Groupe CFAO. Des échéances importantes sont également prévues dans l'année, notamment au Mali, en Algérie et au Kenya. Certaines de ces échéances prévues en 2012 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, comme en Côte d'Ivoire fin 2010 et début 2011. Dans ce pays, l'environnement des affaires est en cours de normalisation, même si le contexte général n'est pas encore complètement stabilisé.

Compte tenu de cet environnement potentiellement instable, CFAO est très attentif aux risques pays, qu'elle analyse tout particulièrement avant de s'implanter sur un nouveau territoire. CFAO a également, et depuis de nombreuses années compte tenu de l'ancienneté de ses implantations, mis en place un dispositif de sécurité adapté à chacun des environnements où elle opère, visant à protéger en premier lieu son personnel et ses actifs. Ce dispositif comprend une veille sur les situations politiques et sociales de chacun des pays concernés, dans la perspective de tenter d'anticiper les difficultés.

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, le Groupe a connu, et pourrait connaître à l'avenir, des difficultés à convertir des montants importants 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.

Le Groupe tient compte de cet environnement de contrôle des changes dans son management des opérations courantes et dans son analyse préalable lorsqu'il doit décider de nouvelles implantations.

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. Ainsi en Algérie, pour répondre aux exigences de la réglementation afin d'obtenir le renouvellement de ses quotas d'importation, le Groupe a récemment effectué un 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. Des mesures destinées à favoriser les investissements étrangers, comme des mesures fiscales incitatives, ont été mises en œuvre par certains pays, et leur suppression ou leur arrivée à échéance pourraient avoir un effet négatif sur les résultats du Groupe. Des restrictions nouvelles ou supplémentaires aux investissements directs étrangers pourraient également être imposées dans certains pays, 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 453 millions d'euros en 2011 (soit 14,5 % 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 où le Groupe est présent 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, 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 certains pays où le Groupe est présent pourrait avoir un effet négatif significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière, et ses perspectives (voir section 6.6 « Réglementation » pour plus de détails sur les 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 pays où il est présent, et ce pour la majeure partie de ces activités. Ces réglementations peuvent lui imposer d'obtenir des agréments ou licences de la part desdites autorités pour exercer ses 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 sujette à l'obtention d'une licence délivrée par le gouvernement. Ces licences sont sujettes à contrôle, interprétation, modification ou résiliation par les autorités compétentes. Un retard dans l'obtention de ces licences peut avoir un impact important sur le chiffre d'affaires du Groupe, en ralentissant les importations programmées. 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.

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 pas cessation de toutes les activités de la division concernée (voir section 6.6 « Réglementation » pour plus de détails sur les différentes réglementations applicables au 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 a des activités dans certains pays où la corruption et l'extorsion de fonds sont considérées comme répandues, pays dans lesquels il vend notamment certains produits et services aux gouvernements et entités publiques ou para-publiques, et pays dans lesquels ses activités requièrent des agréments, autorisations ou formalités auprès des 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.

Les manquements à ces lois et réglementations anti-corruption pourraient ainsi nuire à la bonne réputation 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 pourrait 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, notamment en matière de prix de transfert, 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 14,5 millions d'euros au 31 décembre 2011 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).

La perception du risque dans les marchés africains 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 africains, y compris quand les activités de ces 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.

Similairement, une crise touchant un ou plusieurs pays d'Afrique pourrait en conséquence rendre difficile l'accès au financement du Groupe CFAO.

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 pour une 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 2011 environ 29,9 % de son chiffre d'affaires consolidé, contre environ 29,4 % en 2010. 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, ont eu des difficultés financières importantes qu'ils ont désormais surmontées. D'autres constructeurs pourraient cependant connaître des difficultés du même ordre.

Les conséquences d'éventuelles difficultés économiques des constructeurs, notamment leur impact sur le portefeuille de marques du Groupe, sont difficiles 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 survenus en mars 2011 au Japon et leurs conséquences, ont entraîné des dégâts importants dans l'industrie manufacturière japonaise et chez un grand nombre de ses sous-traitants. Les inondations en Thaïlande pendant tout le deuxième semestre 2011 ont également eu un impact négatif sur l'industrie automobile de manière générale, notamment en ce qui concerne CFAO sur la fabrication des pick-ups.

Compte tenu de ces catastrophes naturelles, il est possible que le Groupe doive continuer à faire face à des difficultés ou des retards d'approvisionnement en ce qui concerne certaines marques qu'il distribue, et notamment Toyota, Nissan et Isuzu, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur son revenu et ses résultats.

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 261 sites en 2011, répartis sur 5 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 du système 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 systèmes de distribution. Toute défaillance significative dans ces systèmes 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 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. Par ailleurs, ces dernières années ont été marquées par un intérêt nouveau de la part des entreprises industrielles exportant des produits manufacturés, et notamment des entreprises chinoises, pour le continent africain, qui devient un nouveau marché pour certains, ce qui y intensifie la concurrence de manière générale.

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 de perdre des clients. Par ailleurs, dans la division Automotive, certains partenariats avec des constructeurs leaders peuvent rendre difficile l'obtention de droits de distribution d'autres constructeurs concurrents dans le même pays.

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 que dans d'autres pays, et, dans certains cas, peut également 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, entraînant 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 (marge réglementée). Il peut arriver que l'Etat modifie cette réglementation, de façon à limiter le niveau des dépenses de santé. Par exemple, en 2008, le Groupe a été contraint de réduire sa marge dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer du fait d'une telle décision, ce qui contribua à une légère baisse du taux de rentabilité opérationnel courant d'Eurapharma en 2009. Fin 2011, un nouveau dispositif réglementaire a été adopté en France, visant à réduire la marge des grossistes-répartiteurs en métropole. Bien qu'aucune décision officielle n'ait été prise en ce sens à date, il ne peut être exclu qu'un dispositif semblable puisse être mis en place en 2012 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer.

Dans les 14 pays d'Afrique subsaharienne francophone (y compris la Mauritanie) dans lesquels le Groupe opère ainsi qu'en Algérie, le prix du médicament est généralement réglementé, ainsi que les marges à différents stades du processus de distribution. Toute réduction de la marge que le Groupe peut réaliser 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 inondation, d'une explosion, de mouvements sociaux ou de guerre civile, 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 attractives ou de conclure des transactions au moment opportun et dans des conditions satisfaisantes. La réalisation des acquisitions, la détermination du moment opportun, le prix des acquisitions et les méthodes d'acquisition dépendent de facteurs divers et variés, dont la taille des cibles, la négociation de conditions satisfaisantes, les capacités financières du Groupe, la présence d'équipes capables de procéder à la réalisation de l'acquisition et de gérer au mieux l'intégration des 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 peuvent comporter 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 fournisseurs ou 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 des procédures devant le Tribunal de

commerce engagées par des actionnaires minoritaires de la SCOA (fusionnée avec CFAO en 1997), qui tendent notamment à la voir condamner au paiement de dommages et intérêts très significatifs. La Société est également 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.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe CFAO.

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 ».

Cependant, le Groupe ne peut pas exclure que de nouvelles procédures gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, 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 françaises et locales, 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.

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 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.

Enfin, il convient de souligner que le groupe PPR détient, au 31 janvier 2012, 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

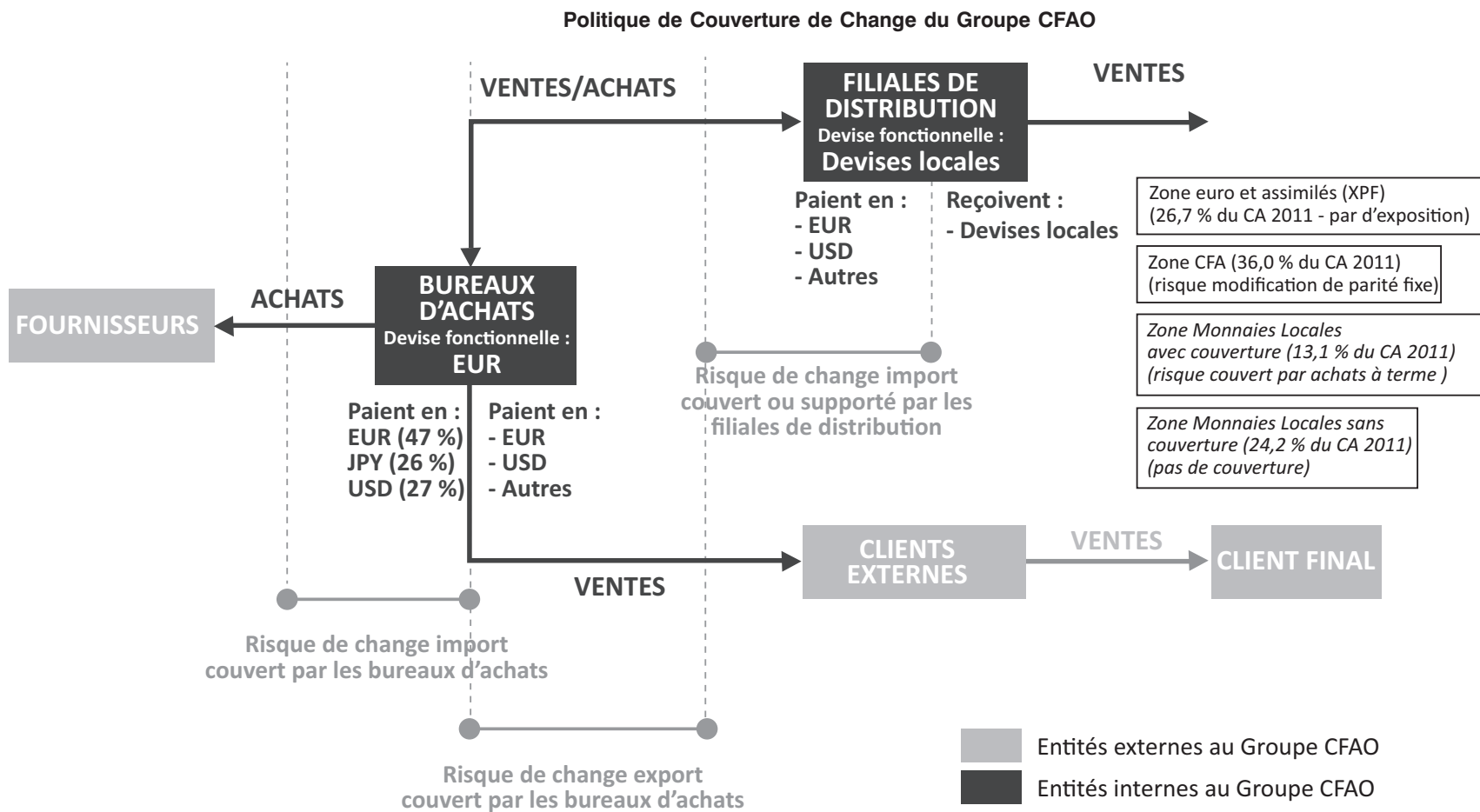
4.4.1.1 Présentation Générale

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 Automobile 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 ») (26,7 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2011), les filiales locales facturent les clients en euro 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 ») (36,0 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2011), 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) (13,1 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2011), 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) (24,2 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2011), 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 :

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 2011 :

(en millions d'euros)	2011	Yen	Dollar américain	Euro	Autres
Couvertures de juste valeur					
Achats à terme & swaps achat à terme	511,0	171,1	292,3	43,4	4,2
Ventes à terme & swaps vente à terme	(245,4)	(3,7)	(241,4)		(0,4)
Total	265,5	167,4	50,9	43,4	3,8

Les 265,5 millions d'euros de couvertures nettes consistent en couvertures souscrites par les centrales d'achats (200,2 millions d'euros) et les filiales locales (65,4 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. 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.

La position des couvertures et de l'exposition s'analysent de la façon suivante au 31 décembre 2011 :

(en millions d'euros)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
CENTRALES D'ACHAT						
Créances Centrales d'achat	115,2		113,5	1,6	0,0	139,5
Dettes Centrales d'achat	231,6		165,5	65,9	0,2	211,5
Exposition brute au bilan centrales d'achat	- 116,5	0,0	- 52,0	- 64,3	- 0,1	- 72,0
Commandes Client	133,1		130,6	2,2	0,2	109,2
Commandes fournisseur	217,9		107,8	106,6	3,4	127,6
Exposition brute prévisionnelle centrales d'achat	- 84,8	0,0	22,8	- 104,4	- 3,2	- 18,4
Exposition brute avant gestion centrales d'achat	- 201,3	0,0	- 29,2	- 168,7	- 3,3	- 90,4
Instruments de couverture centrales d'achat	200,2		30,0	167,4	2,7	86,1
Exposition nette après gestion centrales d'achat	- 1,1	0,0	0,8	- 1,3	- 0,6	- 4,3

- **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.** 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)

4 FACTEURS DE RISQUES

La position des couvertures et de l'exposition s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2011 :

(en millions d'euros)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
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⁾	65,4	43,4	20,9		1,1	57,5
Exposition brute au bilan	- 65,4	- 43,4	- 20,9	0,0	- 1,1	- 57,5
Exposition brute prévisionnelle des filiales gérant le risque de change	0,0					0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	- 65,4	- 43,4	- 20,9	0,0	- 1,1	- 57,5
Instruments de couverture filiales	65,4	43,4	20,9		1,1	57,2
Exposition nette après gestion filiales gérant le risque de change	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,3

⁽¹⁾ dont 18 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 2011 :

(en millions d'euros)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT						
<i>Filiales n'ayant pas recours aux instruments de couverture</i>						
Créances des filiales	19,0	3,2	15,4	0,0	0,4	7,5
Dettes des filiales	158,0	141,0	15,5	1,5	0,0	40,9
Trésorerie	29,2	2,8	25,2	0,8	0,3	12,1
Dettes financières	16,2	1,1	12,2	2,2	0,8	9,3
Exposition brute au bilan	-126,1	-136,0	13,0	-2,9	-0,1	-30,6

Le tableau ci-dessus n'intègre pas l'exposition des postes du bilan libellés en euros 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 83,3 millions d'euros au 31 décembre 2011.

En synthèse, la position nette consolidée du groupe ressort comme suit :

Position nette consolidée

(en millions d'euros)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
Groupe CFAO						
Créances	134,2	3,2	128,9	1,6	0,4	147,0
Dettes	520,3	249,7	201,9	67,5	1,3	409,1
Trésorerie	29,3	2,9	25,2	0,8	0,3	12,1
Dettes financières	34,2	19,1	12,2	2,2	0,8	9,3
Exposition brute au bilan	-391,1	-262,7	-59,9	-67,2	-1,3	-259,2
Commandes Client	133,1	0,0	130,6	2,2	0,2	109,2
Commandes fournisseur	217,9	0,0	107,8	106,6	3,4	127,6
Exposition brute prévisionnelle	-84,8	0,0	22,8	-104,4	-3,2	-18,4
Exposition brute avant gestion	-476,0	-262,7	-37,1	-171,7	-4,5	-277,7
Instrument de couverture	265,5	43,4	50,9	167,4	3,8	143,3
Exposition nette après gestion	-210,4	-219,3	13,8	-4,2	-0,7	-134,4

Le montant de 210,4 millions d'euros d'exposition nette au 31 décembre 2011 inclut l'exposition au franc CFA pour 83,3 millions d'euros, l'exposition aux autres devises ressortant à 127 millions d'euros.

Analyse de sensibilité au risque de change

Sur la base des données de marché au 31 décembre 2011, 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 12,6 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.

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 facilite 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 2011) 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 2011.

(en millions d'euros)	2011	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	443,8	311,9	132,0
%		70,3 %	29,7 %

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)	2011	Echéancier pour 2011		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	26,0	26,0		
VMP & disponibilités	251,8	251,8		
Actifs financiers à taux fixe	277,8	277,8		
Autres dettes financières	311,9	292,7	19,1	
Passifs financiers à taux fixe	311,9	292,7	19,1	

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

(en millions d'euros)	2011	Echéancier pour 2011		
		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	132,0	57,6	74,4	
Passifs financiers à taux variable	132,0	57,6	74,4	

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 3,1 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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 2011 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 2011.

(en millions d'euros)	2011		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	443,8	(444,5)	(350,8)	(93,7)	
Dettes fournisseurs	669,6	(669,6)	(669,6)		
Total	1 113,4	(1 114,1)	(1 020,4)	(93,7)	

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 et à nouveau d'un an en 2011, 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 2012, 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.

Le risque de liquidité peut également résulter de difficultés locales dans les pays d'implantation du Groupe pour transférer des fonds sous forme de dividende ou de paiement à partir de la filiale locale vers la holding, pour des raisons de politique de change ou de politique économique du pays concerné, les fonds pouvant alors être indisponibles (voir note 27.2 aux états financiers consolidés et paragraphe 4.3 ci-dessus « Risques relatifs au Groupe » « Capacité des filiales opérationnelles du Groupe et de la Société à dégager des profits et verser des dividendes »).

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 est affectée. Les contreparties des opérations de produits dérivés sont incluses dans les procédures de gestion du risque de crédit : chacune d'elles fait 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. 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.

Les couvertures d'assurance du Groupe ont une étendue comparable à celles dont il bénéficiait préalablement l'année précédente (voir paragraphe 4.6.4 ci-après « Principaux programmes d'assurances » pour une description des couvertures). 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 oeuvre 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'expertise des valeurs en risque.

Ses actions passent par l'audit des principaux sites opérationnels et le suivi des recommandations émanant des professionnels de la sécurité, un programme d'ingénierie prévention des risques visant à réduire l'exposition des exploitations au risque incendie en particulier, des 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 2011 en charges d'exploitation (hors assurance transport de marchandise enregistrée en coût des ventes) s'est élevé à 8 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 est entrée en vigueur au 1^{er} juillet 2010 et a été renouvelée depuis. 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 s'assure 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 2012 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 2011, le montant total des investissements opérationnels bruts du Groupe s'est élevé à 364,1 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 a été poursuivi en 2011 ; il a permis une augmentation de la capacité de production de près de 25 % ;
- plan d'investissement dans les systèmes d'information pour doter la division CFAO Automotive d'un système d'information dédié à ce métier ;
- plan d'investissement dans des parcs de véhicules destinés à la location, pour un montant de 9,0 millions d'euros en 2010 et 10,7 millions d'euros en 2011.

Le tableau ci-dessous détaille les investissements opérationnels bruts par division pour les années 2007 à 2011 :

(en millions d'euros)	Automotive	Eurapharma	Industries	Technologies	Industries Equipement Services	Holdings & Autres	Total
31 décembre 2011							
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	21,8	6,8			44,9	0,5	74,1
Modernisation et extension réseau	10,4	2,9			4,6		17,9
Parc de véhicules de location	–	–			10,7		10,7
Outillage et matériels techniques	5,2	3,1			4,0	0,1	12,4
Systèmes d'information	4,7	0,8			0,6	0,3	6,4
Brasseries du Congo	–	–			25,0		25,0
Autres	1,5	–				0,1	1,6
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

(en millions d'euros)					Industries Equipement Holdings & Services Autres		Total
	Automotive	Eurapharma	Industries	Technologies			
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 2011, les cessions d'immobilisations corporelles se sont élevées à 4,1 millions d'euros avec notamment une cession d'actifs au Congo.

5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation

Les principaux investissements en cours du Groupe sont les suivants :

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

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'engagement ferme vis-à-vis de tiers.

Par ailleurs, le Groupe estime qu'en 2012 ses investissements opérationnels (nets) consisteront :

- (a) d'une part, en la poursuite des investissements de modernisation et d'extension du réseau CFAO Automotive, des investissements dans les systèmes d'information et des investissements dans les activités industrielles de Boissons et Produits plastiques pour un montant global d'environ 45 millions d'euros, et
- (b) d'autre part, en la poursuite d'un programme d'investissements spécifiques engagé en 2011 liés au développement des activités de CFAO Equipement et de location, et à un nouveau plan d'augmentation des capacités logistiques et de stockage des sites de la division Eurapharma, pour un montant d'environ 40 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 6.2.3.4, 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, 6.6 et 4.2 « Risques relatifs aux activités du Groupe »
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 32 pays d'Afrique (Ile Maurice comprise) et 7 Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Il est également présent au Vietnam à travers la distribution automobile. 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 différents segments de marché regroupés, en 2011, en trois grandes divisions 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 qui couvre désormais 32 pays situés au Maghreb (Algérie, Maroc) et en Afrique subsaharienne, dont l'île Maurice et l'Ouganda où CFAO Automotive s'est implanté en 2011, dans quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et 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 à la vente de pièces de rechange et de pneumatiques. La location de longue et courte durée est désormais rattachée à la division CFAO Industries, Equipement & Services. CFAO Automotive a représenté environ 60 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2011.
- **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 environ 28 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2011.
- **CFAO Industries, Equipement et Services** : Cette division est issue de la réunion, en 2011, des divisions préexistantes CFAO Industries et CFAO Technologies auxquelles se sont ajoutés deux nouveaux pôles d'activité, CFAO Equipement et Location.
 - **CFAO Industries** est principalement constitué 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. Ce pôle regroupe également diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique (comme des rasoirs et stylos de la marque BIC®). L'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs qui existait dans le périmètre de ce pôle a rejoint, au cours de l'année 2011, la division CFAO Automotive avec laquelle les synergies offrent un plus fort potentiel.
 - **CFAO Equipement** est un réseau business to business dédié à la vente et la maintenance de matériels et biens d'équipement, complété d'une offre de location. Il offre une gamme étendue d'engins de travaux publics, de manutention, de matériels agricoles, de groupes électrogènes et d'ascenseurs. Parmi les solutions sur mesure qu'il offre, CFAO Equipement propose des offres novatrices de location à travers Loxea, sa marque de location courte et longue durée. Lancé en 2011 par CFAO, il est le partenaire de grandes marques internationales dans leur secteur : JCB, LiuGong, Massey Ferguson, New Holland, FG Wilson, Hyster, Silla, Otis et Avis. CFAO Equipement est implanté dans huit pays d'Afrique : au Cameroun, Congo, Gabon, Ghana, Nigeria, Sénégal, en Côte d'Ivoire et RDC. CFAO Equipement bénéficie également du maillage du groupe CFAO en Afrique, ce qui lui permet d'opérer déjà dans 21 pays du continent. En 2011, ce nouveau réseau dédié s'est consacré à la structuration de ses dispositifs opérationnels et de ses équipes avec l'ambition de répondre efficacement aux besoins d'équipement des entrepreneurs locaux et des grands groupes internationaux actifs en Afrique présents dans le BTP, le secteur agricole et minier, l'énergie, la logistique et les transports notamment. CFAO Equipement a notamment intégré avec succès les activités d'installation et de maintenance d'ascenseurs, sous la marque Otis, auparavant rattachées à CFAO Technologies.

- **LOXEA** : CFAO gère un parc de 2.200 véhicules loués au Gabon, au Cameroun, en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Congo. Pour mieux répondre à la demande des professionnels sur le continent africain, le Groupe CFAO a décidé de structurer son offre en l'élargissant. Il propose désormais de la location courte et longue durée des véhicules de tourisme, des pick-up, des 4X4 ainsi que du matériel d'équipement : engins de travaux publics, manutention, groupes électrogènes. Toutes ces offres sont désormais regroupées sous une même enseigne commerciale : LOXEA. Elles complètent les franchises que détient le Groupe auprès d'Avis, Budget et Hertz pour la location de courte durée de véhicules.
- **CFAO Technologies** : Créée en 2002, la division CFAO Technologies qui s'était 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 a opéré un recentrage de son activité. Le pôle est désormais dédié à l'intégration de produits et solutions informatiques, de réseaux et télécommunications à haute valeur ajoutée, notamment l'infogérance des postes de travail et des automates bancaires et le métier d'opérateur en radiocommunications.

La division CFAO Industries, Equipement et Services a représenté, en 2011, 12 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe.

Pour l'exercice 2011, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est établi à 3 123,7 millions d'euros et le résultat opérationnel courant s'est élevé à 256,3 millions d'euros.

Evolution de la répartition du chiffre d'affaires par activité et par zone géographique en 2011, 2010 et 2009

	2011		2010 (*)		2010 (**)		2009	
	<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>		<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>		<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>		<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	
	<i>(en M€)</i>		<i>(en M€)</i>		<i>(en M€)</i>		<i>(en M€)</i>	
CFAO Automotive	1 891,7	60,5 %	1 527,4	57,1 %	1 537,6	57,5 %	1 451,4	56,2 %
Eurapharma	864,5	27,7 %	809,6	30,2 %	809,6	30,2 %	740,8	28,7 %
CFAO Industries					221,1	8,3 %	279,9	10,8 %
CFAO Technologies					107,8	4,0 %	110,0	4,3 %
CFAO Industries, Equipement et Services	367,4	11,8 %	339,1	12,7 %				
Total	3 123,7	100,0 %	2 676,2	100,0 %	2 676,2	100,0 %	2 582,0	100,0 %
Afrique subsaharienne francophone	1 239,9	39,7 %	1 128,2	42,2 %	1 128,2	42,2 %	1 067,4	41,3 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	729,6	23,3 %	568,9	21,3 %	568,9	21,3 %	540,4	20,9 %
Maghreb	599,6	19,2 %	509,2	19,0 %	509,2	19,0 %	491,8	19,0 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	392,8	12,6 %	331,7	12,4 %	331,7	12,4 %	358,5	13,9 %
France (export)	161,8	5,2 %	138,2	5,1 %	138,2	5,1 %	123,9	4,8 %
Total	3 123,7	100,0 %	2 676,2	100,0 %	2 676,2	100,0 %	2 582,0	100,0 %

(*) *pro forma au périmètre des divisions 2011*

(**) *au périmètre des divisions de 2010*

Le tableau ci-dessous présente les principaux territoires du Groupe en termes de chiffre d'affaires en 2011. 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 2011
1. Algérie	14,5 %
2. Congo	8,3 %
3. Cameroun	7,3 %
4. Réunion	7,3 %
5. Antilles	6,5 %
6. Nouvelle-Calédonie	5,2 %
7. Maroc	4,7 %
8. Côte d'Ivoire	4,4 %
9. France*	4,3 %
10. Nigeria	4,2 %
11. Gabon	3,8 %
12. Sénégal	3,7 %
13. Kenya	2,6 %
14. Mali	2,5 %
15. RDC	2,4 %
16. Ghana	2,1 %

* 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). En 2011, Eurapharma a pris pied pour la première fois dans la production pharmaceutique en prenant une participation de 49 % dans une unité en Algérie, PROPHARMAL. Le Groupe a enfin développé de nouvelles activités comme, par exemple, dans le secteur des nouvelles technologies avec CFAO Technologies en 2002 ou dans la distribution de matériels d'équipement avec CFAO Equipement pour profiter du fort développement attendu des infrastructures, du BTP et des marchés agricoles.

L'année 2009 a marqué un 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 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 couvrant les services après vente, la vente de pièces de rechange et de pneumatiques. Le Groupe assemble également des motocyclettes et des cyclomoteurs au Maroc. Il exerce cette activité en partenariat avec Peugeot depuis plus de 40 ans et assemble annuellement plus de 10 000 cyclomoteurs Peugeot sur son site marocain. Cette activité a été rapprochée de CFAO Automotive en 2011 : elle faisait auparavant partie de CFAO Industries avec laquelle il existait de moindres synergies. Le Groupe dispose de nombreux 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 2011, 82 099 véhicules automobiles neufs (contre 64 902 en 2010, soit une progression de 26 %) dont 72 952 véhicules légers et 9 147 poids lourds et utilitaires. En 2011, CFAO Automotive a dégagé un chiffre d'affaires de 1 891,7 millions d'euros, (soit 60 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe) et un résultat opérationnel courant de 141 millions d'euros (soit 55 % du résultat opérationnel courant du Groupe).

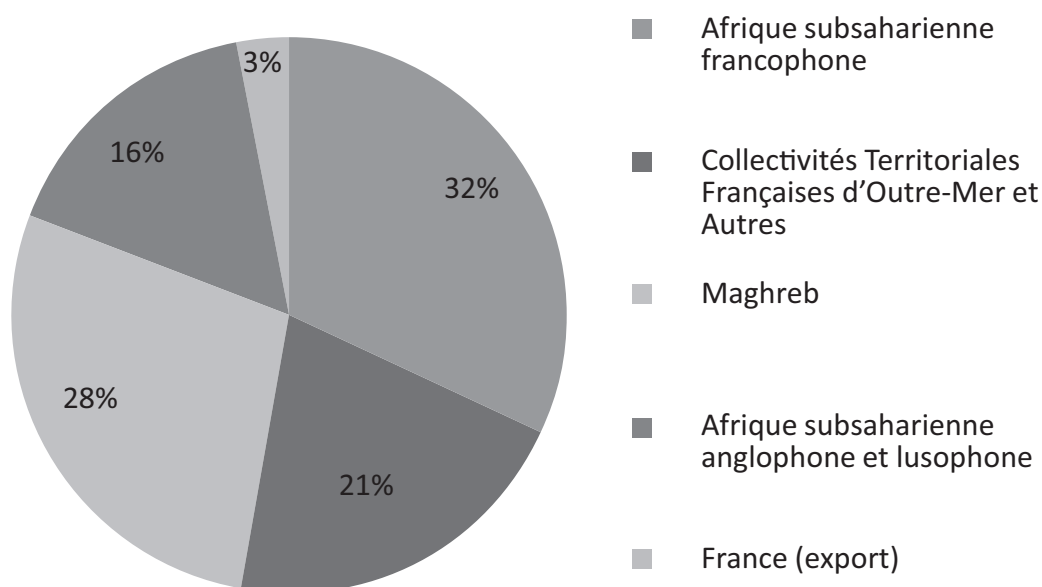
6.2.1.1 Présence Géographique

Avec une implantation en Ouganda en 2011, le Groupe vend désormais des véhicules automobiles dans 32 pays à travers le Maghreb, l'Afrique subsaharienne francophone, l'Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, quatre Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, (Guyane, Nouvelle-Calédonie, Réunion, Tahiti), et du 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 16 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, ses activités en Algérie et au Maroc représentent le premier marché du Groupe en termes de nombre de véhicules vendus avec 41 000 véhicules vendus en 2011 sur ces deux pays, soit 50 % du nombre total de véhicules vendus par le Groupe en 2011.

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 2011 de CFAO Automotive par zones géographiques.



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 2011 et leur pourcentage du total de son chiffre d'affaires.

	2011	
	(en millions d'euros)	%
Véhicules Légers	1 278,5	68 %
Véhicules d'occasion	44,9	2 %
Poids Lourds et Equipements Industriels	287,8	15 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	230,1	12 %
2 Roues et Autres	50,3	3 %
Total	1 891,7	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 72 952 véhicules légers neufs en 2011, générant un chiffre d'affaires de 1 278,5 millions d'euros (68 % 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 % en 2011) et les stocks s'inscrivaient en 2011 à des niveaux bas.
- *Véhicules lourds* : 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 9 147 véhicules lourds en 2011. L'activité « Véhicules lourds » a généré un chiffre d'affaires de 287,8 millions d'euros en 2011 (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 230,1 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2011, soit 12 % 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 l'activité CFAO Technologies ne dispose pas d'une filiale) dans 14 pays en Afrique subsaharienne francophone. Ces activités ont généré 50,3 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2011, soit 3 % 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 trentaine 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), de l'île Maurice (Isuzu), de Continental en Tanzanie.
- 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 2011, 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. Elle a été la marque la plus vendue de CFAO Automotive en termes de nombre de véhicules en 2011. CFAO Automotive 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). Le Groupe distribue aussi la marque Opel en Algérie, au Maroc, à l'île Maurice et en Guyane.

- *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. Le Groupe distribue également la marque au Maroc suite à l'acquisition de la société SIAB en 2010.
- *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, en Mauritanie et à Madagascar suite à la prise de participation majoritaire du Groupe CFAO dans le Groupe SICAM. 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 approvisionnements avec des camions et des véhicules *low cost* fabriqués par des constructeurs chinois. Le Groupe estime que ces nouveaux approvisionnements représentent une opportunité intéressante pour renforcer son positionnement sur le marché des camions et des véhicules *low cost* au Maghreb, au Nigeria, en Angola et dans d'autres pays où l'on voit émerger une classe moyenne.

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. 2011 a été consacrée notamment à l'optimisation de la logistique pièces de rechange avec l'objectif de pouvoir réduire les temps de réparation des véhicules à moins de 15 jours. Ce projet a conduit à la mise en place d'un stock central de pièces détachées pour l'instant limité à la marque Toyota. Il est prévu de déployer ce dispositif à d'autres marques en 2012.

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 2011, la division Eurapharma a dégagé un chiffre d'affaires de 864,5 millions d'euros (soit 28 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO) et un résultat opérationnel courant de 75,9 millions d'euros (soit 30 % du résultat opérationnel courant du Groupe).

6.2.2.1 Les métiers principaux

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

- **Activité d'importateur-grossiste/répartiteur (678,0 millions d'euros, soit 78,6 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2011).**

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 » (139,2 millions d'euros, soit 16,2 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2011).**

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 une dizaine de laboratoires dont il importe et vend les produits aux grossistes et aux hôpitaux algériens.

- **Activité d'agent distributeur (43,9 millions d'euros, soit 5,2 % du chiffre d'affaires d'Eurapharma en 2011).**

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 5,2 % du chiffre d'affaires global d'Eurapharma en 2011, 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**

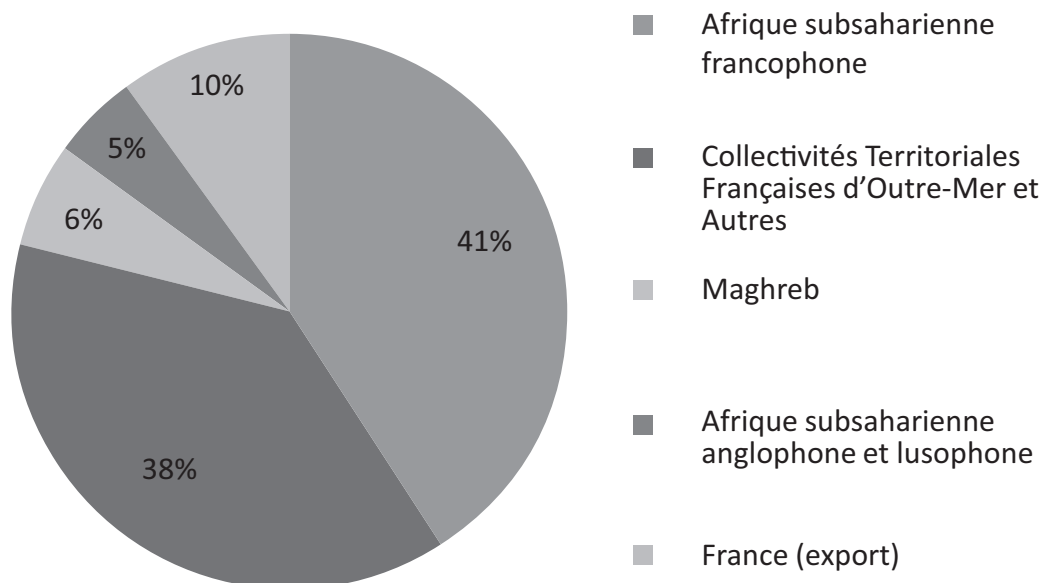
2011 a été caractérisé par deux développements significatifs pour Eurapharma. Le premier concerne la prise de participation dans une unité de production pharmaceutique en Algérie, PROPHARMAL (Produits Pharmaceutiques Algériens). Son activité se décompose en deux segments : la production sous licence de spécialités pharmaceutiques et le façonnage pour le compte de laboratoires algériens ou étrangers (mise en flacons et sous blister). Le Groupe envisage une accélération du développement de Propharmal dont la production (une dizaine de références produites) est dédiée au marché algérien. Le second développement porte sur le lancement d'EHS (Eurapharma Healthcare Services), une société dédiée à la distribution de kits et matériels médicaux et paramédicaux à l'international. Les clients cibles sont les établissements publics et semi-publics, les organisations internationales et les fondations et les organisations non gouvernementales.

Enfin, 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 ses filiales EPDEP, 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 2011.



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, Equipement et Services

La division Industries, Equipement et Services regroupe les 4 activités suivantes : Industries, Technologies, Equipement et Location. En 2011, la division a réalisé un chiffre d'affaires de 367,4 millions d'euros, (soit 12 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe) et dégagé un résultat opérationnel courant de 67,1 millions d'euros (soit 26,2 % du résultat opérationnel du Groupe),

6.2.3.1 CFAO Industries

La division CFAO Industries du Groupe est 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 les activités de fabrication et de distribution de produits en matière plastique. Dans le cadre de la stratégie d'optimisation du portefeuille de métiers du Groupe, l'assemblage de motocyclettes et cyclomoteurs au Maroc a été rattachée au pôle CFAO Automotive tandis que l'activité Equipement au Nigeria (Structec Sofitam) a rejoint le pôle nouvellement constitué CFAO Equipement. Structec-Sofitam est 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.

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.

En 2011, CFAO Industries a dégagé un chiffre d'affaires de 224,8 millions d'euros (soit 7 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO et 61,2 % de la division CFAO Industries, Equipement & Services).

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaire du métier « *Industries* » du Groupe par activité en 2011.

	2011	
	(en millions d'euros)	%
Boissons	Congo Nigeria, Ghana ; Côte d'Ivoire,	186,7 83 %
Produits plastiques	Cameroun	38,1 17 %
Total		224,8 100 %

6.2.3.2 CFAO Equipement

Le réseau CFAO Equipement a mis à profit l'année écoulée pour structurer ses dispositifs opérationnels, recruter ses équipes et bâtir son portefeuille de produits et des solutions, adaptées aux besoins de ses clients. La clientèle cible est composée d'entrepreneurs africains et de groupes Internationaux. Fin 2011, CFAO Equipement était opérationnel dans huit pays d'Afrique : Cameroun, Congo, Gabon, Ghana, Nigeria, Sénégal, en Côte d'Ivoire et RDC. Avec l'appui d'une large présence du Groupe en Afrique, CFAO Equipement est également prêt pour opérer dans 21 pays du continent.

CFAO Equipement a bâti ses offres autour de trois segments d'expertises :

- L'installation et la maintenance d'ascenseurs, à travers un partenariat historique avec OTIS, leader mondial du secteur. Auparavant intégrée au pôle CFAO Technologies, l'activité a été transférée en totalité à CFAO Equipement au cours de 2011.
- La vente et la maintenance d'équipement, avec une gamme élargie de produits de qualité et performants, de marques leaders sur leurs segments respectifs : engins de travaux publics et de manutention, matériels agricoles, groupes électrogènes.
- La location longue et courte durée, avec la marque propre du Groupe, LOXEA.

L'offre de CFAO Equipement dans le matériel d'équipement se structure autour de partenariats forts avec des marques de premier plan sur leurs marchés : il s'agit notamment de JCB, marque premium de référence et du constructeur chinois LIUGONG, leader mondial de la chargeuse. CFAO Equipement distribue aussi les marques

FG WILSON, HYSTER, BOMAG, XVMG, Bobcat, Silla. En 2011, CFAO Equipement a réalisé un chiffre d'affaires de 48,9 millions d'euros.

6.2.3.3 LOXEA

Avec une progression de 14,3 % à un peu plus de 18 millions d'euros, les bonnes performances des activités de location de véhicules en 2011 confirment le potentiel qu'offre ce marché, notamment sur le segment de la longue durée. L'année 2011 a été consacrée pour partie à la structuration de la marque LOXEA avec, notamment, la reprise et le transfert des activités préexistantes sous le nom de SPLV. LOXEA s'est également préparé, tant sur le plan des dispositifs opérationnels que des équipes, pour être opérationnel dès les débuts de 2012 en République démocratique du Congo, au Ghana et à Madagascar. L'enseigne nourrit de fortes ambitions également vis-à-vis du Nigeria.

La volonté du Groupe est de servir sa clientèle par des approches souples et innovantes. C'est pourquoi il a développé une offre complète, tant par la largeur de la gamme d'équipements et le nombre de marques automobiles proposés à la location que par les solutions qu'il apporte : entretien, assurance, géo-localisation, pneumatique, véhicules de remplacement.

6.2.3.4 CFAO Technologies

Créée en 2002, CFAO Technologies s'est recentré, en 2011, sur un périmètre Afrique francophone et Algérie et des segments qui offrent le plus fort potentiel de progression au sein de ce pôle d'activité : l'intégration de solutions informatiques, réseaux et télécommunication et en support la distribution de produits et services de bureautique.

En 2011, le pôle CFAO Technologies a dégagé un chiffre d'affaires de 75,3 millions d'euros (soit 2,4 % du chiffre d'affaires total consolidé de CFAO et 20,5 % du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries, Equipement & Services).

Partenaire incontournable en Afrique des leaders mondiaux comme IBM, Microsoft ou Cisco, CFAO Technologies développe une offre de solutions complémentaires et innovantes à forte valeur ajoutée, structurée autour de quatre segments porteurs : infogérance de poste de travail, infogérance de guichets automatiques bancaires, opérateurs de radiocommunication numérique, conseil et logiciel d'infrastructure.

CFAO Technologies regroupe environ 510 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 sept pays d'Afrique (Cameroun, Côte d'Ivoire, Algérie, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Mali) et exerce ses activités dans 20 pays.

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 oeuvre. 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, 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.

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 40,4 % en 2011, sur la base du nombre de véhicules neufs vendus par le Groupe en 2011 dans ces 19 pays, soit 16 553 unités ;
 - détenir une part de marché globale d'environ 20 % en 2011 dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer où il est présent (s'entend comme le périmètre intégrant la Réunion, la Guyane, la Nouvelle Calédonie, l'île Maurice, le Vietnam, 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 2011 dans cette région, soit 11 804 unités ;
 - détenir une part de marché globale proche de 10 % 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 2011 dans ces 2 pays, soit 41 200 unités.
 - détenir une part de marché moyenne de l'ordre de 10 % 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 2011 dans ces pays, soit 12 462 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 de près de 43 % dans les 14 pays d’Afrique subsaharienne francophone où il est présent (source IMS à fin novembre) et d’environ 52 % 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. Il est à noter qu’il n’existe pas sur cette zone de données type IMS ou GERS.
- *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 Industries à travers sa filiale Icrafton estime être le leader au Cameroun.
- *Dans son nouveau métier de distribution de matériels d’Equipement*, CFAO se positionne sur ses marchés comme un challenger, à l’exception du segment de l’installation des ascenseurs où le Groupe est depuis longtemps à travers son partenariat avec OTIS l’un des acteurs majeurs dans chacun des pays où il exerce cette activité (Cameroun, Côte d’Ivoire, Nigeria, Sénégal, Burkina Faso, Gabon, Ghana et Mali). Sur les autres segments, CFAO Equipement peut s’appuyer sur l’expertise reconnue dans la distribution en Afrique du Groupe CFAO, le déploiement de nouvelles offres et l’existence de réussites sur certains territoires (Nigeria, Gabon,...) où l’activité préexistait hors d’un réseau dédié. Compte tenu de la jeunesse de cette activité, il n’est pas encore possible d’indiquer des parts de marché.
- *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.

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. Cela vaut aussi pour l’ensemble issu du rapprochement des Groupes Optorg-Tractafic et SDA-Demimpex annoncé fin 2010.

- 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 géographique de 21 à 40 territoires. Pour ce faire, le Groupe a eu recours à des acquisitions ciblées et des 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 14,5 % et 4,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2011.

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 2011 par métier et par zone géographique est la suivante :

en millions d'euros	Automotive	Eurapharma	Industries, Equipement et Services	Total
Afrique subsaharienne francophone	19,1 %	11,3 %	9,3 %	39,7 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres⁽¹⁾	12,9 %	10,4 %	–	23,3 %
Maghreb	17,1 %	1,8 %	< 1 %	19,2 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	9,5 %	1,4 %	< 2 %	12,6 %
France (export)⁽²⁾	1,9 %	2,8 %	< 1 %	5,2 %
Total	60,6 %	27,7 %	11,8 %	100,0 %

(1) Ile Maurice et Vietnam

(2) Exportation directe de la France vers l'Afrique

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 2011, soit l'Algérie, le Congo et les Antilles ont respectivement représenté 14,5 %, 8,3 % et 7,9 % 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 2011, 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 pôles d'activités dédiés (CFAO Automotive, Eurapharma, CFAO Industries, CFAO Equipement, Location et CFAO Technologies) a permis au Groupe de développer des expertises spécifiques. Au sein de chacun de ces pôles et 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 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 six 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.
- CFAO Equipement & Location s'appuie sur un portefeuille de marques reconnu telles que JCB, LiuGong, Massey Ferguson, New Holland, FG Wilson, Hyster, Silla, Otis et Avis

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 2011. 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 du franc 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 ont été incorporées par référence et les données 2010 et 2011 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							
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
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
ROC (*)	80,1	89,9	99,7	102,8	112,4	134,6	147,8	158,3
Taux de ROC (**)	8,4 %	9,0 %	9,4 %	9,8 %	9,0 %	9,1 %	9,1 %	9,2 %

EUR en millions	IFRS							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'Affaires	1 859,4	2 034,3	2 219,4	2 534,7	2 874,7	2 582,0	2 676,2	3 123,7
ROC (*)	156,1	167,0	182,4	232,3	276,8	216,6	223,2	256,3
Taux de ROC (**)	8,4 %	8,2 %	8,2 %	9,2 %	9,7 %	8,4 %	8,3 %	8,2 %

(*) 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 3 123,7 millions d'euros en 2011, soit une augmentation de 2 445,7 millions d'euros. Cette augmentation du chiffre d'affaires représente une croissance moyenne annuelle de l'ordre de 10,7 %.

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 8,2 %.

Au cours de cette période de 17 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 2011, 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 :

- **le continent africain** offre un environnement économique porteur pour le marché de la distribution spécialisée.

Le Groupe est présent :

- en **Afrique subsaharienne francophone** (40 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2011) 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 2011), 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** (13 % du chiffre d'affaires total du Groupe en 2011) 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 23 % (y compris l'île Maurice et le Vietnam) du chiffre d'affaires total du Groupe en 2011. 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 plupart des études économiques dédiées aux évolutions économiques du Continent africain relèvent l'impact désormais positif des dynamiques démographiques en Afrique. La Société Générale, dans une étude d'octobre 2010 « Accélération africaines » consacrées aux évolutions économiques sur le continent africain, observait ainsi 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'œuvre ».

- 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. S'agissant des investissements directs étrangers, une analyse du cabinet Ernst & Young publiée en mai 2011 indiquait qu'au cours de la dernière décennie, l'Afrique est passée de 338 nouveaux projets en 2003 à 633 en 2010, soit une augmentation de près de 87 % en 7 ans. « Malgré la baisse des investissements survenue en 2008, l'Afrique reste une destination attractive dans un contexte de récession mondiale, maintenant sa part relative de flux d'investissement mondiaux », écrit Ernst & Young. Une forte croissance des nouveaux projets sur le continent est annoncée à partir de l'année prochaine : les flux d'investissement directs devraient atteindre 150 milliards de dollars d'ici 2015, anticipe le cabinet. Les projets ne sont plus seulement orientés vers les hydrocarbures mais également la banque, la distribution, les transports, les télécommunications, observe la Société Générale dans son étude « Accélération africaines ».

- 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. 2010 et 2011 ont toutefois observé une reprise. Le dernier rapport du Fonds Monétaire International sur les perspectives économiques de l'Afrique subsaharienne publié en octobre 2011 indiquait que « la croissance économique de la région est restée vigoureuse ces dernières années et la plupart des pays à faible revenu d'Afrique ont bien résisté au ralentissement de l'économie mondiale ». D'après les projections de ce rapport, « la croissance économique des pays d'Afrique subsaharienne restera en moyenne supérieure à 5 % en 2011 et devrait s'accélérer en 2012 pour atteindre près de 6 %, sous l'effet des mesures ponctuelles prises par plusieurs pays pour stimuler la production ». Le Fonds Monétaire International néanmoins pondérerait son jugement, affirmant : « les risques sont grands de voir la situation se dégrader. La volatilité des marchés financiers mondiaux et un ralentissement prononcé de la croissance dans les pays avancés auraient des retombées sur l'Afrique subsaharienne en faisant diminuer la demande d'exportations et les flux de financement privé, ce qui aurait pour effet de freiner la croissance, en particulier dans les économies de la région les plus intégrées à l'économie mondiale. La volatilité des marchés de produits pourrait perturber davantage les comptes macroéconomiques, dans un sens favorable pour certains pays de la région mais défavorables pour d'autres ». En janvier 2012, lorsque le FMI a procédé à une révision générale de ses perspectives, il n'a ramené ses prévisions que légèrement à la baisse pour l'Afrique subsaharienne pour 2012 et 2013 à respectivement à 5,5 % et 5,3 % après une année 2011 qui a bénéficié du dynamisme de la demande intérieure, mais aussi du niveau élevé des cours des produits de base.

Des faiblesses persistantes : Outre la fragilité du contexte économique mondial qui ont pour conséquence que les risques restent orientés à la baisse, plusieurs autres faiblesses identifiées peuvent limiter le potentiel des économies subsahariennes. 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. En octobre 2011, le FMI soulignait aussi : « Bien que le niveau élevé des cours des produits de base puisse être bénéfique pour la région, la hausse des prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie, maintenant amplifiée par la sécheresse qui sévit par endroits, a mis à mal les budgets pauvres et, dans plusieurs pays, provoqué une poussée d'inflation ».

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

	Croissance réelle du PIB (%)								
						Projections			
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique subsaharienne francophone									
Benin*	4,6 %	5,0 %	2,7 %	2,6 %	3,8 %	4,3 %	4,8 %	5,0 %	5,0 %
Burkina Faso*	3,6 %	5,2 %	3,2 %	7,9 %	4,9 %	5,6 %	6,0 %	6,3 %	6,4 %
Burundi	3,6 %	4,5 %	3,5 %	3,9 %	4,2 %	4,8 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Cameroun*	3,4 %	2,6 %	2,0 %	3,2 %	3,8 %	4,5 %	4,8 %	5,0 %	4,0 %
Comores	0,5 %	1,0 %	1,8 %	2,1 %	2,2 %	3,5 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
Congo*	-1,6 %	5,6 %	7,5 %	8,8 %	5,0 %	7,0 %	6,4 %	5,0 %	6,9 %
Côte d'Ivoire*	1,6 %	2,3 %	3,8 %	2,4 %	-5,8 %	8,5 %	6,0 %	5,7 %	5,4 %
Gabon*	5,6 %	2,3 %	-1,4 %	5,7 %	5,6 %	3,3 %	1,6 %	2,6 %	2,5 %
Gambie*	6,0 %	6,3 %	6,7 %	6,1 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %
Guinée Bissau*	3,2 %	3,2 %	3,0 %	3,5 %	4,8 %	4,7 %	4,7 %	4,7 %	4,7 %
Guinée Conakry*	1,8 %	4,9 %	-0,3 %	1,9 %	4,0 %	4,2 %	4,5 %	4,6 %	6,8 %
Guinée Equatoriale*	21,4 %	10,7 %	5,7 %	-0,8 %	7,1 %	4,0 %	6,8 %	2,5 %	-2,0 %
Madagascar*	6,2 %	7,1 %	-3,7 %	0,6 %	1,0 %	4,7 %	5,0 %	5,0 %	5,1 %
Mali*	4,3 %	5,0 %	4,5 %	5,8 %	5,3 %	5,5 %	5,5 %	5,1 %	5,1 %
Mauritanie*	1,0 %	3,5 %	-1,2 %	5,2 %	5,1 %	5,7 %	6,3 %	5,7 %	5,7 %
Niger*	3,1 %	9,6 %	-0,9 %	8,0 %	5,5 %	12,5 %	6,1 %	6,8 %	6,5 %
République centrafricaine*	3,7 %	2,0 %	1,7 %	3,3 %	4,1 %	5,0 %	5,5 %	5,9 %	5,4 %
République Démocratique du Congo*	6,3 %	6,2 %	2,8 %	7,2 %	6,5 %	6,0 %	8,0 %	6,0 %	6,0 %
Rwanda	5,5 %	11,2 %	4,1 %	7,5 %	7,0 %	6,8 %	7,0 %	6,8 %	6,5 %
São Tomé et Príncipe*	6,0 %	5,8 %	4,0 %	4,5 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	29,5 %
Sénégal*	5,0 %	3,2 %	2,2 %	4,2 %	4,0 %	4,5 %	4,9 %	5,1 %	5,4 %
Tchad*	0,2 %	1,7 %	-1,2 %	13,0 %	2,5 %	6,9 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %
Togo*	2,3 %	2,4 %	3,2 %	3,7 %	3,8 %	4,4 %	4,7 %	4,9 %	4,5 %

	Croissance réelle du PIB (%)								
						Projections			
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique subsaharienne anglophone									
Afrique du Sud	5,6 %	3,6 %	-1,7 %	2,8 %	3,4 %	3,6 %	4,0 %	3,8 %	3,6 %
Angola*	22,6 %	13,8 %	2,4 %	3,4 %	3,7 %	10,8 %	6,7 %	6,6 %	6,6 %
Botswana	4,8 %	3,0 %	-4,9 %	7,2 %	6,2 %	5,3 %	7,1 %	5,1 %	4,4 %
Cap Vert	8,6 %	6,2 %	3,7 %	5,4 %	5,6 %	6,4 %	6,2 %	6,0 %	4,9 %
Erythrée	1,4 %	-9,8 %	3,9 %	2,2 %	8,2 %	6,3 %	3,5 %	4,5 %	1,2 %
Ethiopie	11,8 %	11,2 %	10,0 %	8,0 %	7,5 %	5,5 %	6,0 %	6,5 %	6,5 %
Ghana*	6,5 %	8,4 %	4,0 %	7,7 %	13,5 %	7,3 %	6,1 %	6,2 %	6,3 %
Kenya*	7,0 %	1,5 %	2,6 %	5,6 %	5,3 %	6,1 %	6,5 %	6,5 %	6,6 %
Lesotho	4,5 %	4,3 %	3,1 %	3,6 %	5,2 %	5,1 %	4,9 %	4,8 %	4,9 %
Liberia	9,4 %	7,1 %	4,6 %	5,6 %	6,9 %	9,4 %	7,7 %	6,0 %	10,2 %
Malawi*	9,5 %	8,3 %	9,0 %	6,5 %	4,6 %	4,2 %	4,0 %	3,8 %	3,7 %
Mozambique	7,3 %	6,8 %	6,3 %	6,8 %	7,2 %	7,5 %	7,9 %	7,8 %	7,8 %
Namibie	5,4 %	4,3 %	-0,7 %	4,8 %	3,6 %	4,2 %	4,3 %	4,3 %	4,3 %
Nigéria*	7,0 %	6,0 %	7,0 %	8,7 %	6,9 %	6,6 %	6,3 %	6,3 %	5,9 %
Ouganda*	8,4 %	8,7 %	7,2 %	5,2 %	6,4 %	5,5 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %
Seychelles	9,6 %	-1,3 %	0,7 %	6,2 %	5,0 %	4,4 %	4,4 %	4,2 %	4,2 %
Sierra Leone	6,4 %	5,5 %	3,2 %	5,0 %	5,1 %	51,4 %	10,2 %	4,0 %	3,8 %
Swaziland	2,8 %	3,1 %	1,2 %	2,0 %	-2,1 %	0,6 %	1,5 %	2,4 %	2,4 %
Tanzanie*	6,9 %	7,3 %	6,7 %	6,4 %	6,1 %	6,1 %	7,1 %	7,5 %	7,5 %
Zambie*	6,2 %	5,7 %	6,4 %	7,6 %	6,7 %	6,7 %	7,3 %	8,0 %	8,1 %
Zimbabwe*	-3,7 %	-17,7 %	6,0 %	9,0 %	6,0 %	3,1 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %

	Croissance réelle du PIB (%)								
	2007	2008	2009	2010	2011	Projections			
						2012	2013	2014	2015
Maghreb									
Algérie*	3,0 %	2,4 %	2,4 %	3,3 %	2,9 %	3,3 %	3,4 %	3,3 %	3,3 %
Maroc*	2,7 %	5,6 %	4,9 %	3,7 %	4,6 %	4,6 %	4,9 %	5,2 %	5,5 %

Source : Fonds Monétaire International (World Economic Outlook Database) septembre 2011

* 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 2011 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 eu 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. La situation est toutefois devenue plus nuancée après 2008 et la première phase de crise économique qui a affecté davantage certains départements d'Outre Mer. Ainsi, après une année 2009 marquée par la crise, l'activité économique de l'île de la Réunion n'a pas connu le redressement espéré en 2010. En valeur, le PIB a augmenté de 2,3 % mais les hausses de prix ont été plus importantes. Aux Antilles, après deux années de crise économique, les premiers signes d'une reprise se sont fait sentir en Guadeloupe et en Martinique en 2010. Echanges commerciaux, trafic de marchandises, crédits aux ménages, logement, fréquentation hôtelière, nombre d'emplois, nombre de créations d'entreprise : la plupart des indicateurs sont à la hausse, note l'INSEE. La Nouvelle Calédonie, elle, continue de bénéficier de l'impact positif des investissements miniers dans l'île.

Populations

	en nombre				
	1990	1999	2009	Population estimée au 01/01/2011	Projections en 2040
France*	56 615 155	58 520 688	62 465 709	63 127 768	70 734 136
Guadeloupe	353 431	386 256	401 554	401 730	403 774
Guyane	114 678	156 790	224 469	236 250	573 601
Martinique	359 572	381 325	396 404	395 953	423 435
La Réunion	597 823	706 180	816 364	839 480	1 060 835
France	58 040 659	60 151 239	64 304 500	65 001 181	73 195 781

* France Métropolitaine

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. 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. Dans certains cas, la situation économique mondiale a fragilisé certains acteurs locaux offrant au Groupe CFAO des opportunités de développement, comme cela a été le cas avec la reprise auprès du Groupe Foucque de l'activité d'importation-distribution de la carte Citroën à la Réunion et de la prise de participation majoritaire que détenait le Groupe Caillé dans le Groupe SICAM à Madagascar.
- 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

Les facteurs structurels qui ont conduit au cours des dernières années à l'assainissement du cadre macroéconomique 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 2010, 1,298 millions de véhicules neufs (dont 895 000 voitures particulières), soit une progression de 12,6 % par rapport à l'année précédente mais néanmoins toujours à peine 2 % du marché mondial. A titre de comparaison, le marché de l'Amérique du Sud a représenté 5,3 millions de véhicules neufs en 2010 et le marché de l'Asie-Pacifique (Hors Chine, Japon et Corée du Sud) a représenté 10,5 millions de véhicules neufs en 2010. 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, Kia, 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 (en milliers)	
	2009	2010
Europe	18 786	18 907
Etats-Unis	10 601	11 772
Amérique du Sud	4 541	5 362
Asie-Pacifique	28 326	35 341
Afrique	1 153	1 298
Monde	65 666	75 111

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

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

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.
- 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. Le développement du crédit à la consommation peut également constituer un facteur favorable pour le développement du marché.
- S'agissant du Maghreb, le Groupe estime que les marchés algérien et marocain présentent des potentiels de développement significatifs.

- **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 %. Une fois ces effets positifs de prime à la casse terminés, la dynamique des marchés automobiles a été globalement enrayée en 2010. En 2011, selon le CCFA⁽²⁾, les immatriculations dans ces mêmes départements d'Outre-Mer ont néanmoins repris avec une progression globale de 3,8 % à 53 281 unités. La Guyane et la Réunion, les deux départements où CFAO Automotive est présent enregistrent des hausses respectives de 7,4 % (4719 unités immatriculées en 2011) et 4 % (21 111).⁽²⁾

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

Régions	Voitures	
	Particulière neuves	
	2009	2010
Guadeloupe	14 084	13 438
Guyane	4 446	4 382
Martinique	13 142	13 147
Réunion	20 935	20 295
TOTAL DOM	52 607	51 262

* 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.

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 % du marché pharmaceutique mondial, évalué selon le cabinet IMS Health à 880 milliards de dollars en 2011, 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 deuxième marché européen représentant 4,6 % du marché mondial en 2010⁽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.

⁽⁴⁾ Source : Eurapharma et IMS Health.

⁽⁵⁾ Source : Global Insight 2006.

- **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.

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’Egypte, 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

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

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 l'activité 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

De façon générale, même en développement, la plupart des marchés africains restent embryonnaires comparés à quelques grands pays émergents. Pour être rentable, le business modèle historique des distributeurs comme CFAO intègre, à quelques exceptions près, l'importation, le « wholesale » et le « retail ». Dans ces marchés émergents, les volumes ne permettent pas encore de se spécialiser et pour protéger sa rentabilité, le Groupe doit enrichir son expertise et rester positionné le plus possible sur tous les segments qui composent la chaîne de valeur.

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 valeur de cette activité, comme l'a montré, en 2011, la prise de participation dans la société de production pharmaceutique PROPHARMAL en Algérie et le développement d'une nouvelle entité Eurapharma Healthcare Services pour cibler la clientèle de cliniques privées, d'hôpitaux et d'ONG avec une nouvelle gamme de produits (matériel médical, consommables hospitaliers, kits d'urgence et produits génériques). 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 également 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 affiche la volonté d'élargir son activité Boissons à d'autres pays si des opportunités se présentent. Il a poursuivi en 2011 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.
- Dans ses métiers de distribution de matériel d'équipement et Location, l'ambition du Groupe est de s'inscrire dans le développement des secteurs de la construction, de l'énergie et de la location longue durée, dont les prévisions de croissance sont importantes dans les dix ou quinze ans à venir. Les investissements étrangers, l'urbanisation très importante, les travaux d'infrastructures ainsi que le potentiel minier sont autant d'éléments favorables. Le groupe entend gagner des parts de marchés en développant, dans les pays dans lesquels il a créé des réseaux dédiés, des services et des offres innovantes et sur-mesure répondant aux besoins spécifiques exprimés par sa clientèle. Ces expertises peuvent s'appuyer sur le savoir-faire logistique du Groupe, la connaissance de ses marchés et la forte notoriété du Groupe. 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.
- Enfin, dans son métier Technologies, le Groupe entend poursuivre la stratégie qui a été initiée en 2011 de recentrage 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, 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'amélioration permanente de sa chaîne logistique comme, par exemple, le déploiement qui a eu lieu en 2011 d'une centralisation du stock de pièces détachées pour la marque Toyota, politique qui doit être étendue en 2012 à d'autres marques.
 - 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.

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 cela a par exemple été le cas dans certains départements et territoires d'Outre-Mer en 2011, particulièrement en Nouvelle-Calédonie et à 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. Déjà présent en Ouganda dans la distribution pharmaceutique, le Groupe s'y est implanté en 2011 dans la distribution automobile. 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 et acquis le fond de commerce de distribution de Ford en Guyane. En 2011, CFAO a acquis le fonds de commerce d'importation et de distribution Citroën que détenait la société Foucque Automobile.

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 savoirs 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 savoirs-faire ;
- la complémentarité avec les métiers actuels du Groupe.

Afin de profiter du potentiel que représente l'émergence progressive de nouveaux consommateurs en Afrique, le Groupe entend, par ailleurs, continuer à étudier, en 2012, 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 (voir paragraphe ci-dessus). 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 et son actualisation en 2011 avec un Plan Stratégique 2014 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 matière automobile 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 fabrication et/ou la distribution de certains produits, notamment les produits pharmaceutiques, est soumise à une réglementation spécifique (voir 6.6.1 « Activités pharmaceutiques » et 6.6.5 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 auprès des pharmaciens est réservée aux grossistes répartiteurs, 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 de responsabilité dans le cas des médicaments inscrits au répertoire des spécialités génériques, 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.

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.

Traçabilité des produits

Depuis le 1^{er} janvier 2011, le grossiste répartiteur a l'obligation, au regard du code de la santé publique français, d'assurer la traçabilité de tous les médicaments qu'il distribue.

Les informations concernées sont : 1) la date de l'achat, 2) le nom du médicament, 3) le numéro de lot et la date de péremption par lot et 4) le nom et adresse du fournisseur (laboratoire) et du destinataire (pharmacien).

Les informations suivantes doivent être collectées et sauvegardées pendant une durée de 5 années à compter de la date de réception des médicaments concernés. Cela permet de réaliser sur demande des laboratoires exploitants les rappels et retraits de lots auprès des pharmacies concernées.

Cette obligation a nécessité une mise en conformité des systèmes d'information et du mode de fonctionnement de façon à pouvoir stocker intelligemment ces données sur l'ensemble des flux à destination des CTOM.

Réglementation de la fabrication des médicaments en Algérie

L'exploitation d'un établissement de production de spécialités pharmaceutiques est soumise par la réglementation algérienne à l'obtention d'une autorisation administrative délivrée par le ministre chargé de la santé après avis conforme d'une commission centrale et avis de la section ordinale des pharmaciens.

L'établissement de production de spécialités pharmaceutiques recouvre au sens de la réglementation algérienne aussi bien la production intégrale que partielle comme la formulation ou simple façonnage des médicaments.

Cette autorisation est délivrée sur la base du dossier fourni par le fabricant et comportant notamment la description des locaux affectés à la fabrication et leur conformité aux réglementations applicables, des équipements industriels concourant à la fabrication des médicaments, la liste des produits fabriqués dans l'établissement et les étapes de fabrication prévues, une présentation du personnel intervenant dans le processus de fabrication ainsi que leur qualification et plus généralement toute information de nature à garantir que la fabrication se fera selon les standards de qualité et de contrôle requis.

La direction technique de l'établissement de fabrication doit être placée sous la responsabilité d'un pharmacien qui sera le garant du respect de l'ensemble des règles techniques et administratives édictées dans l'intérêt de la santé publique. Ce pharmacien doit être titulaire d'un diplôme en pharmacie industrielle et posséder une expérience professionnelle dans un établissement industriel de deux années minimum. Ce pharmacien, directeur technique signe les demandes d'enregistrement des produits, organise et contrôle les approvisionnements, la fabrication dans toutes ses étapes en ce compris la libération des produits fabriqués pour mise sur le marché. Il est personnellement responsable de l'accomplissement des actes pharmaceutiques réalisés dans l'établissement de fabrication.

La mise sur le marché d'une spécialité pharmaceutique est subordonnée à l'obtention d'une autorisation d'enregistrement dans la nomenclature nationale, délivrée par le ministre de la santé après avis de la commission nationale de la nomenclature. Cette autorisation est appelée comme en France autorisation de mise sur le marché ou AMM.

Cette AMM est délivrée sur la base du dossier scientifique et technique présenté par le fabricant et ou le titulaire des droits de propriété intellectuelle et/ou industrielle le cas échéant. L'AMM délivrée a une durée de validité de 5 années, renouvelable par période quinquennale.

Le fabricant doit s'assurer que les spécialités fabriquées disposent bien de leur AMM.

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 2011, l'euro s'échangeait à 106,59 dinars contre 98,31 au 31 décembre 2010.

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 habilitier 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 un impact négatif 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 et qui a été reconduit en 2012 pour une durée de cinq ans pour ses investissements dans son activité boissons. Ce dispositif prend la forme principalement d'une exonération totale d'impôt sur les bénéficiaires des sociétés sur une période de cinq ans à compter du 1^{er} janvier 2012 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 30 janvier 2012 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 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. Par contre la loi de finances complémentaire pour 2009 a modifié les dispositions de l'ordonnance du 20 août 2001 relatif au développement de l'investissement en précisant que les nouveaux 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. Différentes lois de finances sont venues préciser les modalités d'application de ce texte aux investissements étrangers réalisés avant la loi de finances complémentaire pour 2009. Le Groupe n'a pas eu pour le moment à modifier son dispositif ou ses participations pour satisfaire aux dispositions sus visées.

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 généralement 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

Les divisions CFAO Industries, Equipement et Services et Eurapharma exercent des activités de fabrication au sein du Groupe.

La division CFAO Industries, Equipement et Services regroupe l'activité boissons du Groupe et diverses activités industrielles légères telles que la fabrication de produits en matière plastique et l'assemblage de motocyclettes et de cyclomoteurs.

Eurapharma est actionnaire d'une société propriétaire d'une usine de fabrication de médicaments en Algérie.

Dans le cadre de ses activités de fabrication, 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.

La réglementation concernant les activités de fabrication de médicaments est décrite au point 6.6.1 ci-dessus.

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, CFAO 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 active de Responsabilité sociale et environnementale. En 2008, CFAO a créé une Direction de la Responsabilité Sociale et Environnementale, représentée au Comité exécutif, pour structurer sa politique dans ces domaines et renforcer son management environnemental afin de minimiser l'impact de ses activités.

Le Groupe poursuit trois objectifs prioritaires. Il mène une politique sociale en cohérence avec la spécificité de ses territoires d'implantation. Il s'assure que les filiales travaillent dans le respect de l'environnement. Il contribue, par ses initiatives sociétales, à la réalisation de certains objectifs du millénaire en matière de réduction de la pauvreté, notamment à travers les leviers de la santé et de l'éducation. L'année 2011 a donné lieu, pour chacune de ces priorités, à de nouvelles initiatives.

6.7.1 Responsabilité Sociale du Groupe

Avec l'ambition d'être un employeur de référence sur le continent africain où il mène l'essentiel de ses activités, le Groupe mène une politique sociale et de formation en cohérence avec ses territoires d'implantations et contribue, à travers des initiatives complémentaires des politiques de ressources humaines, à renforcer l'attractivité de CFAO. Outre le renforcement de ses dispositifs de couverture médicale sur le continent africain pour tous les collaborateurs en contrat à durée indéterminée et leur famille (voir chapitre 17.1.5 *Rémunérations et avantages sociaux* de ce présent document), le Groupe a renforcé ses programmes clés au profit de ses collaborateurs.

- **La Santé (avec le Programme de lutte contre le VIH 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 $\frac{2}{3}$ des personnes recensées dans le monde atteintes du virus et qu'elle enregistre les trois quarts du total des décès liés à la pandémie.

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 et actualisée en 2011 pour intégrer les grandes recommandations de l'Organisation internationale du travail notamment en matière de non discrimination, la Charte VIH Sida précise les termes de l'engagement de CFAO en faveur de la lutte contre le VIH.

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 2011, CFAO a renouvelé la convention qu'il avait conclue en 2010 avec SIDA-ENTREPRISES, association destinée à sensibiliser les grands groupes présents sur le continent africain aux questions du VIH. L'objectif est de lui déléguer en partie la réalisation de l'état des lieux annuel de l'application effective du programme de lutte contre le VIH mené dans les filiales du Groupe CFAO en Afrique sub-saharienne et d'accompagner au niveau opérationnel les filiales du Groupe dans la mise en œuvre de ce programme.

La grille de reporting en place depuis deux ans permet d'analyser les données obtenues selon deux méthodes : une analyse quantitative (nombre et type d'actions menées, population(s) ciblée(s), ressources consacrées, partenariats noués) ; une analyse qualitative permet 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 grilles de reporting au titre de l'exercice 2011 continue de laisser apparaître un certain nombre d'acquis et de faiblesses. 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 relève la nécessité d'une meilleure formation et d'un meilleur 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'insuffisance de véritables plans d'actions.

- **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. La prise en charge de telles dépenses scolaires a permis à un peu plus de 500 enfants de suivre des études secondaires au cours de l'année 2010-2011.

Fort de ce succès, le Groupe a initié, à la rentrée 2011, un programme complémentaire, et ouvert cette fois aux enfants de cadres également, en offrant un soutien pour le cycle supérieur. L'objectif : permettre aux élèves de poursuivre leurs études dans des écoles ou universités africaines. Ce programme cible les élèves se préparant aux filières recherchées par le Groupe : commerce, marketing, gestion, finance, informatique, formations techniques et logistiques et études de pharmacie. Une trentaine de jeunes sont bénéficiaires de cette bourse pour l'année 2011-2012.

6.7.2 *Un partenariat renforcé avec les Organisations non gouvernementales*

Le Groupe privilégie, dans sa stratégie de soutien aux Organisations non gouvernementales et associations, des initiatives qui favorisent un développement pérenne du continent africain. L'année 2011 a été l'occasion de nouer de nouveaux partenariats. CFAO est notamment devenu membre fondateur du Club Santé Afrique aux côtés de l'AMREF-Flying Doctors, la Fondation Sanofi Espoir et Bouygues. Présente dans 20 pays d'Afrique sub-saharienne, l'AMREF-Flying Doctors est la première ONG africaine de santé publique : elle s'est faite connaître par ses « médecins volants » dont l'action a permis d'améliorer l'accès aux soins des populations rurales isolées à travers des circuits régionaux de médecine volante et mobile. Le Club Santé Afrique est une initiative pionnière puisqu'il réunit dans un même fonds de dotation plusieurs bailleurs privés désireux de mutualiser leurs ressources et expériences. Il doit permettre à l'AMREF de déployer en Afrique de l'ouest des programmes qui ont fait leurs preuves en Afrique de l'Est, comme la télémédecine et l'E-learning. Le Groupe a, par ailleurs, renouvelé son soutien à la Fondation Chirac, engagée dans un plaidoyer international contre le commerce illicite et la contrefaçon de médicaments.

Parallèlement, l'association CFAO Solidarité poursuit ses actions. Créée par le Groupe en 2002, elle vise à cofinancer des initiatives locales de proximité pilotées par des ONG locales et portées par des collaborateurs de filiales. En 2011, elle a notamment contribué avec la filiale de distribution automobile DT Dobie Kenya à la formation aux métiers agricoles de 650 personnes atteintes du VIH pour qu'elles acquièrent une indépendance financière. En relation avec l'ONG CCBRT (Comprehensive Community Based Rehabilitation in Tanzania), CFAO Solidarité et CFAO Motors Tanzania se sont engagées à participer à la prise en charge de chirurgie réparatrice pour 100 enfants, en majorité des grands brûlés, jusqu'en 2013.

Chaque année, à travers CFAO Solidarité, le Groupe encourage aussi trois à quatre de ses collaborateurs à prendre un congé solidaire permettant ainsi aux salariés qui le souhaitent d'apporter leurs compétences pour s'associer à un projet de développement. Les missions menées sous l'égide de Planète Urgence et de Coup de pouce humanitaire se déroulent dans les pays et territoires où CFAO est présent.

Le Comité de développement durable du Conseil de surveillance a revu l'ensemble des engagements et initiatives prises par le Groupe en 2011.

6.7.3 La transparence 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 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 et a promu cette déclaration dans ses filiales.

Le Groupe entend poursuivre ses efforts pour promouvoir l'éthique dans la conduite de ses activités, conformément aux engagements que le Groupe a exposés lors de son introduction en bourse. Ainsi, un Comité de développement durable a été constitué dès après l'introduction en bourse, dont la mission est notamment d'assister CFAO dans la conception, la mise en œuvre et le suivi d'une bonne gouvernance d'entreprise compte tenu de l'ambition éthique que le Groupe s'est donnée. Afin de suivre les travaux du Groupe dans ce domaine, le Comité de développement durable a avalisé, début 2011, la nomination d'un Responsable de la conformité, devant rendre compte directement audit Comité et au Directoire.

Depuis son introduction en bourse et sa sortie du Groupe PPR, le Groupe a également élaboré son propre Code de Conduite des Affaires qui est devenu le socle de références communes pour l'ensemble des divisions du Groupe, en reprenant les grands standards en matière de responsabilité sociale et environnementale et de conduite des affaires. Ce Code a été élaboré en 2010, avec l'appui du cabinet spécialisé Ethic Intelligence, qui a continué à accompagner le Groupe en 2011 et jusqu'à présent, dans la perspective de réaliser des programmes de formation adaptés aux objectifs indiqués.

6.7.4 Le management environnemental

Depuis 2003 et le décret d'application de la loi NRE, les sociétés françaises cotées doivent publier, dans leur rapport annuel de gestion, des informations sur les impacts sociaux et environnementaux de leurs activités. Jusqu'à fin 2008, les données sociales et environnementales de CFAO étaient consolidées dans les informations publiées par PPR dont CFAO était une filiale à 100 %. Depuis le 3 décembre 2009 et l'introduction en bourse de CFAO, la société est indépendante et publie son propre rapport annuel de gestion soumis à ces obligations de déclaration.

Les enjeux du reporting environnemental pour CFAO

CFAO opère en Afrique et dans les Collectivités territoriales d'Outre-mer à travers différentes expertises, à savoir :

- la distribution et l'entretien de véhicules légers et lourds avec CFAO Automotive,
- la distribution de produits pharmaceutiques à travers Eurapharma,
- la production et la distribution de biens de consommation courante, la distribution de matériel d'équipement et l'intégration de nouvelles technologies de l'information, à travers la division créée en 2011, dénommée CFAO Industries, Equipement & Services.

Ces activités présentent des impacts et des problématiques environnementaux variés, tels que :

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

- les consommations de fuel générées par la flotte de véhicules d'Eurapharma dans le cadre de son activité de distribution de produits pharmaceutiques

Si les activités industrielles présentent des impacts importants, les activités d'importation et de distribution génèrent aussi des impacts environnementaux significatifs via les approvisionnements d'origines internationales diverses et l'étendue du réseau qui engendre des consommations d'énergie, des pollutions diverses et des émissions de gaz à effet de serre. Néanmoins, le Groupe réalise une grande partie du fret attaché à ses activités par voie maritime dont il est admis que 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 commun à l'ensemble des entités incluses dans le périmètre de reporting a été conçu de façon spécifique : il s'agit de refléter les consommations du Groupe de façon simple avec un nombre significatif d'indicateurs communs à toutes ses activités, tout en tenant compte de leurs spécificités grâce à des indicateurs dédiés (eau, matière première industrielle, plastiques, gaz...). Courant 2011, un travail de rationalisation a été effectué afin de poursuivre la clarification et la fiabilisation du reporting en se concentrant sur les indicateurs les plus pertinents pour CFAO. Ces modifications peuvent affecter les chiffres publiés cette année. Pour les indicateurs concernés, une explication est fournie.

Périmètre du reporting

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 et en élargissant le périmètre concerné pour publier les informations les plus fidèles et les plus représentatives de l'ensemble de ses activités. Cette année, le périmètre de reporting environnemental a largement évolué avec 40 nouvelles entités qui l'intègrent. Le nouveau périmètre couvre désormais près de 90 % du chiffre d'affaires 2011 de CFAO, contre 70 % du chiffre d'affaires en 2009. Cette élargissement du périmètre s'inscrit également dans une démarche de fiabilisation afin de mieux connaître les informations environnementales liées aux activités de CFAO et de sensibilisation de l'ensemble des entités du Groupe aux enjeux associés.

L'objectif de CFAO est de couvrir 100 % du périmètre dès 2012.

Les valeurs des différents indicateurs seront présentées en distinguant le total correspondant au périmètre 2010 et la contribution des nouvelles entités incluses dans le périmètre en 2011. Ceci permettra de présenter les évolutions des différents indicateurs sur un périmètre constant. Les variations des indicateurs décrites plus bas sont sur un périmètre excluant les nouvelles entités.

La collecte et la validation des données

Les données du reporting environnemental de CFAO sont collectées par un réseau de contributeurs dédiés dans chacune des entités. Proches du terrain, ils connaissent le fonctionnement de leur société et l'environnement dans lequel elle agit. Ils s'appuient sur un protocole de reporting commun qui explicite chaque critère en précisant les sources de données et méthodes de calcul.

CFAO travaille à la formation des contributeurs pour continuer à améliorer la qualité de son reporting environnemental. Les données sont validées, dans un premier temps, par les contrôleurs de gestion de chacune des branches d'activité puis, dans un second temps, par la Direction de la Responsabilité sociale et environnementale au niveau du Groupe qui effectue également la consolidation. Il a été demandé aux directeurs généraux des filiales incluses dans le reporting de garantir la mise à disposition des moyens nécessaires pour assurer la qualité de la remontée des données.

Impacts environnementaux majeurs de CFAO

Les impacts environnementaux majeurs de CFAO sont exprimés selon huit thématiques pour lesquelles les indicateurs de l'année 2011 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 2011.

Thématiques	Indicateurs	Valeurs 2010	Valeurs 2011 (périmètre 2010)	Variation %	Valeurs 2011	Unités
Consommation d'eau	Consommation d'eau	524 360	529 023	1 %	650 244	m ³
Consommations d'énergie	Consommation d'électricité	36 766 803	42 014 334	14 %	49 712 724	kWh
	Consommation de fuel léger (gasoil)	10 366	12 477	20 %	14 870	m ³
	Consommation de gaz	726 046	641 205	-12 %	641 205	kWh
Consommations de matières premières Industrielles	Consommation d'eau matière première	1 092 947	1 241 006	14 %	1 241 006	m ³
	Consommation de gaz matière première	15 794	16 821	7 %	17 384	m ³
	Consommation de plastique (total hors emballage)	4 142	3 876	-6 %	5 057	tonnes
Consommation d'emballages	Consommation totale d'emballages	7 776	8 515	10 %	9 434	tonnes
Consommations de papier	Consommation de papier provenant de forêts gérées durablement	6	32	433 %	92	tonnes
	Autre consommation de papier	393	379	-4 %	418	tonnes
	Consommation de papier recyclé	8	13	63 %	26	tonnes
Productions de déchets	Déchets valorisés	12 450	16 660	34 %	17 299	tonnes
	Déchets recyclés	45	67	49 %	87	tonnes
	Déchets non valorisés	14 381	11 313	-21 %	12 774	tonnes
Transport externe*	Fret aérien	17 798 027	16 909 621	-5 %	17 310 366	t.km
		16 324	15 509	-5 %	15 877 ⁽¹⁾	T CO ₂
	Fret ferroviaire	6 236 019	4 851 582	-22 %	5 297 832	t.km
		32	25	-22 %	27 ⁽¹⁾	T CO ₂
	Fret maritime	961 695 741	1 064 048 524	11 %	1 114 650 880	t.km
		8 559	9 470	11 %	9 920 ⁽¹⁾	T CO ₂
Fret routier	77 644 179	87 216 524	12 %	107 571 613	t.km	
	6 787	7 623	12 %	9 403 ⁽¹⁾	T CO ₂	
Transport interne	Fret routier – Consommation de carburant	2 270**	2 366	4 %	3 005	m ³
		6 039	6 294	4 %	7 993 ⁽¹⁾	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.

** Correction du chiffre 2010 : 2 270 m³ au lieu de 4 320 m³

La donnée était surestimée car elle incluait une partie de la consommation des véhicules de service et fonction.

A compter de 2011, cet item est étudié dans la rubrique « Energie – Consommation de fuel léger ».

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

Evolutions des transports du Groupe CFAO

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

On constate globalement une progression des volumes transportés en rapport avec la croissance du volume d'affaires du Groupe.

Transport externe

La contribution des nouvelles entités au transport externe porte essentiellement sur le fret routier (19 %) du total. Elles représentent une partie moindre des autres indicateurs : 8 % du fret ferroviaire, 5 % du maritime et 2 % de l'aérien.

Le fret maritime est le premier poste en tonnes kilomètre. Il continue à croître en 2011 (+11 % nouvelles entités exclues). Cette augmentation s'explique d'une part, par une croissance de l'activité du Groupe et d'autre part par un transfert de certains flux routiers vers le maritime. A titre d'exemple, le pré-acheminement de Zeebruges à Valence des véhicules destinés à la Guinée Equatoriale est désormais réalisé par voie maritime.

Le fret routier augmente de 12 % en 2011. Cette augmentation est due, pour moitié, à l'entité Brasseries du Congo qui a plus largement recours au transport routier du fait de la forte baisse des transferts de matières premières par voie aérienne entre Pointe-Noire et Brazzaville.

Le fret aérien enregistre une diminution de 5 % en 2011. Cette baisse s'inscrit dans une démarche permanente de réduction du transport aérien au profit des autres modes de transports. Cette évolution cache cependant des variations dans les différentes activités. La principale baisse est due à l'arrêt des approvisionnements aériens en pièces de rechange automobiles en provenance d'Afrique du Sud destinées à alimenter le stock central du Havre au profit d'un approvisionnement du stock central directement en provenance d'Asie par voie maritime. On constate également une forte baisse au Congo qui connaît, pour l'ensemble de ses entités, une moindre utilisation des transports par voie aérienne entre Pointe-Noire et Brazzaville. A l'inverse, on note une augmentation du fret aérien pour l'activité Eurapharma qui s'explique par l'existence d'un nouveau flux direct en provenance d'Allemagne à destination de la filiale Laborex Kenya.

Le fret ferroviaire enregistre une forte diminution de 22 % principalement due à l'arrêt du flux entre Dakar et Bamako dont la ligne était régulièrement congestionnée et inopérante.

Bonnes pratiques

Le transport est une source importante de pollution, notamment à travers les émissions de gaz à effet de serre qu'il génère. C'est également un domaine où les actions d'optimisation peuvent être payantes, sur le plan financier comme sur le plan environnemental.

Les entités de CFAO travaillent à l'optimisation de chacun des modes de transports utilisés afin de réduire les impacts environnementaux liés.

- Le Groupe a investi dans un logiciel de prévision de ses besoins afin de limiter au maximum les opérations de dépannage aérien.
- La filiale algérienne de distribution automobile DIAMAL a déplacé sa plateforme d'éclatement logistique au point le plus central afin de réduire les distances de livraison entre ses différents sites.
- La filiale d'assemblage de deux roues au Maroc, DIMAC impose le remplissage à plus de 80 % des camions pour les livraisons aux clients distants à plus de 300 kilomètres.
- Plusieurs entités s'organisent afin de regrouper les commandes par zone géographique et optimiser ainsi les trajets des prestataires. C'est le cas de Pens and Plastics Ltd, Laborex Niger et Laborex Cameroun par exemple.

- Certaines entités tentent de favoriser des moyens de transports moins émetteurs de gaz à effet de serre. C'est le cas de Sopharma Martinique qui privilégie le transport maritime pour desservir ses clients iliens.

Le ferroviaire est favorisé lorsque les infrastructures existent. CFAO compte ainsi tirer profit de la prochaine réouverture de la voie de ferrée Dakar-Bamako.

Transport interne

Pour ce poste, la contribution des nouvelles entités est de 21 % du total. Le transport interne enregistre une hausse de 14 % sur 2011, essentiellement due aux transports de pièces de rechange du site d'Accra vers les succursales de Kumasi et Takoradi au Ghana.

CFAO travaille également sur l'amélioration de ses transports internes c'est-à-dire réalisés avec ses propres véhicules de livraison. Ces actions concernent principalement l'activité Eurapharma qui livre quotidiennement ses clients pharmaciens.

Bonnes pratiques

Les entités Eurapharma, en particulier, travaillent à l'optimisation de leur consommation de carburant pour les véhicules de livraison. Par exemple, la flotte de 15 véhicules de Laborex Cameroun a été équipée de GPS ce qui a permis un meilleur suivi des tournées et s'est traduit par des économies de carburant.

Des actions sont également en place dans l'activité CFAO Automotive. Ainsi chez CAMI, filiale camerounaise, les envois de pièces de rechange vers les agences sont mutualisés avec les trajets des autres services vers les agences. L'objectif est de réduire au maximum les kilomètres parcourus. Une navette dédiée à la livraison de pièces de rechange effectue une rotation sur les sites de Yaoundé, Bafoussam et Douala. Cette navette prend aussi bien des pièces, du courrier et d'autres éléments d'autres services.

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

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 2010 et les valeurs 2011.

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.

Consommation d'eau (m³)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		128 694	8 487	357 505	29 674	524 360
2011	Ancien périmètre	135 271	9 055	347 476	37 221	529 023
	Nouveau	210 541	9 055	376 769	53 879	650 244
Variation	Ancien périmètre	6 577	568	- 10 029	7 547	- 4 663
Variation %		5 %	7 %	- 3 %	25 %	- 1 %

La hausse affichée de 25 % de l'activité Eurapharma s'explique par une fiabilisation de la donnée en 2011 avec la prise en compte cette année de l'eau puisée d'un forage de l'entité Laborex Burkina qui avait été sous estimée en

2010. Les consommations du siège et de l'activité CFAO Automotive restent stables, variant respectivement de 7 % et 5 %.

Les entités nouvellement incluses dans le périmètre de reporting participent à hauteur de 19 % à la consommation d'eau du groupe CFAO.

Bonnes pratiques

La gestion de l'eau est une problématique importante pour CFAO, beaucoup d'entités se situant en zone sahélienne. C'est dans ce cadre que des actions destinées à améliorer la gestion de l'eau sont mises en place dans les entités du groupe CFAO. Il s'agit notamment d'opérations visant à réduire la consommation comme par exemple pour CFAO Technologies Cameroun et EPDIS SPA Algérie qui procèdent à la rénovation de leur réseau d'eau afin d'éviter tout gaspillage et de préserver la ressource.

L'utilisation de l'eau est aussi rationalisée, c'est le cas de CFAO Motors Mali qui nettoie ses véhicules grâce à un produit biodégradable ne nécessitant pas d'eau. Cette pratique est en cours de déploiement sur le Sénégal, le Burkina Faso et la République démocratique du Congo.

Un grand nombre d'entités ont des dispositifs de récupération des eaux de pluie utilisées pour le nettoyage des véhicules et l'arrosage des espaces verts.

Consommations d'énergie

Consommation d'électricité (kWh)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		10 512 156	880 082	20 603 982	4 770 583	36 766 803
2011	Ancien périmètre	10 723 255	886 281	24 957 447	5 447 351	42 014 334
	Nouveau	14 747 859	886 281	27 453 405	6 625 179	49 712 724
Variation	Ancien périmètre	211 099	6 199	4 353 465	676 768	5 247 531
Variation %		2 %	1 %	21 %	14 %	14 %

La consommation d'électricité des nouvelles entités dans le reporting en 2011 représente 15 % du total Groupe et la variation est de 14 % à périmètre comparable.

Ceci est dû à l'entité Brasseries du Congo dont la consommation connaît une forte hausse liée à la croissance de l'activité et à des investissements dans de nouveaux équipements : des compresseurs destinés à la production de froid pour la fermentation installés pour faire face à l'augmentation de la capacité des cuves, une nouvelle salle de brassage ouverte à Pointe Noire fin 2010 fonctionnant à pleine capacité en 2011, ajout d'une ligne de production à Pointe Noire et d'une station de traitement des eaux.

Consommation de fuel léger (gasoil) (m³)

		Automotive	Siège	Industrie Equipement & Service	EuraPharma	Groupe CFAO
2010		510	NA	9 808	48	10 366
2011	Ancien périmètre	902	NA	11 460	115	12 477
	Nouveau	2 241	0	12 404	225	14 870
Variation	Ancien périmètre	392	–	1 651	67	2 111
Variation %		77 %	–	17 %	141 %	20 %

Les fortes hausses des consommations de fuel des activités CFAO Automotive et Eurapharma à périmètre constant s'expliquent par la prise en compte, en 2011, de la consommation des véhicules de fonction et de service. Les pourcentages de variation ont d'autant plus été impactés que les valeurs de l'indicateur en 2010 étaient faibles.

De plus, en 2010, certaines entités n'avaient pas pris en compte les consommations des groupes électrogènes. Cette omission ajoutée à la consommation des véhicules de fonction et service occasionne un différentiel important.

Les nouvelles entités contribuent à hauteur de 16 % des consommations globales de fuel léger.

Consommation de gaz (kWh)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		NA	NA	2	726 044	726 046
2011	Ancien périmètre	NA	NA	0	641 205	641 205
	Nouveau	NA	NA	0	641 205	641 205
Variation	Ancien périmètre	–	–	–2	–84 839	–84 841
Variation %		–	–	–100 %	–12 %	–12 %

La consommation de gaz provient exclusivement des sièges sociaux de Continental Pharmaceutique et Epdis en France métropolitaine où le gaz est utilisé comme combustible de chauffage. Ces deux entités enregistrent une diminution de leur consommation de gaz de 12 % grâce à l'installation de régulateurs de température dans les entrepôts et bureaux d'EPDIS.

De plus, la mise en place d'une chaudière supplémentaire permettant d'alterner avec la chaudière existante évite les surconsommations dues à une utilisation prolongée. Enfin le contrat avec le fournisseur de gaz implique la visite hebdomadaire d'un technicien afin d'effectuer des réglages et optimiser la consommation de gaz.

Les entités nouvellement ajoutées dans le reporting ne consomment pas de gaz.

Bonnes pratiques dans le domaine de l'énergie

Hormis les investissements réalisés chez Continental Pharmaceutique et Epdis à Rouen, les bonnes pratiques dans le domaine de l'énergie évoluent peu en 2011.

Des actions de sensibilisation aux économies d'énergie sont menées en permanence auprès des collaborateurs du Groupe. A noter également, une action intéressante mise en place chez Pens & Plastics Ghana Ltd, d'optimisation de l'appareil de production : une meilleure maintenance des moules et des appareils de refroidissement a permis de réduire les temps d'injection et ainsi de produire les mêmes volumes sur une durée réduite. Cette action impacte directement la consommation d'électricité. Le Groupe réfléchit à dupliquer cette bonne pratique auprès des autres entités industrielles du secteur.

Consommations de Matières Premières Industrielles

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

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		NA	NA	1 092 947	NA	1 092 947
2011	Ancien périmètre	NA	NA	1 241 006	NA	1 241 006
	Nouveau	NA	NA	1 241 006	NA	1 241 006
Variation	Ancien périmètre	-	-	- 148 059	-	- 148 059
Variation %		-	-	+13.5 %	-	+13.5 %

La consommation d'eau en tant que matière première provient uniquement de l'entité Brasseries du Congo qui l'utilise pour la production de bières et de sodas. Cette consommation enregistre une hausse de 13,5 % en rapport avec l'augmentation du volume d'affaires.

Les Brasseries du Congo ont mis en place des études de processus industriels afin d'identifier les variations anormales de consommations d'eau, électricité et fioul après constat de surconsommation dans une zone définie.

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

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		11 315	NA	4 479	NA	15 794
2011	Ancien périmètre	10 984	NA	5 837	NA	16 821
	Nouveau	11 459	NA	5 925	NA	17 384
Variation	Ancien périmètre	- 331	-	1 358	-	1 027
Variation %		- 3 %	-	30 %	-	7 %

La consommation de gaz matière première augmente de 7 % au niveau du Groupe. Ce critère regroupe différents gaz tels que l'acétylène, l'oxygène, le gaz carbonique, l'azote et le butane utilisés pour les soudures dans nos ateliers et pour le flambage des marquages dans nos industries plastiques.

66 % de la consommation de gaz matière première en 2011 provient de CFAO Automotive qui a compte désormais dans son périmètre l'entité Dimac au Maroc. Du fait de son activité d'assemblage de cyclomoteurs, Dimac représente à elle seule 79 % de la consommation de CFAO Automotive et 52 % de la consommation totale du groupe.

L'entité de transformation plastique Icrafton au Cameroun contribue à hauteur de 83 % de la consommation de gaz matière première d'Industries Equipement et Services et 28 % de la consommation totale du Groupe.

Toutes les entités n'ayant pas renseigné ce critère, il fera l'objet, en 2012, d'une évaluation plus exhaustive.

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

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		NA	NA	4 142	NA	4 142
2011	Ancien périmètre	NA	NA	3 876	NA	3 876
	Nouveau	NA	NA	5 057	NA	5 057
Variation	Ancien périmètre	–	–	– 266	–	– 266
Variation %		–	–	– 6 %	–	– 6 %

La consommation de plastique hors emballages du Groupe CFAO concerne exclusivement les trois industries de transformation plastique Icrafton (Cameroun), Mipa (Côte d'Ivoire) et Pen and Plastics Ghana Ltd. En 2011, s'ajoute Nipen (Nigeria), qui participe à hauteur de 23 % dans ce nouveau périmètre. A périmètre constant, on note une diminution de 6 % de la consommation de plastique due à une diminution des commandes de casiers chez Icrafton.

Bonnes pratiques dans le domaine des matières premières industrielles

Les usines sont équipées pour broyer les déchets plastiques qui sont ensuite réutilisés en tant que matière première pour de nouvelles productions.

Consommations d'Emballages

Consommation d'emballages classiques (tonnes)

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

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		19	–	7 655	102	7 776
2011	Ancien périmètre	21	6	8 370	117	8 515
	Nouveau	23	6	9 223	182	9 434
Variation	Ancien périmètre	2	–	715	15	739
Variation %		12 %	–	9 %	15 %	10 %

La catégorie a été modifiée pour le reporting 2011. Un nouvel indicateur a été ajouté « Consommation de caisses, cagettes et palettes en bois ». Il permet d'inclure les emballages bois qui n'étaient pas recensés les années précédentes et dont une partie était incluse dans l'indicateur « Consommation de bois matière première industrielle » (industrie de production de cagettes bois au Maroc sortie du périmètre CFAO en 2010). La mise en

évidence de cet indicateur a entraîné un meilleur reporting des emballages en bois (palettes et caisses), qui explique l'augmentation du total de l'indicateur. La consommation de caisses, cagettes et palettes en bois de Brasseries du Congo représente 96 % de cette consommation.

Les nouvelles entités du reporting 2011 contribuent 10 % du total des emballages.

Bonnes pratiques

Toutes les entités du groupe se mobilisent pour diminuer leur consommation en réutilisant quasi systématiquement les emballages reçus des fournisseurs pour la livraison aux clients. La grande majorité des entités ne consomme aucun emballage neuf : certaines tirent profit de la revente des surplus d'emballage afin d'alimenter la coopérative des employés (comme Laborex Burkina), d'autres substituent l'utilisation de sacs en plastiques par des sacs en papier pour les livraisons de pièces aux clients.

Consommation de papier

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		77	28	234	68	407
2011	Ancien périmètre	95	25	247	57	424
	Nouveau	168	25	259	84	536
Variation	Ancien périmètre	18	-3	13	-11	17
Variation %		+23 %	-11 %	+5,5 %	-16 %	+4.2 %

Globalement, à périmètre égal, la consommation papier du Groupe croît raisonnablement (+ 4.2 %).

La forte hausse constatée chez CFAO Automotive est en partie liée au déploiement du logiciel de gestion Incadea qui engendre des impressions non optimisées. Le recul de la consommation du siège provient essentiellement d'une diminution des publications réalisées par les différentes directions. Pour Eurapharma, la diminution provient pour l'essentiel d'une meilleure appréciation des consommations réelles (Laborex Kenya, Continental Pharmaceutique, Copharmed CI).

Consommation de papier provenant de forêts gérées durablement (tonnes)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		0	0	0	6	6
2011	Ancien périmètre	4	12	3	13	32
	Nouveau	52	12	7	21	92
Variation	Ancien périmètre	4	12	3	7	26
Variation %		NA	NA	NA	116 %	439 %

La consommation de papier issu de forêts gérées durablement est principalement imputable au siège CFAO, à son bureau d'achat SFCE et à l'activité Eurapharma.

La forte augmentation s'explique par le fait que le type de papier consommé par ces entités était recensé dans la seule catégorie « Autre consommation de papier » en 2010. Chez Eurapharma, le chiffre traduit un meilleur suivi des origines et un effort pour aller vers une politique d'achats plus responsable.

Consommation de papier recyclé (tonnes)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		2	0	0	6	8
2011	Ancien périmètre	0	6	0	7	13
	Nouveau	1	6	0	19	26
Variation	Ancien périmètre	-2	6	-	1	5
Variation %		-100 %	-	0 %	22 %	65 %

La part des papiers recyclés passe de 2 % à 5 % du total de la consommation en incluant les nouvelles entités entrées en 2011.

Consommation « autre papier » (tonnes)

Cet indicateur concerne le papier ni recyclé ni certifié.

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		75	28	234	56	393
2011	Ancien périmètre	91	7	244	37	379
	Nouveau	115	7	252	44	418
Variation	Ancien périmètre	16	-21	10	-19	-14
Variation %		22 %	-74 %	4 %	-34 %	-3 %

La consommation d'autre papier est globalement stable sur l'ensemble du Groupe mais cache des variations importantes comme expliqué en introduction.

Bonnes pratiques

Les entités dans leur ensemble sont sensibles à la nécessité de rationaliser les consommations de fournitures. L'ensemble des publications des entités du siège est imprimé sur du papier certifié issu de forêts gérées durablement et 47 % de la consommation de papier d'impression porte sur du papier recyclé. Un nombre significatif d'autres entités ont également adapté leur politique d'achat. Ainsi, l'ensemble des entités nigérianes, CFAO Motors Tanzanie, CFAO Technologies Cameroun et Laborex Sénégal s'approvisionnent uniquement en papier de bureau

certifié issu de forêts gérées durablement. Les publications de CMM La Réunion et Laborex Sénégal sont de même origine.

Par ailleurs, plusieurs entités rendent compte d'actions visant à réduire leur consommation : incitation à la limitation des impressions (supports numériques, paramétrage du nombre d'impressions), utilisation du recto verso et récupération des brouillons, pilotage des consommations, gestion informatique des commandes internes, diminution des imprimantes individuelles au profit d'imprimantes partagées.

Production de déchets

La répartition des indicateurs a été revue pour cette partie par rapport à l'année 2010 dans une logique de simplification et d'homogénéisation du reporting, tout en conservant les informations pertinentes pour les différentes entités et leurs activités. Il y a ainsi, d'un côté les déchets dirigés vers des filières de recyclage au sens strict, c'est-à-dire les filières classiques pour les matériels suivants (DEEE, piles et batteries, cartouches d'encre et néons), et d'un autre côté les déchets dirigés vers des filières de valorisation matière incluant plus largement le réemploi, la réutilisation et le recyclage, mais aussi la valorisation énergétique des déchets. Cette distinction permet de refléter l'ensemble des filières de réutilisation informelles qui existent dans la plupart des pays d'implantation du groupe CFAO.

La production totale de déchets augmente de 4 % pour le Groupe CFAO en 2011 (nouvelles entités exclues). Cette augmentation cache des variations dans les différents types de déchets qui composent l'indicateur. Ainsi, la quantité totale de déchets pour l'activité industrie est stable sur 2011 (+3 %). Elle est due quasi exclusivement à l'entité Brasseries du Congo qui représente 85 % des déchets produits à l'échelle du Groupe (nouvelles entités incluses).

Les entités incluses cette année dans le reporting sont peu contributrices à la quantité de déchets produits par le Groupe avec 7 % du total.

La contribution n'est pas uniforme pour tous les types de déchets avec 23 % du total de déchets recyclés attribués aux nouvelles entités. Ceci s'explique par le fait que la majorité de ces nouvelles entités font partie de l'activité CFAO Automotive, où la part des huiles usagées valorisées représente des volumes significatifs.

Il est également notable qu'aux Brasseries du Congo, on constate une gestion améliorée des déchets du malt (la drêche) à travers la mise en place d'un registre de suivi et la valorisation de ces déchets en nourriture animale.

Déchets recyclés (tonnes)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		40	0	5	1	45
2011	Ancien périmètre	59	1	5	3	67
	Nouveau	77	1	5	3	87
Variation	Ancien périmètre	19	1	0	2	22
Variation %		48 %	–	10 %	197 %	49 %

L'ensemble des activités automobiles implantées dans les CTOM utilise les filières de recyclage locales ou de réexportation (notamment en ce qui concerne les batteries, les pneumatiques, les métaux). Au niveau du Groupe, les volumes restent globalement faibles du fait du nombre très limité de filières de recyclage sur le continent africain.

Cependant, la situation évolue. C'est le cas en Algérie où les entités automobiles confient désormais le recyclage de leurs batteries à Recyclex, acteur important de cette filière récemment implanté. De même, le Maroc a également recours à un prestataire spécialisé.

Des contacts ont été initiés avec les Ateliers du Bocage pour le recyclage des Déchets d'Equipements Electriques et Electroniques, dans un premier temps au Burkina Faso puis au Cameroun, Bénin, Sénégal et Madagascar.

Déchets dirigés vers des filières de valorisation matière, valorisation énergétique et réemploi (tonnes)

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		1 060	53	10 560	778	12 450
2011	Ancien périmètre	1 265	18	14 526	851	16 660
	Nouveau	1 850	18	14 564	866	17 299
Variation	Ancien périmètre	205	-34	3 966	73	4 210
Variation %		19 %	-65 %	38 %	9 %	34 %

La quantité de déchets dirigés vers ces filières augmente sensiblement en 2011 (+34 %). L'entité Brasseries du Congo représente 87 % du total de cette catégorie avec, en 2011, une augmentation de 38 % de la quantité de déchets valorisés comme décrit plus tôt.

On constate également une augmentation pour l'activité CFAO Automotive qui correspond à la prise en compte dans le reporting en 2011 des huiles usagées récupérées par des entreprises pétrolières afin d'être valorisées (régénération, transformation en combustible ou valorisation énergétique).

On observe également une variation sur l'activité Eurapharma qui s'explique principalement par la Société Pharmaceutique Antillaise (Sopharma Guadeloupe) qui a signé, fin 2010, un contrat avec un prestataire pour la valorisation énergétique des médicaments périmés et abîmés.

Déchets non valorisés

		Automotive	Siège	Industries Equipement & Services	Eurapharma	Groupe CFAO
2010		1 058	156	12 608	559	14 381
2011	Ancien périmètre	1 331	78	9 263	641	11 313
	Nouveau	2 420	78	9 611	665	12 774
Variation	Ancien périmètre	272	-78	-3 344	82	-3 068
Variation %		26 %	-50 %	-27 %	15 %	-21 %

La quantité de déchets non valorisés diminue logiquement de 21 % en 2011 et cette tendance sera accentuée sur 2012.

Bonnes pratiques

Dans le cadre du déploiement de sa politique environnementale, la gestion des déchets est un enjeu important pour CFAO particulièrement dans des régions où les filières de récupération, valorisation ou recyclage sont encore inexistantes. Dans ces pays, CFAO adopte une démarche proactive en incitant les entités à trier afin de mieux mesurer les volumes de déchets générés avec pour objectif à terme, le traitement de l'ensemble des déchets dangereux.

Concernant les déchets non dangereux, et en l'absence de filières reconnues, certaines entités ont recours à des circuits informels de réutilisation (petits récupérateurs, artisans) notamment pour les cartons, palettes bois, caisses d'emballage. Là où les filières existent, CFAO y a systématiquement recours en triant ses déchets et en faisant appel aux prestataires qualifiés comme décrit précédemment.

Dans l'activité automobile, les huiles usagées sont le principal déchet dangereux car en fonction de son volume d'activité, chacune des concessions automobiles en consomme annuellement quelques dizaines de milliers de litres. CFAO porte donc une attention particulière à ce déchet dont la récupération et le traitement sont généralement assurés par les compagnies pétrolières.

A l'exception de la récupération des batteries opérée dans quelques pays seulement, les autres déchets dangereux ne sont pas traités à ce jour.

Dans l'activité pharmaceutique, les principaux déchets dangereux sont les médicaments périmés et non commercialisables. Leur destruction s'effectue sous couvert de la réglementation pour en assurer la traçabilité. Par exemple, Sopharma Guadeloupe a recours à la société Thermolise, qui incinère avec valorisation énergétique sans aucun rejet dans l'environnement. La Société Pharmaceutique Guyanaise est associée avec le réseau Cyclamed qui organise le retour des médicaments en métropole à des fins d'élimination. Dans l'activité Industries, les usines de transformation pratiquent toutes la récupération des déchets de plastique afin de les broyer et les réutiliser en tant que matière première. Aux Brasseries du Congo, les principaux déchets sont les eaux usées et la drèche (déchet solide du malt). Les eaux sont intégralement retraitées dans les stations d'épuration de Pointe-Noire et Brazzaville qui ont fait l'objet d'investissements récents. La drèche est utilisée à des fins d'alimentation animale.

Concernant la gestion des déchets de bureau, début 2011, les entités du siège à Sèvres ont conclu un partenariat avec la société ElisE, entreprise locale d'initiative et d'insertion au service de l'environnement, choisie pour accompagner le Groupe dans sa démarche de développement durable à travers une action de tri sélectif du papier, des cartouches d'encre, canettes, bouteilles plastiques et piles.

Autres thématiques environnementales

Au niveau du Groupe et pour l'exercice 2011, 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 2011

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>Division CFAO AUTOMOTIVE CP HOLDING (Nouvelle-Calédonie) CAMI (Cameroun) CAPSTONE International (Maurice) CFAO MOTORS MAROC CFAO MOTORS RDC (République Démocratique du Congo) CMM (Madagascar) DIAMAL (Algérie)</p> <p>Division CFAO INDUSTRIES, EQUIPEMENT ET SERVICES BRASSERIES DU CONGO CFAO NIGERIA</p> <p>Division EURAPHARMA CONTINENTAL PHARMACEUTIQUE (France) COPHARMED (Côte d'Ivoire) EDPIS (France) EDPIS ALGERIE EURAPHARMA (France) LABOREX CAMEROUN LABOREX MALI 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 Société-mère, filiales et participations

7.2.1 Présentation générale

CFAO est la société faîtière 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.

La Société est une société holding n'ayant pas d'activité opérationnelle propre. La Société compte des participations directes et indirectes dans plus de 168 filiales principalement en Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, au Maghreb, dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à l'Ile Maurice, au Vietnam et en France métropolitaine. L'organigramme simplifié figurant ci-dessus au paragraphe 7.1 « Organigramme simplifié du Groupe au 31 décembre 2011 » 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 2011 » 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.

Les filiales du Groupe les plus importantes en termes de résultat 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 2011, à l'exception de la société Capstone International qui est néanmoins présentée dans la mesure où elle représente 6,9 % du bilan consolidé total du Groupe en 2011 ;
- chacune des filiales des divisions Eurapharma et CFAO Industries, Equipement et Services présentée ci-dessous représente au moins 1 % du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe en 2011, à l'exception des sociétés Eurapharma et Continental Pharmaceutique qui sont néanmoins présentées dans la mesure où elles représentent respectivement 1,3 % et 6,5 % du bilan consolidé total du Groupe en 2011.

Les principaux flux financiers intra-groupes 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 et Capstone International) et avec certaines de ses filiales en France et dans les Collectivités Territoriales Française d'Outre-Mer, des conventions de trésorerie bilatérales. La société Eurapharma a également conclu des conventions de trésorerie avec certaines de 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 et CFAO Industries, Equipement et Services, 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 et CFAO Industries, Equipement et Services, 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 Industries, Equipement et Services pour les sociétés du Groupe développant leurs activités de distribution automobile ou autres, 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, ainsi qu'auprès des fournisseurs de la division CFAO Industries, Equipement et Services.

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 99,68 % 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 4, 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.
- **CFAO Motors RDC** est une société privée à responsabilité limitée de droit congolais au capital de 106 207 478 francs congolais, dont le siège est situé 17, avenue des Poids Lourds, BP2200, Kinshasa – République Démocratique du Congo, immatriculée à Kinshasa sous le numéro 44 560 KIN. CFAO détient l'intégralité du capital et des droits de vote de CFAO Motors RDC. L'activité principale de CFAO Motors RDC consiste en la distribution automobile en République Démocratique du Congo. Ses statuts soumettent à agrément toute cession de parts à des tiers.

Division CFAO Industries, Equipement et Services

- **CFAO Nigeria** est une « *public limited company* » de droit nigérian au capital de 208 000 000 Naira, dont le siège social est situé Plot 2 & 4 Block 2D Amuwo Odofin Industrial Scheme, Oshodi Expressway, Apapa, 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 en la location d'actifs immobiliers notamment au profit de ses filiales et la fourniture de services à ses filiales et à la société Alliance Autos (Ltd) détenue par CFAO. Les principales filiales de CFAO Nigeria sont : dans la division CFAO Automotive : CFAO Trucks & Tyres Nigeria (Ltd), CFAO Motors Nigeria Ltd et CFAO CICA Nigeria (Ltd), et dans la division CFAO Industries, Equipement et Services : SOFITAM, NIPEN et CFAO Technologies Nigeria.

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 dans les filiales de la division CFAO Automotive. La part des capitaux propres revenant aux minoritaires a représenté 137,5 millions pour l'exercice 2009, 153,9 millions pour l'exercice 2010 et 191,3 millions pour l'exercice 2011. 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), à 40,1 millions d'euros pour l'exercice 2010 (soit 28,6 % du résultat net consolidé) et à 49,5 millions d'euros pour l'exercice 2011 (soit 29 % 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, à 21,6 millions d'euros en 2010 et à 21,6 millions d'euros en 2011, représentant respectivement 21,8 %, 15,4 % et 12,6 % du résultat net consolidé en 2009, 2010 et 2011.

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 et CFAO Industries, Equipement et Services) par les modalités de pénétration d’un marché par le Groupe (par exemple par le biais d’une 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 (voir chapitre 4 du présent document, paragraphe 4.1 « Risques relatifs à l’environnement économique et réglementaire », sous-paragraphe « Des restrictions à l’importation ou aux investissements étrangers »).

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 de façon consolidée, en qualité de commandité et commanditaire, 83,12 % 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, Pharma Gabon, 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 l'autre partie. En juin 2011, Eurapharma a exercé une option d'achat de 10 % du capital d'EPDIS Algérie, cette cession n'étant pour l'instant pas finalisée.

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 à 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.
- **CP HOLDING** est une société par actions simplifiée de droit français au capital de 5 824 020 000 francs pacifique, dont le siège social est situé 216 rue Roger Gervolino Complexe Edouard Pentecost – PK 5 Magenta, 98 800 Nouméa, Nouvelle-Calédonie, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nouméa sous le numéro 2010 B 1042 712. CFAO détient 74 % de CP Holding, les 26 % restants étant détenus par un groupe calédonien Pentecost. CP Holding détient 100 % des titres des sociétés opérationnelles Ménard, Almameto, Prestige Motors, Intermotors, NC Motors et Sapas. Les activités de ces sociétés sont principalement la distribution automobile et la distribution de matériels de travaux publics et miniers.

Les relations entre les deux groupes CFAO et Pentecost, actionnaires de CP Holding, sont régies par un pacte d'actionnaires qui prévoit principalement les points suivants : le Président est désigné par le Conseil d'administration de la société composé de 8 membres (5 proposés par CFAO et 3 par son partenaire) et la direction opérationnelle est confiée au Président. Le Conseil d'administration doit statuer à l'unanimité des administrateurs présents ou représentés sur les principaux sujets suivants qu'ils concernent la société ou l'une de ses filiales : (i) investissements, prêts, garanties, cession de titres, création, acquisition ou cession d'activité ou d'entreprise pouvant être décidés ou octroyés par la nouvelle société holding de l'ensemble, (ii) contrats importants et (iii) conclusion ou arrêt de contrats de distribution automobile. Un comité de

direction composé de 3 membres (2 désignés par CFAO et 1 par le partenaire) se réunit de façon mensuelle pour suivre l'activité du groupe. Le pacte prévoit également un droit de préemption en cas de volonté de sortie d'un des partenaires. Par ailleurs, CFAO et son partenaire ont prévu la possibilité d'un rachat éventuel à moyen terme de la participation minoritaire du partenaire dans CP Holding par CFAO, par le biais d'options de vente et d'achat.

Division Eurapharma

- **Société Réunionnaise de Distribution Pharmaceutique (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 Sénégal** est une société anonyme avec conseil d'administration 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 avec conseil d'administration 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 65,31 % 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.
- **Compagnie Pharmaceutique et Médicale (Copharmed Côte d'Ivoire)** est une société anonyme avec conseil d'administration 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 59,62 % du capital et des droits de vote de Copharmed, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Copharmed 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 avec conseil d'administration 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 du Crédit Mobilier de Bamako sous le numéro Ma.Bko.2044.B.640. 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. Les statuts soumettent toute cession d'actions à des tiers étrangers à la société à l'agrément préalable du conseil d'administration.

- **Société Pharmaceutique Gabonaise (Pharmagabon)** est une société anonyme avec conseil d'administration 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 2000B00067. Le Groupe détient 51,85 % 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)** 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, le reste du capital et des droits de vote étant détenu par différents pharmaciens partenaires locaux. Sopharma 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 24 135 748 000 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		
	2009	2010	2011
Acquisitions nettes de titres	8,2	(1,3)	13,1

Division 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, en Nouvelle-Calédonie.

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

Après l'opération de rapprochement conclue par voie d'apports à une société nouvellement créée CP Holding, 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 Automobile, Almameto, Prestige Motors, Intermotors, NC Motors et Sapas.

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. Déjà implanté sur l'île avec sa filiale CMM Automobiles, qui représente les marques Toyota, Ford, Lexus et Volvo, 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 43 millions d'euros en 2011.

Madagascar – Le Groupe a procédé le 5 décembre 2011 au rachat au groupe réunionnais Caillé de 51 % des actions qu'il détenait dans trois sociétés malgaches et une société française dont CFAO détenait déjà 49 %. Cet ensemble comprenait principalement des sociétés de distribution automobile à Madagascar (Peugeot, Mitsubishi, Hyundai, BMW, Suzuki, Honda, Dong Feng et Yamaha).

Zambie – Le Groupe a acquis 100 % du capital d'une société zambienne « VCZ » distribuant la marque Ford dans le pays le 1^{er} avril 2011.

Guyane – Le Groupe a acquis un fonds de commerce de distribution de véhicules Ford en Guyane le 24 mars 2011.

Eurapharma

Propharmed – 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.

Continental Pharmaceutique – 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.

Propharmal – Le Groupe a réalisé une opération d'acquisition dans le domaine de l'industrie pharmaceutique en Algérie fin juillet 2011, qui lui permet de détenir à ce jour 49 % de la société algérienne Propharmal. Cette acquisition permet à Eurapharma de proposer aux laboratoires internationaux une offre complète de gestion de l'importation et/ou de production locale sous licence en Algérie.

CFAO Industries, Equipement et Services

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 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.

En ce qui concerne les variations de périmètre survenues au cours de 2011, des informations sont également données à la note 3 « Périmètre de consolidation » des comptes consolidés au Chapitre 20 du présent document.

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 et ses filiales SFCE et EPDIS ont conclu des contrats de sous-location avec la société Discodis (filiale à 100 % de PPR) pour l'occupation de leur siège social ou bureaux au 18 rue Troyon à Sèvres. La majorité de ces contrats de sous-location expireront 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 dépositaires et grossistes à l'exportation du métier pharmaceutique et 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 EPDIS, 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 EPDIS et Continental Pharmaceutique portant sur la construction de deux entrepôts de 1 500 m² pour l'activité de Continental Pharmaceutique et 3 000 m² pour celle d'EPDIS a été lancé afin de répondre aux besoins liés à l'augmentation de l'activité. Ce projet est financé par crédit bail et les travaux devraient s'achever à la fin de 2012.

- des sites des concessions automobiles en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre Mer, qui 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 ses divisions Industries ou Eurapharma ;

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. Le Groupe est également propriétaire en Algérie d'une usine de fabrication de spécialités pharmaceutiques formes sèches et liquides (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 et 9.3.3.1
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 2010 et 2011 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 2010 et 2011 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 depuis 2011 son activité autour de trois divisions, un secteur Holding et cinq zones géographiques.

La division Industries, Equipement et Services comporte les 4 activités suivantes : un pôle Industries avec 2 brasseries au Congo en joint-venture avec Heineken et 4 usines de production de produits plastiques, un pôle CFAO Technologies, recentré en 2011 sur les produits et solutions informatiques, une nouvelle activité CFAO Equipement dédiée à la distribution d'engins de chantiers et de groupes électrogènes et à la vente, l'installation et la maintenance d'ascenseurs (auparavant dans le pôle Technologies), ainsi qu'une activité de location (auparavant dans la division Automotive).

En 2011, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 3 123,7 millions d'euros et le résultat opérationnel courant s'est élevé à 256,3 millions d'euros.

Le tableau suivant résume la ventilation du chiffre d'affaires par division et zone géographique en 2011.

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre 2011			Total
	Automotive	Eurapharma	Industries, Equipement et Services	
Afrique subsaharienne francophone	597,1	351,6	291,1	1 239,9
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres⁽¹⁾	403,2	326,4	–	729,6
Maghreb	533,1	55,9	10,7	599,6
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	297,5	43,9	51,2	392,8
France (export)⁽²⁾	60,7	86,7	14,4	161,8
Total	1 891,7	864,5	367,4	3 123,7

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

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

Le tableau suivant résume la ventilation du résultat opérationnel courant par division pour les exercices 2010 et 2011.

	2011		2010(*)		2010(**)	
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(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>	141,1	7,5 %	117,6	7,7 %	120,1	7,7 %
<i>Eurapharma</i>	75,8	8,8 %	71,4	8,8 %	71,4	8,8 %
<i>CFAO Industries</i>					50,3	22,8 %
<i>CFAO Technologies</i>					6,7	6,2 %
<i>Industries, Equipement et Services</i>	67,0	18,3 %	59,7	17,6 %	–	–
<i> Holding</i>	–27,6	–	–25,3	–	–25,3	–
Total	256,3	8,2 %	223,2	8,3 %	223,2	8,3 %

(*) pro forma au périmètre des divisions en 2011

(**) au périmètre courant des divisions en 2010

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 motocycles), les prestations de services (notamment d'après-vente) y afférentes ainsi que la vente de pièces de rechange et de pneumatiques. 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 57,5 % en 2010 et 60,6 % en 2011. 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. Cette division est aussi présente dans la zone Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer, à l'île Maurice, au Vietnam, en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et en France (Export). Cette division a contribué au résultat opérationnel courant du Groupe en 2011 à hauteur de 141,1 millions d'euros, soit 55,1 % du total Groupe.

- **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 (30,3 % en 2010 et 27,7 % en 2011) et au résultat opérationnel courant (32,0 % en 2010 et 29,6 % en 2011).

- **La Division Industries, Equipement et Services.** Cette division comporte quatre activités
 - Les activités Industries dans les zones Afrique subsaharienne francophone et anglophone. Il s'agit principalement de la fabrication et de l'embouteillage de boissons au Congo (186,7M€ en 2011) et de la production et commercialisation de produits en matière plastique (38,1M€ en 2011).
 - Les activités CFAO Technologies recentrées sur 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 (75,3M€ en 2011).
 - Les activités CFAO Equipement qui regroupent d'une part l'activité nouvellement créée de distribution d'engins de chantier et d'autre part l'activité d'installation et de maintenance d'ascenseurs (48,9M€ en 2011).
 - L'activité de location de véhicules sur courte et longue durée (18,3M€ en 2011)

Cette division est présente dans les zones Afrique subsaharienne francophone, Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et au Maghreb. Elle a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de 12,7 % en 2010 et de 11,8 % en 2011. Elle a contribué au résultat opérationnel courant du Groupe à hauteur de 26,7 % en 2010, et à hauteur 26,2 % en 2011.

- **Le Secteur CFAO Holding.** Le secteur Holding regroupe des fonctions de support centralisées, telles 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 25,3 millions d'euros en 2010 et de 27,6 millions d'euros en 2011.

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.

L'analyse des performances des divisions se fera par rapport aux données 2010 pro forma retraitées au périmètre des divisions en 2011.

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 et CFAO Industries, Equipement et Services, 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 importants 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 peut se manifester 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 a traversé en 2011 une crise politique aigüe qui a dégradé sensiblement le climat des affaires. Cette crise a impacté défavorablement les ventes du Groupe dans ce pays où elles ont reculé de 15,3 % en 2011. La situation politique et sociale d'un certain nombre de pays d'Afrique, comme par exemple le Nigéria, la République Démocratique du Congo ou le Sénégal pourrait également, si elle se dégradait en 2012, impacter les conditions économiques dans lesquelles le Groupe opère.

Les tremblements de terre au Japon ressentis dans la deuxième semaine du mois de mars 2011 et leurs conséquences, ont entraîné des dégâts importants dans l'industrie manufacturière japonaise. Même s'il est difficile d'évaluer précisément l'impact de ces événements sur l'activité de CFAO, il est probable que les ventes de la division Automotive auraient pu être supérieures à ce qu'elles ont été en 2011 d'environ une trentaine de millions d'euros. Ce manque à gagner correspond à des ventes que le Groupe n'a pas pu réaliser en raison des difficultés d'approvisionnement qu'il a rencontrées en 2011. En 2011, environ 36 % des achats de la division Automotive provenaient du Japon.

De la même façon, les inondations qu'a connues la Thaïlande pendant tout le deuxième semestre 2011 ont eu des conséquences sur l'industrie automobile de manière générale, et notamment en ce qui concerne CFAO, sur les délais de livraison de certains pick-ups.

Il est possible que le Groupe doive continuer de faire face à quelques difficultés d'approvisionnement résiduelles relatives à ces événements en ce qui concerne certaines marques qu'il distribue.

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 2011 ont été effectuées en euros (26,7 %), en francs CFA (36,0 %), et en d'autres devises locales (37,3 %). Les achats au niveau du Groupe en 2011 ont été effectués en yen (26 %), en dollars US (27 %) et en euros (47 %). 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 2011 ont été effectués en yen (36 %), en dollars US (36 %), et en euros (28 %).

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 2009, 2010 et 2011.

	2009				2010				2011			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Yen japonais pour un euro	122,0	132,6	133,8	132,7	125,5	117,2	110,7	112,1	112,6	117,4	109,8	104,2
Dollar US pour un euro	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27	1,29	1,36	1,37	1,44	1,41	1,35

Source : Banque Centrale Européenne

Depuis 2009, l'appréciation du yen japonais et du dollar américain a considérablement 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 en 2011 une nouvelle appréciation par rapport à l'euro, et notamment au dernier trimestre. En moyenne annuelle, il s'est apprécié de 4,7 % par rapport à l'euro. En revanche, le dollar américain s'est déprécié en moyenne annuelle de 4,8 % en 2011 par rapport à 2010.

Les niveaux des parités du yen et du dollar américain au dernier semestre 2011 continueront d'impacter les marges brutes de la division CFAO Automotive en 2012.

9.1.2.3 Evolutions de périmètre et d'activité

Le Groupe évalue régulièrement son portefeuille d'activités et effectue des arbitrages, en réduisant ou augmentant son activité ou ses investissements dans certains secteurs ou pays, et mettant ainsi en œuvre la stratégie de développement qu'il s'est fixée.

Les principaux mouvements suivants ont créé un effet de périmètre affectant l'évolution du chiffre d'affaires entre 2010 et 2011 ;

- Entrées dans le périmètre de consolidation : Almaméto (distribution automobile en Nouvelle Calédonie) en 2011, distribution automobile Citroën à La Réunion en 2011, SIAB (société de distribution automobile Nissan au Maroc) en 2010, VCZ (société de distribution automobile Ford en Zambie) en 2011.
- Sortie du périmètre de consolidation (en 2010) : activités de fabrication d'emballages en bois au Maroc

Ces opérations affectent l'évolution du chiffre d'affaires, de la marge brute et du résultat du Groupe en 2011.

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 réglementations entrées en vigueur en août 2009, et inchangées depuis, 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 à l'environnement économique et réglementaire » 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. Fin 2011, un nouveau dispositif réglementaire a été adopté, visant à réduire la rémunération des grossistes-répartiteurs en France métropolitaine. Bien qu'aucune décision officielle n'ait été prise en ce sens à date, il ne peut être exclu qu'un dispositif semblable puisse être mis en place en 2012 dans les collectivités territoriales françaises d'outre-mer.

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 investi dans une unité de fabrication locale de médicaments, à travers une prise de participation dans la société Propharmal. Cette société est appelée à se développer et à renforcer la capacité d'approvisionnement d'Eurapharma en Algérie.

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 trois 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. 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.

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-ventes, 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.

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 et une réglementation guidée par la volonté permanente des pouvoirs publics de limiter ces dépenses. 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 donc 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, Equipement et Services

Dans la division CFAO Industries, Equipement et Services, 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 génère également un chiffre d'affaires important grâce à son autre activité industrielle de fabrication de produits en matière plastique.

La nouvelle activité CFAO Equipement comprend à la fois l'installation et la maintenance d'ascenseurs (auparavant dans la division CFAO Technologies) ainsi que l'activité créée dans l'année de distribution d'équipements dédiés à la construction, au bâtiment, aux mines et à l'agriculture. Le métier Ascenseurs 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.

L'activité de distribution d'équipements, organisée dans l'année avec de nouvelles structures et la signature de contrats avec plusieurs fournisseurs d'équipements, n'aura pas généré un chiffre d'affaires encore très significatif en 2011.

Dans le cadre de son métier solutions, l'activité 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.

Enfin, l'activité de location en Afrique subsaharienne francophone, auparavant dans la division Automotive, génère un chiffre d'affaires à la fois avec son offre de location de véhicules courte durée et son offre longue durée. Pour dynamiser son offre, le Groupe a créé en 2011 la nouvelle marque LOXEA.

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 mouvements de stocks est faite selon la méthode du Premier Entré Premier Sorti (PEPS) ou du coût moyen pondéré selon les activités du Groupe.

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 l'activité CFAO Technologies, le coût des ventes comprend essentiellement le coût des produits achetés auprès des fournisseurs afin de les revendre. Pour les activités industrielles de la division CFAO Industries, Equipement et Services, 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, Equipement et Services*, par la nature industrielle d'une partie importante 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. L'activité *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 également un niveau de taux de marge brute plus élevé que la moyenne du Groupe.

- La division *CFAO Automotive* présente le deuxième 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. Même s'il a bien progressé cette année, 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 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 des activités industrielles 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 la division CFAO Industries, Equipement et Services 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 terme ; 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 à nouveau encore d'un an en 2011) 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 ont été 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 2010 et 31 décembre 2011 et situation financière

9.2.1 Comparaison des résultats du Groupe des exercices clos les 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

Le tableau ci-après présente le compte de résultat consolidé du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé pour les périodes considérées.

	Audités 2011		Audités 2010		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Chiffre d'affaires	3 123,7		2 676,2		+16,7 %
Coût des ventes	(2 418,2)	-77,4 %	(2 062,5)	-77,1 %	+17,2 %
Marge brute	705,5	22,6 %	613,7	22,9 %	+15,0 %
Charges de personnel	(222,2)	-7,1 %	(193,5)	-7,2 %	+14,8 %
Autres P&C opérationnels courants	(227,0)	-7,3 %	(197,0)	-7,4 %	+15,3 %
Résultat opérationnel courant	256,3	8,2 %	223,2	8,3 %	+14,8 %
Autres P&C opérationnels non courants	9,8	0,3 %	10,0	0,4 %	-
Résultat opérationnel	266,1	8,5 %	233,2	8,7 %	+14,1 %
Charges financières (nettes)	(29,3)	-1,0 %	(26,5)	-1,0 %	+11,5 %
Résultat avant impôt	236,6	7,6 %	206,7	7,7 %	+14,4 %
Impôt sur le résultat	(68,9)	-2,2 %	(69,0)	-2,6 %	-0,1 %
<i>Taux effectif global d'imposition</i>	29,1 %		33,4 %		
Quote-part de résultat des sociétés MEE	2,9	0,1 %	2,5	0,1 %	+14,8 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	170,6	5,5 %	140,3	5,2 %	+21,6 %
Intérêts minoritaires	49,5	1,6 %	40,1	1,5 %	+23,5 %
Résultat net – Part du groupe	121,1	3,9 %	100,2	3,7 %	+20,9 %

9.2.1.1 Chiffre d'affaires

Pour l'exercice 2011, le chiffre d'affaires du Groupe s'est élevé à 3 123,7 millions d'euros contre 2 676,2 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une hausse de 16,7 %. A périmètre et taux de change constants, la hausse a atteint 10,6 %. Les variations de périmètre impactant l'évolution du chiffre d'affaires entre 2010 et 2011 concernent principalement ;

- l'entrée dans le périmètre de consolidation de Almaméto en Nouvelle Calédonie en 2011, de la société de distribution des véhicules Citroën à La Réunion en 2011, de la société de distribution des véhicules Nissan au Maroc en 2010 et de la société de distribution des véhicules Ford en Zambie en 2011, ainsi que
- la cession des activités d'emballage en bois au Maroc en 2010.

Ces changements de périmètre impactent favorablement le chiffre d'affaires de l'année 2011 à hauteur d'environ 204 millions d'euros. L'impact des changements de parités utilisées pour la conversion du chiffre d'affaires annuel en euros a été défavorable en 2011 et a atteint environ 54 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous montre la répartition du chiffre d'affaires pour les exercices 2010 et 2011 par division et par zone géographique.

	2011		2010		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	1 891,7	60,5 %	1 527,4	57,1 %	+23,8 %	+11,2 %
Eurapharma	864,5	27,7 %	809,6	30,2 %	+6,8 %	+8,0 %
CFAO Industries, Equipement et Services	367,4	11,8 %	339,1	12,7 %	+8,3 %	+13,5 %
Total	3 123,7	100,0 %	2 676,2	100,0 %	+16,7 %	+10,6 %
Afrique subsaharienne francophone	1 239,9	39,7 %	1 128,2	42,2 %	+9,9 %	+10,5 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	729,6	23,3 %	568,9	21,3 %	+28,3 %	-0,5 %
Maghreb	599,6	19,2 %	509,2	19,0 %	+17,7 %	+19,1 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	392,8	12,6 %	331,7	12,4 %	+18,4 %	+15,4 %
France (export)	161,8	5,2 %	138,2	5,1 %	+17,1 %	+28,7 %
Total	3 123,7	100,0 %	2 676,2	100,0 %	+16,7 %	+10,6 %

Le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 447,5 millions d'euros, soit 16,7 %, au cours de l'exercice 2011. Les trois divisions du Groupe ainsi que l'ensemble des zones géographiques sont en forte croissance. La principale progression est celle de la division Automotive qui explique plus de 81 % de la progression des ventes du Groupe.

La hausse du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a fait passer sa part dans le chiffre d'affaires du Groupe de 57,1 % sur l'exercice 2010 à 60,5 % en 2011 tandis que celle de la division Eurapharma recule légèrement à 27,7 % sur l'exercice 2011 contre 30,2 % en 2010.

En comparable, c'est-à-dire à périmètre et changes constants, la croissance des ventes atteint 10,6 %. Chacune des 3 divisions réalise une belle performance en 2011.

En termes géographiques, toutes les zones sont en forte hausse. L'analyse en comparable montre la solide dynamique de l'Afrique, avec une croissance plus faible en Afrique subsaharienne francophone pénalisée par la crise ivoirienne au premier semestre. Les ventes du Groupe dans les collectivités territoriales progressent très fortement, à 28,3 %, portées par l'entrée dans le périmètre de consolidation de la distribution Citroën à La Réunion et au Vietnam, ainsi que la société Almaméto en Nouvelle Calédonie. En comparable, les ventes dans les collectivités territoriales d'outre-mer sont légèrement en retrait dans des marchés moins dynamiques.

9.2.1.2 *Marge brute*

La marge brute du Groupe s'est établie à 705,5 millions d'euros pour l'exercice 2011, contre 613,7 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une hausse de 15,0 %. La hausse de la marge brute sur l'exercice 2011 est due à une hausse de la marge brute dégagée par chacune des trois divisions du Groupe, et en premier lieu CFAO Automotive.

Le taux de marge brute du Groupe s'est légèrement détérioré en 2011, passant de 22,9 % sur l'exercice 2010 à 22,6 % sur l'exercice 2011. Ce léger retrait est principalement dû à celui du taux de marge brute de la division Automotive en raison principalement de l'impact – net des hausses de prix – de la hausse du coût de revient des véhicules liée à la hausse de la parité yen/euro. Le taux de marge brute des activités Automotive au Maghreb a bien progressé en 2011 avec des volumes de ventes importants. Il reste néanmoins inférieur à la moyenne de la division et cette progression crée donc un effet de mix défavorable sur le taux de marge brute de la division.

Le taux de marge brute de Eurapharma est quasi-inchangé en 2011.

Celui de la division Industries, Equipement et Services progresse légèrement.

Les dotations nettes aux provisions pour dépréciation des stocks sont constituées d'une reprise nette de 1,7 millions d'euros sur l'exercice 2011 contre une reprise nette de 8,0 millions d'euros sur l'exercice 2010.

9.2.1.3 *Charges de personnel*

Les charges de personnel se sont élevées à 222,2 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre 193,5 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une progression de 14,8 %. Cette hausse s'explique tout d'abord par l'entrée dans le périmètre de consolidation de plusieurs sociétés dans la division Automotive. A périmètre constant, la progression des charges de personnel est de 6 %. La progression est comparable pour les deux divisions Automotive et Eurapharma. En revanche, elle est plus élevée pour la division Industries, Equipement et Services impactée par la hausse des charges de personnel de production dans les usines de boissons et de produits plastiques. Cette hausse étant due à la forte progression de la production en 2011.

Les charges de personnel intègrent en 2011 le coût pour l'année d'un programme d'actions gratuites mis en place en juillet 2011. La charge totale comptabilisée en 2011 au titre des plans d'options de souscription et d'attributions d'actions est de 3,7 millions d'euros contre 2,9 millions d'euros en 2010.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les charges de personnel sont passées de 7,2 % en 2010 à 7,1 % en 2011.

9.2.1.4 *Autres produits et charges opérationnels courants*

Les autres produits et charges opérationnels courants se sont élevés à 227,0 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 197,0 millions sur l'exercice 2010, soit une hausse de 15,2 %. Cette hausse s'explique également par l'entrée de plusieurs entités dans le périmètre de consolidation ainsi que par une progression des coûts variables des activités industrielles en forte croissance.

En pourcentage du chiffre d'affaires, ce poste est passé de 7,4 % en 2010 à 7,3 % en 2011.

9.2.1.5 *Résultat opérationnel courant du Groupe*

Le résultat opérationnel courant s'est élevé à 256,3 millions d'euros sur l'exercice 2011 contre 223,2 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une hausse de 14,8 %. Le « taux de rentabilité opérationnelle courante », c'est-à-dire le résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires, s'est établi à 8,2 % du chiffre d'affaires sur l'exercice 2011 contre 8,3 % sur l'exercice 2010.

La répartition du résultat opérationnel courant par division est la suivante :

	2011		2010(*)		2010(**)	
	(en millions d'euros)	(en % du chiffre d'affaires)	(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>	141,1	7,5 %	117,5	7,7 %	120,1	7,7 %
<i>Eurapharma</i>	75,8	8,8 %	71,4	8,8 %	71,4	8,8 %
<i>CFAO Industries</i>					50,3	22,8 %
<i>CFAO Technologies</i>					6,7	6,2 %
<i>Industries, Equipement et Services</i>	67,0	18,3 %	59,7	17,6 %	–	–
<i> Holding</i>	(27,6)	–	(25,3)	–	(25,3)	–
Total	256,3	8,2 %	223,2	8,3 %	223,2	8,3 %

(*) *pro forma au périmètre des activités en 2011*

(**) *au périmètre des activités en 2010*

La hausse du résultat opérationnel courant de 33,1 millions d'euros résulte principalement en 2011 de celle de la division Automotive.

Le résultat opérationnel courant de la division Automotive progresse de 20 % à 141,1 millions d'euros malgré la nouvelle hausse du yen et l'impact de la crise ivoirienne. A 7,5 %, le taux de ROC de la division est à un plus bas historique.

Le taux de ROC de la division Eurapharma se maintient dans le haut de la fourchette de sa performance historique.

Celui de la division Industries, Equipement et Services progresse en raison notamment de la performance des activités industrielles et de l'amélioration de la rentabilité de CFAO Technologies.

Le secteur Holding a généré une charge nette de –25,3 millions d'euros en progression d'environ 9 %.

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 9,8 millions d'euros en 2011 contre 10,0 millions d'euros sur l'exercice 2010.

Sur l'exercice 2010, les principales composantes de ce poste ont été des produits nets de cessions d'actifs.

Sur l'exercice 2011, il prend essentiellement en compte un produit lié au traitement comptable de l'opération de rapprochement avec le groupe Pentecost en Nouvelle-Calédonie (plus-value de 8,4 millions d'euros de revalorisation à la juste valeur de la participation minoritaire dans le groupe Almameto conformément à la norme IFRS3).

9.2.1.7 *Résultat opérationnel*

Le résultat opérationnel du Groupe s'est établi à 266,1 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre 233,2 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une progression de 14,1 %. Il a représenté 8,5 % du chiffre d'affaires sur l'exercice 2011 contre 8,7 % sur l'exercice 2010.

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	2011	2010	Variation (%)
Coût de l'endettement financier net	(26,4)	(22,3)	+18,4 %
Autres produits et charges financiers	(3,1)	(4,2)	-26,2 %
Charges financières nettes	(29,6)	(26,5)	+11,7 %

Sur l'exercice 2011, l'encours moyen d'endettement brut s'est élevé à 483 millions d'euros contre 377 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette progression explique l'évolution du coût de l'endettement financier net en 2011.

Les autres produits et charges financiers ont baissé en 2011 et se montent à 3,1 million d'euros. Cette évolution provient pour l'essentiel de l'effet de l'actualisation des actifs et passifs.

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 2011, le Groupe a enregistré une charge d'impôt sur les sociétés de 68,9 millions d'euros, contre 69,0 millions d'euros pour l'exercice 2010. Le taux effectif global d'imposition a donc baissé et passe de 33,4 % en 2010 à 29,1 % en 2011 (pour plus d'informations sur la détermination de l'impôt, 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 2,9 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre 2,5 millions d'euros pour l'exercice 2010. Au bilan, les participations dans les sociétés mises en équivalence représentent des actifs de 25,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 21,8 millions d'euros au 31 décembre 2010.

9.2.1.11 Intérêts minoritaires

La part revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 49,5 millions d'euros pour l'exercice 2011 (soit 29,0 % du résultat net consolidé) contre 40,1 millions d'euros pour l'exercice 2010 (soit 28,6 % du résultat net consolidé), soit une hausse de 23,5 %. Cette progression est notamment le reflet de la hausse des résultats dégagés par les Brasseries du Congo et la société Diamal en Algérie et de la prise en compte en intérêts minoritaires des résultats du périmètre Almaméto en Nouvelle-Calédonie.

9.2.1.12 Résultat net

En conséquence de ce qui précède, le résultat net – part du Groupe a atteint à 121,1 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre 100,2 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une hausse de 20,9 %.

9.2.2 Situation financière et évolution sur la période

Tableau de financement consolidé simplifié (en M€)	2010	2011
Capacité d'autofinancement (avant impôt, dividendes reçus et intérêts)	274,3	314,4
% du CA	10,3 %	10,1 %
Variation du Besoin en Fonds de roulement	17,1	0,8
Impôts payés	(60,4)	(74,2)
Investissements d'exploitation nets	(61,0)	(70,0)
Cash flow libre opérationnel	169,9	171,0

La forte progression de la capacité d'autofinancement conjuguée à une quasi-stabilité du besoin en fonds de roulement permet de dégager à nouveau en 2011 un cash flow libre opérationnel élevé de 171,0 millions d'euros après investissement opérationnels. La forte activité du dernier trimestre et un taux de couverture des stocks par le crédit fournisseurs particulièrement élevé ont permis au besoin en fonds de roulement de baisser au cours du dernier trimestre.

En 2011, les investissements opérationnels bruts ont principalement concerné l'extension des capacités de production des Brasseries du Congo, à hauteur de 25,0 millions d'euros, et la poursuite du plan de modernisation et d'extension du réseau CFAO Automotive à hauteur de 21,8 millions d'euros (se reporter aux chapitres 5 et 10 du présent document de référence pour une information plus complète sur les investissements).

Situation financière consolidée simplifiée (en M€)	2010	2011
Immobilisations incorporelles	152,3	180,9
Immobilisations corporelles	279,0	319,6
Besoin en fonds de roulement	383,2	397,0
Autres actifs et passifs	32,7	33,5
Capitaux engagés en fin de période	847,2	931,0
Capitaux propres (y compris part revenant aux minoritaires)	646,7	739,1
Endettement financier net	200,5	192,0

L'endettement financier net atteint 192,0 millions d'euros à fin décembre 2011, en recul de 8,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Le ratio d'endettement financier net / capitaux propres est de 0,26 à fin 2011 contre 0,31 à fin 2010.

La ligne de crédit d'un montant de 300 millions d'euros mise en place fin 2009 pour une durée initiale de 3 ans, et dont la maturité a été allongée d'une année en 2010 puis à nouveau d'une année en 2011 (portant désormais l'échéance au 9 décembre 2014), est tirée à hauteur de 60 millions d'euros au 31 décembre 2011 (se reporter au chapitre 10 du présent document de référence pour une information plus complète sur l'endettement du Groupe).

9.3 Analyse du chiffre d'affaires, de la marge brute et du résultat opérationnel courant par division pour les exercices 2010 et 2011

9.3.1 Comparaison des résultats de la division CFAO Automotive pour les exercices 2010 et 2011

Le tableau suivant présente des éléments clés du compte de résultat de la division CFAO Automotive pour les exercices 2010 et 2011 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2011	2010(*)	Variation
Chiffre d'affaires	1 891,7	1 527,4	+23,8 %
Résultat opérationnel courant	141,1	117,5	+20,0 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	7,5 %	7,7 %	-0,2 pt

(*) présenté pro forma au périmètre de la division Automotive 2011

9.3.1.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive

Pour l'exercice 2011, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Automotive s'est élevé à 1 891,7 millions d'euros contre 1 527,4 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une progression de 23,8 %. A taux de change et périmètre constants, la hausse a été de 11,2 %.

Les effets de change liés à la conversion du chiffre d'affaires des filiales en euros ont représenté un impact défavorable d'environ 41 millions d'euros. Les entrées dans le périmètre de consolidation indiquées au paragraphe 9.1.2.3 ont eu sur le chiffre d'affaires de l'exercice 2011 un impact favorable d'environ 215 millions d'euros.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par catégorie de produit ou service :

	2011		2010		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Véhicules légers	1 278,5	67,6 %	1 033,4	67,7 %	+23,7 %
Véhicules occasion	44,9	2,4 %	35,2	2,3 %	+27,6 %
Poids lourds et Equipements industriels	287,8	15,2 %	224,5	14,7 %	+28,2 %
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	230,1	12,2 %	189,9	12,4 %	+21,2 %
Deux roues et autres	50,3	2,7 %	44,4	2,9 %	+13,3 %
Total	1 891,7	100,0 %	1 527,4	100,0 %	+23,8 %

La hausse du chiffre d'affaires des véhicules neufs – véhicules légers et poids lourds/équipements industriels – a atteint respectivement +23,7 % et +28,2 %. En nombre de véhicules vendus, ce chiffre d'affaires a été réalisé avec la vente de 82 095 véhicules en 2011, en hausse de 26,6 % par rapport à 2010. La progression des volumes de ventes a été particulièrement forte au Maghreb (+33,4 %) et porte la part des véhicules vendus dans la zone à plus de 50 % du total du Groupe.

Il est intéressant de constater que si le volume de véhicules vendus par CFAO en 2011 est encore en retrait par rapport au niveau record de l'année 2008, où il avait atteint 88 108 véhicules, le chiffre d'affaires réalisé en 2011 est, lui supérieur d'environ 6,4 % par rapport à celui de 2008. Ceci indique une progression d'environ 14 % du chiffre d'affaires moyen par véhicule vendu entre 2008 et 2011.

Les ventes de services, pièces de rechange et pneumatiques ont progressé de 21,2 % en 2011 et représentent environ 12,2 % des ventes de la division. Le Groupe a poursuivi en 2011 sa politique visant à 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. Dans ce cadre, un dispositif de gestion centralisée des pièces de rechange a été mis en place en 2011 avec la création d'un stock central. Ce dispositif sera déployé en 2012.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive par zone géographique.

	2011 (en millions d'euros)	2010 (en millions d'euros)	Variation en valeurs réelles	Variation à périmètre et change constants
Chiffre d'affaires				
Afrique subsaharienne francophone	597,1	551,5	+8,3 %	+9,0 %
Maghreb	533,1	425,9	+25,2 %	+22,9 %
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	403,2	241,8	+66,8 %	-0,7 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	297,5	238,0	+25,0 %	+16,2 %
France (export)	60,7	70,3	-13,6 %	+5,0 %
Total	1 891,7	1 527,4	+23,8 %	+10,6 %

Le chiffre d'affaires de la division CFAO Automotive a progressé en 2011 de 23,8 % et 10,6 % en comparable après un dernier trimestre très dynamique, lui-même en hausse de 24,6 % et 15,5 % en comparable.

En Afrique subsaharienne francophone, la hausse des ventes atteint 8,3 %. Les volumes de véhicules neufs vendus par CFAO dans cette zone ont atteint 16 553 véhicules, en hausse d'environ 6 %. La progression des ventes sur l'ensemble de l'année a été particulière forte au Cameroun, au Congo et en République Démocratique du Congo. Après un premier semestre très en retrait en Côte d'Ivoire en raison de la crise politique qu'a connu le pays, les ventes se sont très nettement reprises au second semestre sans toutefois rattraper le retard pris en début d'année.

L'activité a été très dynamique dans la zone Maghreb et notamment en Algérie où les ventes ont progressé de 33 % dans un marché porteur. Au Maroc, la société SIAB, distributeur Nissan, récemment acquise, a réalisé une très belle performance.

Les ventes de la division en Afrique anglophone sont également en croissance forte tirée notamment par le Ghana et le Kenya et malgré la plus faible progression réalisée au Nigéria. Une nouvelle filiale a été créée en Ouganda.

Dans les collectivités territoriales d'outre-mer, en Nouvelle Calédonie et à La Réunion, le Groupe a renforcé sensiblement ses positions et détient désormais des parts de marchés élevées. En comparable, les ventes de la division Automotive dans la zone sont en léger retrait.

Les perturbations dans l'industrie automobile japonaise liées au tremblement de terre au Japon en mars 2011, ont entraîné des difficultés d'approvisionnement essentiellement sur le second semestre. On peut estimer à une trentaine de millions d'euros le chiffre d'affaires supplémentaire que la division aurait pu réaliser sans ces difficultés. De la même façon, mais dans une moindre mesure, le Groupe a également été pénalisé en fin d'année pour ses approvisionnements, notamment de pick-ups, en raison des conséquences sur ses fournisseurs des inondations qu'a connues la Thaïlande.

Le chiffre d'affaires de la zone France (export à destination de grands comptes panafricains essentiellement) progresse de 5,0 % en comparable.

9.3.1.2 Marge brute de la division CFAO Automotive

Le taux de marge brute de la division CFAO Automotive a légèrement diminué sur l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010. Cette légère baisse s'explique notamment par la hausse du yen, principale devise d'achat des véhicules vendus avec le dollar US. La capacité du Groupe à faire évoluer ses prix de vente de manière à compenser l'effet de l'appréciation du change reste forte et aura permis de limiter cet impact. Par zones géographiques, on observe une nouvelle amélioration des taux de marge brute au Maghreb, qui s'explique par une bonne tenue des prix dans des marchés sur lesquels la demande a été très soutenue, notamment en Algérie.

9.3.1.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive a progressé de 23,5 millions d'euros, soit 20,0 %, pour atteindre 141,1 millions d'euros sur l'exercice 2011 contre 117,5 millions d'euros en 2010. Le taux de rentabilité opérationnelle courante baisse de 0,2 point par rapport à l'an dernier à 7,5 % en 2011. Hors Côte d'Ivoire ce taux aurait légèrement progressé.

L'évolution de la rentabilité opérationnelle de la division par zones géographiques s'analyse ainsi :

- Comme attendu, la zone Maghreb a enregistré à nouveau 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 importante des volumes de véhicules vendus, notamment en Algérie, avec une amélioration du taux de marge brute. Celle-ci provient essentiellement de la poursuite d'une politique de prix visant à redresser les niveaux de marges brutes dans un contexte de parité euro/dollar plus favorable en 2011.
- Les zones Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et Afrique subsaharienne francophone ont toutes les deux enregistré une hausse de leur résultat opérationnel courant – malgré l'impact de la Côte d'Ivoire – avec une légère baisse de leur taux de rentabilité opérationnelle courante. Celle-ci résulte en grande partie d'une baisse du taux de marge brute liée à l'augmentation du coût des ventes résultant des variations défavorables de la parité yen/euro.
- Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Automotive dans les Collectivités territoriales progresse en 2011 en raison de la contribution des entrées dans le périmètre de consolidation de Alamaméto en Nouvelle Calédonie et de Citroën à La Réunion. A périmètre constant, le résultat opérationnel courant est en baisse en raison du léger retrait des ventes. Le chiffre d'affaires du Vietnam atteint en 2011 38,4 millions d'euros, en très forte progression et avec un taux de rentabilité opérationnelle courante supérieur à la moyenne de la division.

Au global, le résultat opérationnel courant de la division bénéficie fortement de la progression du résultat opérationnel courant dégagé par les activités au Maghreb.

Dans une analyse séquentielle, le taux de résultat opérationnel courant a progressé au cours de l'année 2011 puisqu'il a été de 6,7 % au cours du premier semestre 2011 et de 8,1 % au second semestre 2011. Il avait été de 6,9 % au premier semestre 2010 et de 8,7 % au second semestre 2010.

9.3.2 Comparaison des résultats de la division Eurapharma pour les exercices 2010 et 2011

Le tableau ci-après présente les éléments clés du compte de résultat de la division Eurapharma pour les exercices 2010 et 2011 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	864,5	809,6	+6,8 %
Résultat opérationnel courant	75,8	71,4	+6,3 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	8,8 %	8,8 %	–

9.3.2.1 Chiffre d'affaires de la division Eurapharma

Sur l'exercice 2011, le chiffre d'affaires réalisé par la division Eurapharma s'est élevé à 864,5 millions d'euros contre 809,6 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 6,8 %. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires de la division progresse de 8,0 %. Il n'y a eu aucun changement de périmètre concernant cette division en 2011. Cette progression du chiffre d'affaires s'explique par une forte augmentation des ventes à destination de l'Afrique subsaharienne francophone, c'est-à-dire de celles des filiales présentes localement ainsi que de celles de l'activité de pré-wholesale en France.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par métier :

	2011		2010		Variation
	(en millions d'euros)	% du CA	(en millions d'euros)	% du CA	
Importateur – grossiste/répartiteur	678,0	78,4 %	648,5	80,1 %	+4,6 %
Pre-wholesale	139,2	16,1 %	114,7	14,2 %	+21,4 %
Agent distributeur	43,9	5,1 %	43,1	5,3 %	+1,9 %
Autres	3,4	0,4 %	3,3	0,4 %	–
Total	864,5	100,0 %	809,6	100,0 %	+6,9 %

Importateur – Grossiste/Répartiteur. Le chiffre d'affaires du métier d'importateur – grossiste/répartiteur est réparti géographiquement entre l'Afrique subsaharienne francophone à hauteur de 351,6 millions d'euros et les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer à hauteur de 326,4 millions d'euros. Il a augmenté en 2011 de 30,2 millions d'euros (soit 4,6 %), ce qui représente 55 % 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 9,4 %. Les ventes dans cette zone géographique ont à nouveau progressé dans tous les pays en 2011. L'activité en Côte d'Ivoire ralentie au premier semestre, s'est reprise au cours du second semestre et s'inscrit en hausse sur l'année entière.

Les ventes dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer sont quasi-stables à –0,2 %. Comme l'an dernier, les marchés ont été peu dynamiques. Les parts de marchés d'Eurapharma progressent légèrement en Guadeloupe et diminuent légèrement en Martinique.

Les parts de marchés d'Eurapharma en Afrique francophone progressent en 2011 à 42,9 % contre 41,4 % en 2010. Dans les collectivités territoriales d'outre-mer, en revanche elles diminuent légèrement à 51,7 % contre 52,5 % en 2010.

Pre-Wholesale. Le chiffre d'affaires de l'activité pre-wholesale a progressé de 24,5 millions d'euros, soit 21,4 %, pour atteindre 139,2 millions d'euros sur l'exercice 2011. Cette croissance forte s'explique par le dynamisme de l'activité France à destination des grossistes de l'Afrique francophone, et par l'apport de nouveaux contrats.

Agent distributeur. Le chiffre d'affaires de l'activité d'agent-distributeur, exclusivement en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, a progressé de 0,8 millions d'euros, soit 1,9 %, pour atteindre 43,9 millions d'euros contre 43,1 millions d'euros l'an dernier. La croissance des ventes est pénalisée par l'impact des dévaluations des devises locales au Kenya et au Ghana. Hors effet des parités, le chiffre d'affaires progresse de 17,7 %.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Eurapharma par zone géographique.

	2011 (en millions d'euros)	2010 (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	326,4	327,1	- 0,2 %	- 0,2 %
Afrique subsaharienne francophone	351,6	321,4	+ 9,4 %	+ 10,2 %
Maghreb	55,9	60,8	- 8,1 %	- 5,9 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	43,9	43,1	+ 1,9 %	+ 17,7 %
France (export) ⁽¹⁾	86,7	57,1	+ 51,7 %	+ 51,7 %
Total	864,5	809,6	+ 6,8 %	+ 8,0 %

⁽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 en très légère baisse par rapport à 2010.

9.3.2.3 Résultat opérationnel courant de la division Eurapharma

Le résultat opérationnel courant de la division Eurapharma a progressé de 4,4 million d'euros, soit 6,3 %, pour atteindre 75,8 millions d'euros sur l'exercice 2011. Cette progression s'explique d'une part par la progression du résultat dégagé par la zone Afrique francophone et d'autre part par une bonne maîtrise des coûts de structure. Le taux de rentabilité opérationnelle courante reste stable en 2011 à un niveau élevé : 8,8 %.

La progression du taux de rentabilité opérationnelle courante s'analyse par zone géographique de la façon suivante :

- En Afrique subsaharienne francophone, le résultat opérationnel courant progresse dans des marchés dynamiques et malgré la relative faiblesse de la croissance des ventes en Côte d'Ivoire.
- Le résultat opérationnel courant diminue légèrement en Afrique anglophone et lusophone.
- Dans les activités de pre-wholesale, le résultat opérationnel courant progresse en raison du dynamisme de l'activité de EPDIS France, à destination des grossistes de l'Afrique francophone.

9.3.3 Comparaison des résultats de la division CFAO Industries, Equipement et Services pour les exercices 2010 et 2011

9.3.3.1 Chiffre d'affaires de la division CFAO Industries, Equipement et Services

Le tableau ci-après présente les éléments clés du compte de résultat de la division Industries, Equipement et Services pour les exercices 2010 et 2011 :

en millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		
	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	367,4	339,1	+8,3 %
Résultat opérationnel courant	67,0	59,7	+12,2 %
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires de la division</i>	18,3 %	17,6 %	–

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division CFAO Industries par activité :

	2011		2010(*)		Variation
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%	
Industries	224,8	61,2 %	192,4	56,7 %	+16,8 %
Technologies	75,3	20,5 %	70,3	20,7 %	+7,2 %
Equipement	48,9	13,3 %	43,5	12,8 %	+12,3 %
Location	18,3	5,0 %	16,0	4,7 %	+14,3 %
<i>Autres (dont Bois Maroc)</i>	–	–	16,9	5,0 %	–
Total	367,4	100,0 %	339,1	100,0 %	+8,3 %

(*) pro forma au périmètre des activités de 2011

Sur l'exercice 2011, le chiffre d'affaires réalisé par la division CFAO Industries, Equipement et Services s'est élevé à 367,4 millions d'euros contre 339,1 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une hausse de 8,3 %. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires de la division progresse de 13,5 %.

- Le chiffre d'affaires de l'activité Industries (Boissons et produits plastiques) a continué sa forte progression. La production de bières et de boissons gazeuses par les Brasseries du Congo est passée de 2,35 millions d'hectolitres en 2010 à 2,6 millions d'hectolitres en 2011 grâce à l'extension des lignes de production de l'activité au Congo. Comme en 2010, cette production se répartit de la façon suivante en 2011 : environ 70 % de bières et 30 % de boissons gazeuses (« soft drinks »).

La production de stylos et de rasoirs a également bien progressé en 2011 pour atteindre respectivement 206 millions et 104 millions d'unités.

- Sur l'exercice 2011, le chiffre d'affaires réalisé par l'activité CFAO Technologies s'est élevé à 75,3 millions d'euros contre 70,3 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une hausse de 7,2 %. L'activité a été particulièrement forte au second semestre. Les ventes en Côte d'Ivoire sont en retrait de 3 millions d'euros sur l'année.
- L'activité CFAO Equipement progresse de 12,3 % en 2011. Les ventes d'ascenseurs (chiffre d'affaires 2011 : 26,5 millions d'euros) sont en retrait en raison d'une moindre activité en Côte d'Ivoire et au Cameroun. En revanche, la nouvelle activité de distribution d'engins (chiffre d'affaires 2011 : 22,4 millions d'euros) monte progressivement en puissance, avec l'offre de deux fournisseurs importants JCB et Liugong.

- Enfin, les activités de location courte et longue durée (chiffre d'affaires 2011 : 18,3 millions d'euros) affichent une solide croissance de 14,3 %. L'offre CFAO est désormais proposée sous la nouvelle marque du Groupe LOXEA.

Rappel : l'activité d'emballages en bois au Maroc a été cédée en septembre 2010 (chiffres d'affaires de 24,2 millions d'euros en 2009 et de 11,5 millions d'euros en 2010)

9.3.3.2 Marge brute de la division CFAO Industries, Equipement et Location

La marge brute de la division progresse plus rapidement que le chiffre d'affaires conduisant à une légère progression du taux de marge brute de la division. Celle-ci s'explique par la très bonne tenue du taux de marge brute des activités industrielles ainsi que d'un mix activités favorable au sein de la division.

9.3.3.3 Résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries, Equipement et Services

Le résultat opérationnel courant de la division CFAO Industries, Equipement et Services a atteint 67,0 millions d'euros en 2011 contre 59,7 millions d'euros en 2010. Il est en progression de 12,2 %. Le taux de rentabilité opérationnelle courante de la division progresse de 0,7 point à 18,3 % en 2011. Cette progression résulte de la bonne performance des activités industrielles ainsi que d'une amélioration du taux de rentabilité opérationnelle de CFAO Technologies.

Le tableau suivant indique la répartition du chiffre d'affaires de la division Industries, Equipement et Services par zone géographique.

	2011 (en millions d'euros)	2010 (en millions d'euros)	Variation en valeurs réelles	Variation à périmètre et change constants
Chiffre d'affaires				
Afrique subsaharienne francophone	291,1	255,3	+14,0 %	+14,0 %
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	51,2	50,5	+1,4 %	+9,0 %
Maghreb	10,7	22,6	-52,8 %	+0,5 %
France (export)	14,4	10,7	+34,0 %	+34,0 %
Total	367,4	339,1	+8,3 %	+13,5 %

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 2011, le poste goodwill représente 149,4 millions d'euros, soit 6,5 % du total du bilan (126,3 millions d'euros et 6,6 % au 31 décembre 2010). Il est principalement constitué du goodwill de la division CFAO Automotive, du goodwill lié à Eurapharma et enfin du goodwill lié aux opérations d'acquisitions qui ont permis de constituer puis renforcer l'activité CFAO Technologies dans la division Industries, Equipement et Services.

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 2011 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 95,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 (70,6 millions d'euros au 31 décembre 2010). 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.

CHAPITRE 10 – TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

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
10.1	Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	10.1, 10.2.1 et 10.2.2
10.2	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie	10.3 et 10.4
10.3	Fournir : des informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur ;	10.2.1 et 10.2.2
10.4	des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur ;	10.2.2.1
10.5	Des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	10.2.2.1

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 de deux ans ; elle est désormais en place jusqu'au 9 décembre 2014.

Le Groupe estime que ses principaux besoins de financement en 2012 (autres que ses besoins en fonds de roulement) concerneront le remboursement de ses tirages sur le crédit syndiqué (s'élevant à 60,0 millions d'euros au 31 décembre 2011), des investissements opérationnels bruts (dont le montant 2011 s'est élevé à 74,1 millions d'euros, et dont le montant pour 2012 devrait se situer autour de 85 millions d'euros) ; le dividende versé à ses actionnaires au titre de l'exercice 2011, 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 2010 et 2011 étaient de 133,1 millions et 251,8 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 274,3 et 314,4 millions d'euros en 2010 et 2011 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 de deux années supplémentaires, 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 2010 et 2011. 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)	31/12/2011	31/12/2010
Dettes financières brutes	(443,8)	(333,6)
Trésorerie	251,8	133,1
Endettement financier net	(192,0)	(200,5)

10.2.2 Dette Financière

10.2.2.1 Dette Financière au 31 décembre 2011

La dette brute du Groupe s'est élevée à 333,6 et 443,8 millions au 31 décembre 2010 et 2011, respectivement. Le tableau ci-après résume la répartition de la dette brute du Groupe à ces dates. L'augmentation de la dette brute en 2011 s'explique principalement par un tirage plus important sur les lignes de financement court terme des filiales (enregistré sur la ligne Découverts bancaires) 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 2010 et 2011, l'encours moyen d'endettement brut s'est élevé à 377 et 483 millions d'euros, respectivement.

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Lignes de crédit confirmées	74,6	91,6
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	31,5	15,2
Dettes sur contrats de location-financement		
Participation des salariés	2,3	2,2
Découverts bancaires	310,6	218,9
Autres dettes financières	24,9	5,7
Total	443,8	333,6

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 60,0 millions d'euros au 31 décembre 2011.
- *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. (15,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 ; 31,5 millions d'euros au 31 décembre 2011 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 2010 et au 31 décembre 2011 s'élève respectivement à 218,9 et 310,6 millions d'euros. Le montant des découverts bancaires autorisés non confirmés (y compris les montants déjà tirés) dont dispose le Groupe au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 s'élève, respectivement, à 559 et 600 millions d'euros.
- *Autres* (2,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 ; 2,3 millions d'euros au 31 décembre 2011). La participation des salariés est classée en dette financière.
- *Autres dettes financières* (5,7 millions d'euros au 31 décembre 2010 ; 24,9 millions d'euros au 31 décembre 2011).

Le tableau ci-après présente la dette du Groupe par devise au 31 décembre 2011.

(en millions d'euros)	31/12/2011	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%	31/12/2010
Euro	106,2	73,8	32,4	23,9 %	113,4
Franc CFA	155,4	4,4	150,9	35,0 %	108,7
Dhram Marocain	40,6	0,0	40,6	9,2 %	33,3
Dinar Algérien	64,1	12,6	51,4	14,4 %	49,8
Franc Pacifique	17,3	2,6	14,7	3,9 %	8,4
Naira Nigérian	29,8	0,0	29,8	6,7 %	10,9
Shilling Kenyan	3,6	0,0	3,6	0,8 %	1,9
Yen	2,2	0,0	2,2	0,5 %	0,0
Dollar américain	8,5	0,0	8,5	1,9 %	0,9
Cédi Ghanéen	1,0	0,0	1,0	0,2 %	2,0
Autres devises	15,2	0,0	15,2	3,4 %	4,4
Total	443,8	93,5	350,3		333,6

Le tableau ci-après présente les échéances de la dette financière du Groupe au 31 décembre 2011.

(en millions d'euros)	31/12/2011	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	93,5		9,5	78,8	4,8	0,4	
Lignes de crédit confirmées	60,0			60,0			
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	19,7		8,8	6,5	4,4		
Participation des salariés	1,9		0,7	0,5	0,3	0,4	
Autres dettes financières	11,9		0,0	11,9			
Emprunts et dettes financières à court terme	350,3	350,3					
Lignes de crédit confirmées	14,6	14,6					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	11,8	11,8					
Participation des salariés	0,3	0,3					
Découverts bancaires	310,6	310,6					
Autres dettes financières	13,0	13,0					
Total	443,8	350,3	9,5	78,8	4,8	0,4	
%		78,9 %	2,2 %	17,8 %	1,1 %	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 310,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 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 60,0 millions d'euros au 31 décembre 2011 et correspond à une facilité revolving sans échéance fixe de remboursement mais avec une maturité de 3 ans. Les échéances à moins d'un an des emprunts bancaires à moyen terme au 31 décembre 2011 s'élevaient à 11,8 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 à deux reprises en 2010 et 2011, portant la date d'échéance au 9 décembre 2014.

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 (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 90 % (initialement fixé à 80 % lors de la mise en place du crédit syndiqué, ce ratio a été modifié en 2011) le ratio des dettes financières brutes (autres que des dettes intra-groupe) 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 corrélérer 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 2011, 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 2011.

- *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-groupe) ; 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 31,5 millions d'euros au 31 décembre 2011) 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 » indiquant l'échéancier des instruments financiers non dérivés, et la note 28.1 « Analyse de la dette par échéance de remboursement ».

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 2010 et au 2011 ont représenté 69,4 millions d'euros et 74,1 millions d'euros respectivement, la majeure partie étant composée d'acquisitions d'immobilisations corporelles (60,3 et 63,4 millions d'euros en 2010 et 2011 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 2011 par la société mère.* Les dividendes versés par CFAO ont été de 48,0 et 50,6 millions d'euros en 2010 et 2011 respectivement, le dividende 2011 représentant 50,5 % du résultat net part du Groupe 2010.
- *Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées.* Ces dividendes, qui ont été de 21,6 et 21,6 millions d'euros en 2010 et 2011 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 2010 et au 31 décembre 2011 s'est élevé respectivement à 383,2 et 397,0 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 (126,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 et 149,4 millions d'euros au 31 décembre 2011) relatifs pour l'essentiel à la division CFAO Automotive et à Eurapharma, d'autres immobilisations incorporelles (pour 26,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 et 31,5 millions d'euros au 31 décembre 2011) 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 279,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 et 319,6 millions d'euros au 31 décembre 2011. Celles-ci intègrent des terrains, constructions, installations et aménagement pour 169,4 millions d'euros au 31 décembre 2011, des matériels techniques, informatiques, des autres immobilisations corporelles et immobilisations corporelles en cours pour 150,1 millions d'euros au 31 décembre 2011. Par ailleurs, figurent également en actifs non courants des participations dans les sociétés mises en équivalence pour 25,7 millions d'euros et des actifs financiers non courants pour 41,9 millions d'euros au 31 décembre 2011. 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 2011, 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			2011	2010
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Dettes financières à long terme	0,0	93,5	0,0	93,5	99,0
Contrats de location simple	25,1	39,4	18,9	83,4	56,4
Obligations d'achat irrévocables	217,9	0,0	0,0	217,9	183,9
Total engagements donnés	243,0	132,9	18,9	394,8	339,3

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 2011 s'élève à 29,5 millions d'euros. Les engagements relatifs à des loyers non résiliables s'établissent à 83,4 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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			31/12/2011	31/12/2010
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Garanties données aux banques	10,4		0,1	10,4	9,3
Garanties sur loyer, cautions immobilières	7,3	0,0	0,0	7,4	7,9
Cautions fiscales				0,0	1,5
Cautions douanières	50,6	1,6		52,2	36,0
Autres engagements	600,5	18,4	3,4	622,4	403,5
Total engagements donnés	668,9	20,0	3,5	692,3	458,1

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)	31/12/2011	31/12/2010
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	241,0	231,0
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(89,9)	(66,6)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(120,7)	(162,6)
Incidence des variations des cours de change	(0,2)	(4,5)
Incidence détention actions autocontrôle	(3,3)	(0,7)
Autres mouvements	(0,1)	(0,9)
Variation nette de la trésorerie	26,7	(4,2)

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)	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net	170,6	140,3
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	48,5	43,1
Prix de cession parcs de location amendement IAS16	1,5	2,1
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(9,0)	(1,3)
Capacité d'autofinancement	211,6	184,2
Charges et produits d'intérêts financiers	29,4	26,6
Dividendes reçus	(1,2)	(1,0)
Charge nette d'impôt exigible	74,5	64,5
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	314,4	274,3
Variation du besoin en fonds de roulement	0,8	17,1
Impôts sur le résultat payés	(74,2)	(60,4)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	241,0	231,0

Le Groupe a enregistré un flux de trésorerie opérationnelle de 241,0 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre 231,0 millions d'euros pour l'exercice 2010. Cette augmentation de 10 millions d'euros s'explique par une nette augmentation de la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts d'un montant de 40,1 millions d'euros, mais en comparaison de l'exercice 2010, l'activité ne bénéficie pas de la baisse du Besoin en Fond de Roulement en valeur qui avait été constatée l'année passée.

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 314,4 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre 274,3 millions d'euros pour l'exercice 2010.

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 14,3 % pour l'exercice 2010 à 12,7 % pour l'exercice 2011. Les stocks sont passés de 27,8 % au 31 décembre 2010 à 26,5 % au 31 décembre 2011, en amélioration. Le

crédit fournisseur est stable et passe de 21,3 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2010 à 21,4 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2011. Les créances clients sont restées également stables en pourcentage du chiffre d'affaires avec 13,7 % en 2010 et 13,8 % en 2011. Au global et en pourcentage du Chiffre d'Affaires le Besoin en Fond Roulement s'améliore et permet de contenir l'augmentation du cash consommé par l'exploitation malgré une croissance soutenue de l'activité.

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 66,6 et 89,9 millions d'euros en 2010 et 2011, respectivement (voir Note 32.3 des comptes au chapitre 20).

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	(10,7)	(9,0)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(63,4)	(60,4)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4,1	8,3
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(18,8)	(15,2)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	(2,4)	8,7
Acquisitions d'autres actifs financiers	(11,8)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers	10,8	13,1
Intérêts et dividendes reçus	2,2	1,8
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	(89,9)	(66,7)

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	Industrie, Equipements & Services	Industries	Technologies	Holdings & Autres	Total
Au 31 décembre 2011							
Acquisitions parcs de location							
amendement IAS16			10,7				10,7
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	21,8	6,8	34,2			0,5	63,4
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes							(4,1)
Acquisitions nettes d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes							70,0
Au 31 décembre 2010							
Acquisitions parcs de location							
amendement IAS16	9,0						9,0
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	22,6	7,4		28,8	0,9	0,6	60,3
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes							(8,3)
Acquisitions nettes d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes							61,1

Les investissements opérationnels (nets) ont représenté 70,0 millions d'euros en 2011. Les dépenses brutes d'investissement opérationnel (c'est-à-dire les acquisitions d'immobilisations corporelles) ont représenté 74,1 millions d'euros, dont 24,8 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la capacité de production dans l'activité Industries (Brasseries du Congo) et 21,8 millions d'euros consacrés aux investissements dans la division CFAO Automotive (Investissements dans les concessions et showrooms). Les cessions d'immobilisations corporelles en 2011 se sont élevées à 4,1 millions d'euros et ont concerné des cessions d'actifs non stratégiques.

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)	31/12/2011	31/12/2010
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(18,8)	(15,2)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	(2,4)	8,7
Acquisitions d'autres actifs financiers	(11,8)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers	10,8	13,1
Intérêts et dividendes reçus	2,2	1,8
Investissements Financiers nets	(19,9)	(5,6)

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 19,9 millions d'euros en 2011 et 5,6 millions d'euros en 2010.

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)	31/12/2011	31/12/2010
Augmentation / Diminution de capital	(0,5)	0,5
Dividendes versés à la société mère	(50,6)	(48,0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(21,6)	(21,6)
Emission d'emprunts	31,5	12,2
Remboursement d'emprunts	(49,0)	(78,6)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		
Intérêts versés et assimilés	(30,5)	(27,0)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(120,7)	(162,6)

Les flux liés au financement tels que repris ci-dessus ont constitué un emploi de 120,7 millions d'euros en 2011, et 162,6 millions d'euros en 2010. Les principales utilisations de trésorerie pendant la période 2011 ont été :

- le paiement des dividendes par la société mère qui s'est élevé à 50,6 millions d'euros ;
- des intérêts versés et assimilés, de 30,5 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 49 millions d'euros.

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)	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net	170,6	140,3
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	48,5	43,1
Prix de cession parcs de location amendement IAS16	1,5	2,1
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(9,0)	(1,3)
Capacité d'autofinancement	211,6	184,2
Charges et produits d'intérêts financiers	29,4	26,6
Dividendes reçus	(1,2)	(1,0)
Charge nette d'impôt exigible	74,5	64,5
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	314,4	274,3
Variation du besoin en fonds de roulement	0,8	17,1
Impôts sur le résultat payés	(74,2)	(60,4)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	241,0	231,0
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	(10,7)	(9,0)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(63,4)	(60,4)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4,1	8,3
Cash Flow Libre Opérationnel	171,0	169,9

Le cash flow libre opérationnel s'est élevé à 169,9 et 171,0 millions d'euros en 2010 et 2011, respectivement. En 2011 la Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts s'améliore mais le Besoin en fonds de Roulement ne bénéficie pas d'une amélioration en valeur absolue, comme cela avait été le cas en 2010. (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)	31/12/2011	31/12/2010
Endettement Financier Net au 1^{er} Janvier	(200,5)	(262,0)
Cash Flow Libre Opérationnel ⁽¹⁾	171,0	169,9
Intérêts versés nets des dividendes reçus	(28,3)	(25,2)
Acquisitions et cessions de filiales nettes de la trésorerie acquise ou cédée	(21,1)	(6,5)
Acquisitions et cessions d'autres actifs financiers (nets)	(1,0)	(0,9)
Dividendes versés	(72,2)	(69,6)
Autres ⁽²⁾	(39,8)	(6,2)
Endettement Financier Net au 31 Décembre	(192,0)	(200,5)

⁽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. Ce compte inclut notamment fin 2011 la dette des variations de périmètre : ALMAMETO, PROPHARMAL ainsi que de la dette sur le put minoritaire ALMAMETO pour une valeur proche de 12M€.

La baisse de l'endettement financier net au 31 décembre 2011 par rapport au 31 décembre 2010 s'explique principalement par une croissance soutenue de l'activité qui améliore la capacité d'autofinancement et le cash flow libre opérationnel. Par ailleurs les dividendes versés sur 2011 restent stables par rapport aux dividendes 2010. Au global les acquisitions de la période sont financées par la trésorerie opérationnelle et la dette nette diminue.

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 ainsi que de certaines marques développées dans le cadre de l'activité de ses divisions telles que notamment CFAO TECHNOLOGIES en OAPI ou SPLV en OAPI pour son activité de location. Dans la division CFAO Industries, Equipement et Services, 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 notamment 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.

De manière générale, le Groupe entend protéger les marques qu'il détient dans les pays dans lesquels il opère lorsque cela s'avère nécessaire pour l'exploitation de ses activités.

CHAPITRE 12 – INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS

12.1 Tendances et évolutions récentes

L'environnement dans lequel le Groupe opère en début d'année 2012 est marqué par la bonne dynamique des marchés africains dans le prolongement de l'année 2011. Le FMI a confirmé de bonnes perspectives sur le continent africain en 2012 et 2013 avec des taux de croissance de 5,2 % et 5,3 %, plus forts taux de croissance attendus après la Chine et l'Inde.

Néanmoins, il subsiste une forte incertitude concernant la vitalité de l'économie mondiale en 2012 dont le ralentissement pourrait indirectement affecter le continent africain et les collectivités territoriales d'outre-mer.

Les tendances récentes et les perspectives 2012 par activité sont les suivantes :

La bonne dynamique de CFAO Automotive constatée en 2011 devrait se poursuivre sur les marchés de l'Afrique subsaharienne avec de belles perspectives en Côte d'Ivoire et une montée en puissance des nouvelles marques en Afrique de l'Est. Le Groupe s'est fixé des objectifs d'amélioration au Nigéria et au Maroc. Une croissance plus modérée est attendue dans les collectivités territoriales d'outre-mer. Une poursuite du développement des ventes de camions devrait avoir lieu en 2012. Dans le cadre de l'amélioration du service après-ventes, le nouveau dispositif logistique de pièces de rechange, avec un stock central, sera déployé durant l'année. Le niveau du yen en 2012, impossible à prévoir, continuera d'impacter directement les niveaux de marge brute, dans la mesure où il représente toujours la principale devise d'achat de la division. Dans ses prévisions internes, le Groupe a retenu comme hypothèse pour 2012, un niveau du yen proche de la moyenne observée en 2011 (*euro/yen en 2011 : 111,0 / janvier 2012 : 99,3 / février 2012 : 103,8 – source BCE*).

La croissance des ventes réalisées en Afrique par Eurapharma devrait se poursuivre en 2012, avec le développement de la production locale en Algérie, et plusieurs projets importants d'extension de capacité seront mis en œuvre en Afrique francophone. Avec un objectif d'élargissement de son offre, Eurapharma a fait l'acquisition début 2012 de la société Actidom, spécialiste de la distribution, de la promotion et du marketing de produits de parapharmacie dans les collectivités et territoires d'outre-mer. Actidom a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires d'une dizaine de millions d'euros.

Concernant la division Industries, Equipement et Services, le Groupe anticipe le maintien du rythme de croissance des activités industrielles et la poursuite de la bonne dynamique de prise de commandes de l'activité CFAO Technologies. Une montée en puissance des nouvelles activités de distribution d'équipements et de location est attendue en 2012.

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 2012.

12.2 Perspectives d'avenir à moyen terme

Le Groupe confirme le potentiel de croissance des activités actuelles du Groupe. Il réaffirme la nécessité de conserver une bonne diversité de pays et d'activités et confirme également que la distribution spécialisée constitue le cœur de son métier. Le Groupe continue par ailleurs d'étudier activement des opportunités d'acquisition et/ou de création de nouveaux métiers de distribution spécialisée (B to B) et (B to C).

Les perspectives d'avenir à moyen terme de ses activités sont les suivantes :

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, de poursuivre l'enrichissement de son portefeuille de marques et d'améliorer la contribution des services après-vente.

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 renforcer ses capacités logistique et de stockage, d'accélérer le développement de ses 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.

Industries, Equipement et Services ;

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 ; Un recentrage des activités de la division sur les segments produits et solutions informatiques a été opéré en 2011 et le potentiel important de ces activités est confirmé. Par ailleurs, le Groupe continue d'étudier des partenariats stratégiques.

Equipement ; Le Groupe prévoit de poursuivre le développement des structures spécialisées et dédiées à la vente et à la maintenance d'engins de construction et de matériels agricoles, afin de répondre de mieux en mieux à la demande croissante des marchés africains.

Location ; Réorganisées en 2011, les activités de location de véhicules et d'équipements ont vocation à accompagner le développement des divisions Automotive et Equipement, avec LOXEA, une nouvelle marque créée en 2011 par CFAO.

Au global, le Groupe confirme les objectifs qu'il s'était donnés, tels qu'indiqués dans son document de référence 2009 et précisés en 2011 dans son document de référence 2010, à savoir :

- une croissance annuelle de son chiffre d'affaires de l'ordre de 10 % en moyenne sur la période 2010-2013 ;
- un taux de rentabilité opérationnelle courante dans la fourchette observée sur la période des dix dernières années, et à un niveau qui dépendra fortement de celui de la division Automotive, lui-même très dépendant des parités de changes des devises d'achat ;
- 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 décrits dans le paragraphe 5.2.3. du chapitre 5 du présent document de référence).

Le Groupe entend par ailleurs poursuivre l'optimisation de ses besoins en fonds de roulement et continue de viser une politique de distribution annuelle de dividendes d'environ 40 % à 60 % du résultat net consolidé part du Groupe, politique qu'il applique depuis son introduction en bourse.

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

Un quatrième membre du Directoire, en la personne de Monsieur Alain Pécheur, a été nommé par le Conseil de surveillance en date du 19 mars 2012, son mandat arrivant à échéance à la même date que les autres mandats de membre du Directoire, soit le 5 octobre 2012. M. Pécheur détient à ce jour 150 actions.

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 ^(*)
Richard Bielle 49 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Président du Directoire	<i>Au sein du Groupe CFAO :</i> Président du Conseil d'Administration de Ménard Automobiles (Nouvelle-Calédonie) ; Président du Conseil d'Administration de DIAMAL (Algérie) ; Président Directeur Général de Intermotors (Nouvelle-Calédonie) ; Représentant permanent de GEREFI au Conseil d'Administration de SEP, de Mercure Consult au Conseil d'Administration de Eurapharma et de COTAFI au Conseil d'administration de Prestige Motors (Nouvelle-Calédonie) ; Administrateur de DT Dobie Kenya, de CFAO Motors Tanzania et de Alliance Autos Nigéria	Néant

Nom	Fonction principale exercée dans la Société	Mandats et fonctions actuels ^(*)	Autres fonctions ou mandats au cours des cinq dernières années ^(*)
Olivier Marzloff 53 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Membre du Directoire et Secrétaire Général	<i>Au sein du Groupe CFAO :</i> Président Directeur Général de SFCE ; Représentant Permanent de DOMAFI au Conseil d'Administration d'ALIOS FINANCE ; Représentant Permanent de HDS au Conseil d'Administration de SFCE ; Gérant de CFAO TECHNOLOGIES, de COTAFI, de DOMAFI, de GEREFI, de SEVRAGIM, de Holdinter et HDS ; Représentant permanent de SECA au Conseil d'administration d'Eurapharma	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
Jean-Yves Mazon 62 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Membre du Directoire	<i>Au sein du Groupe CFAO :</i> Président-Directeur Général et administrateur d'Eurapharma et de Tahiti Pharm ; 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), S.P.G. (Guyane) ; Administrateur et représentant permanent de SEROM 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 ; 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 ; Administrateur et représentant permanent d'Eurapharma aux conseils de OCPD et de Eurapharma Distribution SPA (Algérie) (dont il est aussi Président) ; Président du Conseil d'administration de CFAO Technologies (Mali) Director de : Gokals Laborex Limited (Ghana), Laborex Kenya Limited, E.P.DIS Kenya Limited, Laborex Tanzania Limited, Laborex Uganda Limited, Director de East Pharm LTD (Ile Maurice) ; Président-Directeur Général et administrateur de PROPHARMAL (Algérie) à compter du 28/07/2011 ; en charge la liquidation de PEOPLE WIRELESS AFRICA <i>Fonctions en dehors du Groupe CFAO :</i> Conseiller du Commerce Extérieur de la France	Néant

^(*) autres que les mandats exercés dans une filiale de CFAO

^(**) les pays d'immatriculation des sociétés sont indiqués entre parenthèses quand elles ne sont pas françaises ou quand la dénomination sociale ne fait pas apparaître le pays.

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 de la communication financière et des relations investisseurs, 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.

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-Directeur général 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 Président-Directeur général de la division Eurapharma au sein du groupe. Il a toutefois été annoncé en janvier 2012 que Jean-Marc Leccia, membre du comité exécutif du groupe en charge des activités d'Eurapharma en Afrique Anglophone et Lusophone et en Algérie, succèdera à M. Mazon à ce poste de Président Directeur général de division. M. Mazon restera néanmoins membre du Directoire du groupe jusqu'au terme de son mandat.

Le Conseil de surveillance a nommé un quatrième membre au Directoire, M. Alain Pécheur, dont la biographie figure ci-dessous.

Alain Pécheur, membre du Directoire – Agé de 43 ans, Alain Pécheur est diplômé de l'ESG et titulaire d'un MBA (HEC Executive). Après avoir débuté sa carrière au sein du Groupe Pinault SA, il a rejoint, en 1992, CFAO où il a d'abord exercé des fonctions d'Auditeur puis de Contrôleur Financier. En 1998, il a été nommé Directeur de l'Audit Interne, puis Secrétaire Général des bureaux d'achats. En 2002, il a pris la Direction des Services Financiers de CFAO avant de rejoindre, en 2005, CFAO Automotive en qualité de Directeur Administratif et Financier. Il est Directeur Financier de CFAO depuis le 1^{er} mars 2009.

Les mandats détenus par M. Pécheur au sein du Groupe CFAO sont à ce jour les suivants :

- Représentant permanent de HOLDINTER au conseil de CFAO Motors Maroc, de GEREFI aux conseils de SFCE et de CFAO Motors Mali, et de COTAFI aux conseils de CFAO Motors Mauritanie et de Alios Finance ;
- Director de Capstone Corporation Limited (Maurice), de Capstone International Limited (Maurice), de Eurafic Trading Company Limited (UK), et de Massilia Holdings Ltd (UK) ;
- Gérant de Mercure Consult, et gérant non associé de SEROM.

14.1.2 Conseil de surveillance

Au cours de 2011, 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
Pierre Guénant	16 novembre 2009	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2015	250
Nathalie Delapalme	17 mai 2010	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2014	250
Jean-Charles Pauze ⁽¹⁾	8 février 2011	Date de l'assemblée générale annuelle à tenir en 2012	250
Cheick Modibo Diarra ⁽²⁾	16 novembre 2009	20 mai 2011	250
Alexandre Vilgrain	16 novembre 2009	25 janvier 2011	250

⁽¹⁾ Monsieur Jean-Charles Pauze a été coopté par le Conseil de surveillance en remplacement de Monsieur Alexandre Vilgrain, démissionnaire. Sa cooptation a été ratifiée par l'assemblée générale annuelle du 20 mai 2011.

⁽²⁾ Le mandat de Monsieur Cheick Modibo Diarra est arrivé à échéance le 20 mai 2011 et n'a pas été renouvelé.

Les mandats exercés par les membres du Conseil de surveillance sont les suivants :

Nom	Fonction principale exercée dans la Société en 2011	Mandats et fonctions exercés en dehors de la Société ⁽¹⁾	Autres fonctions ou mandats au cours des 5 dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de CFAO)
Alain Viry Age : 63 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 Représentant permanent de Serom au Conseil d'administration d'Eurapharma Administrateur de DT Dobie Kenya Director de Tridecon jusqu'au 31/05/10 <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 : 49 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> <i>Dans le Groupe PPR :</i> Président Directeur Général de PPR ; 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 SE ; Deputy Chairman of Administrative Board de Puma SE (Allemagne) ; Président du conseil de surveillance de Gucci Group N.V. (Pays-Bas) ; Président du conseil d'administration de Sowind Group (Suisse) ; Member of Board of Directors de Volcom Inc. (USA) ; <i>Au niveau du groupe actionnaire majoritaire de PPR :</i> 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 (Royaume-Uni) <i>Hors groupe PPR</i> Administrateur de Bouygues SA ; Administrateur de Soft Computing	Président du Conseil de surveillance de Puma AG (Allemagne) (de juin 2007 à juillet 2011) Vice-Président du Conseil d'administration de SowindGroup (Suisse) (de juin 2008 à juillet 2011) Président-Directeur général de Redcats SA (de décembre 2008 à avril 2009) Administrateur de Tennessee (de 2001 à novembre 2009)
Pierre Guénant Age : 61 ans Date de première nomination : 16 novembre 2009	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit, du Comité des rémunérations et du Comité de développement durable ⁽³⁾	<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	Président du Conseil de surveillance de PGA S.A.

Nom	Fonction principale exercée dans la Société en 2011	Mandats et fonctions exercés en dehors de la Société ⁽¹⁾	Autres fonctions ou mandats au cours des 5 dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de CFAO)
Jean-François Palus Age : 50 ans Date de première nomination : 5 octobre 2009	Membre du Conseil de surveillance Président du Comité d'audit	<i>Mandats en dehors du Groupe CFAO</i> <i>Dans le Groupe PPR :</i> Administrateur et Directeur général délégué de PPR ; Administrateur de Fnac SA ; Administrateur de Caumartin Participations ; Membre du Conseil de surveillance d'Yves Saint-Laurent SAS ; Président Directeur Général de Sapardis SE ; Représentant permanent de PPR au conseil d'administration de Redcats SA ; Représentant permanent de Sapardis SE à la gérance de la société civile Zinnia ; Member of Administrative Board de Puma SE (Allemagne) ; Membre du Conseil de surveillance de Gucci Group N.V. (Pays-Bas) ; Member of Board of Directors de PPR Americas Inc. et de Volcom Inc. (USA) ; Administrateur de Gucci Luxembourg SA (Luxembourg) ; Président du conseil d'administration de LGI SA (Suisse)	Administrateur de Conforama Holding (d'avril 2006 à mars 2011) ; Membre du Conseil de surveillance de Puma AG (Allemagne) (de juin 2007 à juillet 2011) ; Directeur général de Sapardis (entre janvier et février 2008) ; PDG de PPR Club de Développement (de juin 2006 à 2009) ; Président de Redcats International (de décembre 2008 à avril 2009) ; Administrateur de PPR Luxembourg (d'avril 2006 à 2010) ; Représentant de Sapardis à la gérance de Conseil et Assistance (de décembre 2007 à décembre 2008) ; Représentant de Saprodis à la gérance de la société civile Zinnia (de février 2008 à décembre 2009)
Nathalie Delapalme Age : 55 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> Board Member et directeur de la Mo Ibrahim Foundation Administrateur de la Fondation Pierre Fabre, de la Fondation Elle et de l'association Agrisud Administrateur de Maurel & Prom, société cotée sur NYSE Euronext Paris, et Maurel & Prom Nigeria	Inspecteur général des Finances (2007-2010) Conseiller pour l'Afrique du Ministre des affaires étrangères (2002-2007)
Jean-Charles Pauze Age : 64 Date de première nomination : 8 février 2011	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit, Comité des nominations et du Comité des rémunérations ⁽³⁾	<i>Mandats en dehors du Groupe CFAO :</i> Président du Conseil d'administration d'Europcar (depuis le 13 février 2012) <i>Autres mandats :</i> Administrateur de Redcats SA et de CFP	Président du Directoire de Rexel SA, société cotée sur NYSE Euronext Paris (jusqu'en février 2012) Administrateur de Rexel France ; Président de Rexel North America, Inc. ; Gérant (Geschäftsführer) de Rexel GmbH ; Administrateur et Président de Rexel Holdings USA Corp. ; Administrateur de Rexel Senate Limited ; 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 ; Président Directeur Général de Rexel Distribution ; et administrateur de Discodis
Cheick Modibo Diarra Age : 59 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 2011	Mandats et fonctions exercés en dehors de la Société ⁽¹⁾	Autres fonctions ou mandats au cours des 5 dernières années (autres que ceux exercés dans une filiale de CFAO)
Alexandre Vilgrain ⁽²⁾ Age : 55 ans Date de première nomination : 16 novembre 2009	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des nominations et du Comité d'audit	<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 FROMENTIERS DE FRANCE ; Administrateur de SONOPROS ; 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 SGMC (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) ; Gérant de Fromimo

⁽¹⁾ La fonction principale exercée apparaît en premier dans cette liste.

⁽²⁾ Monsieur Vilgrain a démissionné de ses fonctions de membre du conseil de surveillance et des comités en date du 25 janvier 2011.

⁽³⁾ Monsieur Guénant a été nommé membre du comité de développement durable et Monsieur Pauze a été nommé membre du comité des rémunérations, depuis la fin du mandat de Cheick Modibo Diarra le 20 mai 2011.

Madame Delapalme et Messieurs Diarra, Guénant et Vilgrain ont été considérés en 2011 par CFAO 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 2011, 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 aussi comme un membre indépendant de son Conseil. Monsieur Pauze a également une solide expérience de dirigeant d'entreprise, et notamment d'entreprise cotée, ayant été à la tête de Rexel pendant dix ans.

Le mandat de Monsieur Diarra est arrivé à échéance en mai 2011, et n'a pas été renouvelé. Les membres indépendants du Conseil sont désormais au nombre de trois.

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 – Diplômé 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. Après avoir commencé comme vendeur à l'agence d'Evreux de Pinault Distribution, filiale spécialisée dans l'importation et la distribution de bois, il crée, en 1988, la centrale d'achat de cette société dont il assure la responsabilité jusqu'en septembre 1989.

Nommé ensuite Directeur général de France Bois Industries, la société regroupant les activités industrielles du groupe Pinault, il dirige les 14 usines de cette filiale jusqu'en décembre 1990, date à laquelle il prend la présidence de Pinault Distribution. En 1993, il élargit ses responsabilités en étant nommé Président de la CFAO et membre du Directoire de Pinault Printemps Redoute. Quatre ans plus tard, il est nommé Président-Directeur général de la Fnac, poste qu'il occupe jusqu'en février 2000, puis il est nommé Directeur général adjoint de Pinault Printemps Redoute en charge du développement des activités Internet du Groupe. Il siège par ailleurs au Conseil d'administration de Bouygues SA depuis décembre 1998. En 2000, il devient cogérant de la Financière Pinault. En 2003, il est nommé Président du groupe Artémis. En 2005, il est nommé Président du Directoire puis Président-Directeur général de PPR.

Après avoir été Président du Directoire de PPR (du 21 mars 2005 au 19 mai 2005), Vice-Président du Conseil de surveillance (du 22 mai 2003 au 21 mars 2005), Membre du Conseil de surveillance (à compter du 17 janvier 2001), François-Henri Pinault est Président-Directeur général de PPR depuis le 19 mai 2005. Le Conseil d'administration de PPR qui s'est réuni à l'issue de l'Assemblée générale mixte du 7 mai 2009 a renouvelé son mandat de Président-Directeur général pour la durée de son mandat d'administrateur qui prendra fin à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2012.

François-Henri Pinault a été Président de CFAO entre 1993 et 1997. Il a été nommé Vice-Président du Conseil de surveillance le 5 octobre 2009.

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 devenu 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 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 membre des Conseils des sociétés ASSYSTEM et ADVINI. 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 en 2001 en tant que Directeur et administrateur, il a passé dix ans au sein du groupe PPR en occupant successivement les fonctions de Directeur général adjoint Finances de la branche industrie bois de Pinault SA (de 1991 à 1993), Directeur du Contrôle Financier Groupe (de 1993 à 1997) puis Directeur de magasin à la Fnac (1997-1998) et enfin Secrétaire général et membre du Directoire de Conforama (de 1998 à 2001).

Depuis mars 2005, Jean-François Palus était responsable des fusions et acquisitions de PPR auprès de François-Henri Pinault, Président-Directeur général du Groupe. De décembre 2005 à janvier 2012, il a été Directeur financier du groupe PPR et depuis le 26 février 2008, Directeur général délégué de PPR. Le Conseil d'administration de PPR qui s'est réuni à l'issue de l'Assemblée générale mixte du 7 mai 2009 a renouvelé son mandat de Directeur général délégué pour une durée de quatre ans.

Jean-François Palus est administrateur de PPR depuis le 7 mai 2009. Son mandat prend fin à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2012.

Il a également été administrateur de CFAO 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, avant de rejoindre le Sénat comme administrateur en 1984. Elle a passé dix ans au Sénat de 1984 à 1995, au sein du service des Etudes économiques puis au sein de la Commission des Finances, où elle a été à nouveau conseiller de 1997 à 2002. Elle a été directeur adjoint du cabinet du Ministre français de la Coopération de 1995 à 1997, puis conseiller pour l'Afrique du ministre français des Affaires étrangères 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 de 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.

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. Leader mondial de la distribution de matériel électrique, Rexel est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Il en a été Président du directoire jusqu'en février 2012.

Depuis le 13 février 2012, Jean-Charles Pauze est Président du Conseil d'administration d'Europcar.

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.

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 (400 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2010), 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, mais aussi dans les domaines de l'agriculture et des techniques agro-industrielles (alimentation animale, coton, aviculture, oléagineux).

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.

Il peut être indiqué que MM. François-Henri Pinault et Jean-François Palus qui sont membres 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. Il est à noter que certaines conventions existent ou ont existé entre le groupe PPR et le groupe CFAO ; elles sont décrites au chapitre 19 « Opérations avec des apparentés » du présent document de référence.

Il est également noté que M. Alexandre Vilgrain, membre du Conseil jusque fin janvier 2011, a choisi de démissionner de ses fonctions chez CFAO, 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 conclus par cette dernière.

Il convient enfin de noter que M. Cheick Modibo Diarra, membre du Conseil dont le mandat arrivait à échéance en mai 2011, n'a pas souhaité être candidat à un nouveau mandat au Conseil de surveillance de CFAO, du fait d'autres engagements personnels qu'il avait décidé de prendre, engagements qui seraient difficilement conciliables avec un tel mandat.

A ce jour, aucun membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance n'est partie à un contrat de service conclu avec CFAO ou l'une de ses filiales lui conférant un bénéfice personnel. Les contrats de travail qui lient certains des membres du Directoire à la société CFAO et les autres avantages qui ont pu être octroyés aux membres du Directoire sont mentionnés aux chapitres 15 « Rémunérations et avantages » et 19 « Opérations avec des apparentés » du présent document de référence.

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 « Rémunérations et avantages » du présent document de référence sous les tableaux 6 et 8.

CHAPITRE 15 – REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Rémunération des mandataires sociaux

En 2011, le Directoire était composé de trois membres : MM. Richard Bielle (Président), Olivier Marzloff et Jean-Yves Mazon. Un quatrième membre a été nommé en mars 2012, M. Alain Pécheur. (voir le chapitre 14 du présent document pour plus d'informations sur chacun des membres du Directoire)

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 AFEP-MEDEF de décembre 2008 et précisée par la recommandation AMF du 22 décembre 2008, cette recommandation ayant été rappelée dans la recommandation AMF n° 2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants du 9 février 2012.

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.

Les rémunérations indiquées ci-dessous pour 2010 comprennent une rémunération exceptionnelle, ce qui explique la différence importante entre les rémunérations 2010 et 2011. Il convient de se reporter au Tableau 2 ci-après pour une information complémentaire.

En euros	2010	2011
Richard Bielle, Président du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (cf tableau 2)	1 565 200	1 007 447
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ⁽¹⁾	459 986	N/A
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	N/A	187 761
Olivier Marzloff, membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (cf tableau 2)	959 629	433 946
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ⁽¹⁾	209 084	N/A
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	N/A	87 960
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (cf tableau 2)	1 138 356	496 479
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ⁽¹⁾	209 084	N/A
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	N/A	91 160

⁽¹⁾ 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)	2010		2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Richard Bielle, Président du Directoire				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	508 834	511 334	560 000	560 000
Rémunération variable ⁽²⁾	286 342	115 923	428 736	286 342
Rémunération exceptionnelle ⁽⁵⁾	762 000	762 000	N/A	N/A
Avantages en nature ⁽³⁾	8 024	8 024	18 711	18 711
TOTAL	1 565 200	1 397 281	1 007 447	865 053
Olivier Marzloff, membre du Directoire				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	275 000	277 500	290 000	290 000
Rémunération variable ⁽²⁾	116 520	59 267	140 784	116 520
Rémunération exceptionnelle ⁽⁵⁾	565 000	565 000	N/A	N/A
Avantages en nature ⁽³⁾	3 109	3 109	3 162	3 162
TOTAL	959 629	904 876	433 946	409 682
Jean-Yves Mazon, membre du Directoire				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	280 000	281 250	300 000	300 000
Rémunération variable ⁽²⁾	120 917	99 990	168 154	120 917
Rémunération exceptionnelle ⁽⁵⁾	712 000	712 000	N/A	N/A
Jetons de présence ⁽⁴⁾	21 587	21 587	24 025	24 025
Avantages en nature ⁽³⁾	3 852	3 852	4 300	4 300
TOTAL	1 138 356	1 118 679	496 479	449 242

⁽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. Mazon et Marzloff (de 5 000 euros pour M. Mazon en 2010) ; 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⁾ MM. Bielle et Marzloff ont également reçu en 2010 et en 2011 des sommes au titre de la participation et intéressement 2009 et 2010 comme les autres salariés, pour un montant de 17 618 euros en 2010 et respectivement de 15 765 euros et 10 509 euros en 2011. Compte tenu de la suspension de son contrat de travail en septembre 2010, M. Bielle a perçu un montant de participation prorata temporis en 2011. Enfin, M. Mazon a perçu un montant d'intéressement et de participation pour 2011 au titre de 2010 ressortant à 12 879 euros.

⁽³⁾ Véhicule de fonction, et pour M. Bielle avantage au titre du régime assurance chômage des dirigeants.

⁽⁴⁾ Jetons de présence versés par des filiales du Groupe.

⁽⁵⁾ Prime liée aux opérations d'introduction en bourse et de réorganisation corollaire.

La détermination du variable pour 2010 a été fonction de la réalisation d'objectifs uniquement financiers : 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.

La détermination du variable 2011 a été fonction de critères financiers de marge opérationnelle courante et de cash flow libre opérationnel au niveau groupe, comme en 2010 et dans les mêmes proportions. En ce qui concerne M. Bielle, seuls ces critères financiers groupe ont été utilisés.

En ce qui concerne M. Mazon, ces critères financiers ont été utilisés pour un tiers de son variable. Des critères financiers spécifiques à la division Eurapharma (montants de résultat net part du groupe et de cash flow libre opérationnel) ont été utilisés pour un tiers également du variable. Enfin, des critères non financiers ont été prévus pour déterminer le dernier tiers du variable, constitués d'objectifs précis validés par le Conseil de surveillance. En ce qui concerne M. Marzloff, les deux tiers de son variable sont fonction de l'atteinte des critères financiers groupe et un tiers est fonction de critères non financiers, sous forme d'objectifs précis validés par le Conseil de surveillance.

Pour des raisons de confidentialité, le niveau de réalisation requis pour la satisfaction de chacune des conditions de performance, financières ou non financières, indiquées ci-dessus ne peut être rendu public. Toutefois, le niveau de réalisation de ces conditions a été vérifié de manière précise par le Conseil de surveillance le 19 mars 2012, lors de la détermination des montants de la rémunération variable pour 2011.

La rémunération variable en 2011 représentait, 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.

Rémunérations 2012

Le Conseil de surveillance du 19 mars 2012, 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 2012.

La rémunération fixe pour 2012 a été déterminée ainsi qu'il suit, par application d'un taux d'augmentation de 2,5 % à chacune des rémunérations fixes 2011 des membres du Directoire : 574 000 euros pour M. Bielle, 287 000 euros pour M. Marzloff et 297 250 euros pour M. Mazon. Messieurs Marzloff et Mazon percevront par ailleurs une rémunération annuelle au titre de leurs mandats de membre du Directoire de 10 000 euros. Un quatrième membre du Directoire a été nommé en mars 2012, M. Alain Pécheur, dont la rémunération 2012 a été également fixée par le Conseil de surveillance, après avis du Comité des rémunérations, à hauteur de 250 000 euros. M. Pécheur percevra également une rémunération annuelle au titre de son mandat de membre du Directoire de 10 000 euros.

La rémunération variable des membres du Directoire en 2012 sera déterminée seulement en fonction de critères financiers pour Monsieur Bielle, et en fonction de critères financiers et non-financiers pour les 3 autres membres du Directoire comme indiqué ci-après.

La rémunération variable en 2012 pourra représenter, à objectifs atteints, 60 % de la rémunération fixe pour M. Bielle, et 45 % pour les 3 autres membres du Directoire. En ce qui concerne les objectifs financiers, le seuil de déclenchement du versement du variable est fixé à 90 % de l'objectif réalisé, auquel cas, 75 % du variable peut être octroyé, et le maximum du variable, en cas de dépassement des objectifs est fixé à 150 % du montant à objectifs atteints. En ce qui concerne les objectifs financiers applicables à la division Eurapharma, le variable est calculé linéairement en fonction du taux de réalisation et plafonné à 200 %.

Les critères financiers au niveau du groupe 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 %).

En ce qui concerne MM. Marzloff et Pécheur, les deux tiers de la rémunération variable (soit 30 %) dépendent de ces critères financiers, le tiers restant (soit 15 %) dépendant de la réalisation d'objectifs non financiers liés à leurs fonctions respectives de Secrétaire général et de Directeur financier au sein du Groupe CFAO. En ce qui concerne M. Mazon, un tiers de sa rémunération variable (soit 15 %) dépend de ces critères financiers groupe, un tiers (soit 15 %) de critères financiers liés aux résultats de la division Eurapharma dont il a la charge, et le tiers restant (soit 15 %) de la réalisation d'objectifs non financiers liés à sa fonction de directeur général de la division Eurapharma. Les objectifs financiers relatifs à la division Eurapharma seront des niveaux d'atteinte du RNPG / ROCE et du cash flow libre opérationnel de la division.

Pour des raisons de confidentialité, le niveau de réalisation requis pour la satisfaction de chacune des conditions de performance indiquées ci-dessus ne peut être rendu public.

Les avantages en nature seront du même type que ceux dont les membres du Directoire ont bénéficié en 2011.

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, et ceux versés au titre des années 2010 et 2011 ont été versés en 2011. Désormais, CFAO versera les jetons de présence afférents à une année à la fin de ladite année, sans décalage.

Dans le tableau ci-dessous, les informations ont été exposées en indiquant l'année de référence et l'année de versement pour une meilleure compréhension du lecteur.

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants en € versés au cours de l'exercice 2010 (dont jetons de présence dus au titre de 2009)	Montants en € versés au cours de l'exercice 2011 (dont jetons de présence dus au titre de 2010)	Jetons de présence en € dus au titre de 2011
Alain Viry			
Jetons de présence	18 925	80 000	80 000
Autres rémunérations ⁽¹⁾	222 580	180 000	
Rémunération exceptionnelle ⁽²⁾	833 000	N/A	
Avantage en nature ⁽⁴⁾	4 745	5 023	
François-Henri Pinault			
Jetons de présence	11 828	32 857	38 571
Jean-François Palus			
Jetons de présence	11 828	44 286	50 000
Cheick Modibo Diarra⁽⁶⁾			
Jetons de présence	3 226	42 286	11 111
Pierre Guénant			
Jetons de présence	3 548	46 161	53 333
Alexandre Vilgrain⁽⁵⁾			
Jetons de présence	3 548	44 676	4 167
Nathalie Delapalme⁽³⁾			
Jetons de présence	N/A	31 250	50 000
Jean-Charles Pauze⁽⁷⁾			
Jetons de présence	N/A	N/A	47 381

Les montants ci-dessus sont des montants bruts, c'est-à-dire avant prélèvement du forfait social, et avant retenue à la source pour les membres du Conseil qui n'ont pas leur résidence fiscale en France.

⁽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⁾ Prime exceptionnelle dans le cadre de l'introduction en bourse de la société.

⁽³⁾ Mme Delapalme a été nommée en date du 17 mai 2010.

⁽⁴⁾ Véhicule de fonction.

⁽⁵⁾ M. Vilgrain a démissionné de ses fonctions en date du 25 janvier 2011.

⁽⁶⁾ Le mandat de M. Modibo Diarra est arrivé à échéance le 20 mai 2011 et n'a pas été renouvelé.

⁽⁷⁾ M. Pauze a été nommé au Conseil le 8 février 2011.

Depuis l'introduction en bourse de la Société en 2009, l'enveloppe des jetons de présence est restée inchangée, à hauteur de 390 000 euros. Il n'est pas prévu de la modifier pour 2012.

Ces jetons sont alloués entre chaque membre du Conseil de surveillance selon la règle de répartition suivante : les jetons de présence alloués à chacun des membres du Conseil 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, Président, et 40 000 euros pour chacun des autres membres du Conseil au titre de leurs fonctions de membre ; 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 jetons effectivement payés au titre de 2010 et au titre de 2011 s'élèvent au global respectivement à 321 516 euros et 334 563 euros. Ils ont été calculés pour chaque membre du Conseil en appliquant un taux d'assiduité aux montants fixes indiqués ci-dessus, le taux d'assiduité étant lui-même calculé de manière mathématique en tenant compte du nombre de présences par rapport au nombre de réunions tenues, que ces réunions soient prévues au planning récurrent de réunions ou convoquées exceptionnellement.

Tableau 4 – Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice par la Société aux dirigeants mandataires sociaux

Il n'a pas été attribué d'options de souscription ou d'achat d'actions aux dirigeants mandataires sociaux en 2011.

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.

Tableau 6 – Actions de performance attribuées à chaque mandataire social

Attributaires	Date du plan	Actions attribuées durant l'exercice	Valorisation	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Richard Bielle	18/07/11	9 213	187 961 €	18/07/13	18/07/15	Voir ci-dessous
Olivier Marzloff	18/07/11	4 316	87 960 €	18/07/13	18/07/15	Voir ci-dessous
Jean-Yves Mazon	18/07/11	4 473	91 160 €	18/07/13	18/07/15	Voir ci-dessous
TOTAL		18 002				

La condition de performance prévue pour le plan d'actions gratuites du 18 juillet 2011 est une performance du cours de l'action CFAO par rapport à celle du SBF 120.

Si elle est égale ou supérieure à celle du SBF 120 à la fin des deux ans de la période d'acquisition, 100 % des actions attribuées seront acquises. Si la performance de l'action CFAO était inférieure à celle du SBF 120, le nombre d'actions acquises sera diminué proportionnellement. Cette condition de performance est la même pour tous les attributaires de ce plan d'actions gratuites, qui sont au nombre de 606, y compris les 3 dirigeants mandataires sociaux, et qui se sont vus attribuer globalement 172 203 actions. La part du capital attribuée à chacun des dirigeants rapportée au capital ressort à 0,007 % pour MM. Mazon et Marzloff et 0,015 % pour M. Bielle.

Les membres du Directoire bénéficiaires de cette attribution d'actions ont l'obligation de conserver un nombre de titres correspondant au moins à 20 % du montant net d'impôt et de prélèvements sociaux (au taux de droit commun comme si les actions étaient immédiatement cédées) de la plus-value d'acquisition dégagée lors de la cession, et ce, jusqu'à la cessation de leurs fonctions. Le Conseil de surveillance a considéré que cet engagement de conservation d'actions constituait un mécanisme équivalent à la recommandation du Code AFEP-MEDEF de conditionner les actions de performance à l'achat d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées, et qu'il n'était dès lors pas nécessaire d'imposer une obligation d'achat complémentaire.

En vertu de la loi du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail, le groupe a mis en place en 2011 un nouvel accord de participation dérogatoire au sein de l'UES constitué de CFAO, SFCE et Sevrageim. Cet accord est basé sur la distribution progressive du résultat en fonction de l'atteinte des objectifs financiers du périmètre de l'accord. Depuis 2010, il existe au sein des sociétés du Pôle Santé de France métropolitaine un accord de participation dérogatoire regroupant Continental Pharmaceutique, Eurapharma et EPDIS.

Un premier plan d'actions gratuites avait été mis en place en décembre 2010 et portait sur 97 400 actions allouées à 592 bénéficiaires, aucun des mandataires sociaux n'étant bénéficiaire. Ce plan était exceptionnel, dans le sens où il visait à gratifier des salariés clés du groupe, qui n'avaient pas été bénéficiaires de stock-options juste après l'introduction en bourse. Ce premier plan est soumis à la même condition de performance que celle stipulée ci-dessus.

Le deuxième plan d'actions gratuites mis en place en juillet 2011 s'inscrit dans une politique d'intéressement à plus long terme de l'entreprise, visant à fidéliser et gratifier le personnel clé du Groupe CFAO.

Cette politique devrait à nouveau être mise en œuvre en 2012 via une attribution gratuite d'actions, avec un nombre de bénéficiaires à peu près similaire au nombre de bénéficiaires du plan 2011 et avec des conditions de performance identiques, que CFAO estime être des conditions suffisamment exigeantes, dont la réalisation est aisément vérifiable. CFAO procédera aux attributions 2012 et à venir aux mêmes périodes calendaires que la période choisie pour l'attribution 2011 (juin-juillet), dans la mesure du possible, techniquement et juridiquement.

Il convient enfin de noter que les actions qui seront attribuées au titre des deux plans d'actions gratuites en vigueur seront des actions existantes ; les attributions d'actions n'entraînent donc pas de dilution potentielle du capital.

Tableau 7 – Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social

Les premières actions de performance CFAO ayant été attribuées au cours de l'année 2011, aucune action n'est devenue disponible en 2011.

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 ⁽³⁾
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 31.12.11	1 500
Nombre cumulé d’options de souscription ou d’achat d’actions annulées ou caduques ⁽⁴⁾	407 719
Options de souscription d’actions restantes en fin d’exercice	940 781

⁽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.

⁽³⁾ Le prix de souscription comprend une décote : il correspond au prix d’introduction en bourse de la société en décembre 2009, et les documents d’introduction ont mentionné que des stock-options seraient octroyées à ce prix.

⁽⁴⁾ Des options de souscription sont devenues caduques du fait de la non-réalisation d’une condition de performance stipulée lors de l’octroi (à hauteur de 25 % des options initialement attribuées), ou ont été annulées du fait de départs.

La part du capital attribuée à chacun des membres du Directoire en cas d’exercice de la totalité des options de souscription octroyées, rapportée au capital ressort à 0,08 % pour MM. Mazon et Marzloff et 0,18 % pour M. Bielle.

Chacun des membres du Directoire a l’obligation de conserver un nombre d’actions qu’il obtiendrait sur exercice de ses options de souscription, correspondant au moins à 20 % de la plus-value nette d’acquisition, et ce, jusqu’à la cessation de ses fonctions.

Tous les bénéficiaires des options sont soumis à des conditions de performance de manière uniforme : ainsi, 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.

La dilution potentielle en cas d'exercice de la totalité des options de souscription en circulation à ce jour est de l'ordre de 1,5 % du capital.

Enfin, il est à souligner que les règles internes du Groupe CFAO requièrent des bénéficiaires d'options qui sont considérés comme des initiés permanents de CFAO au sens de la réglementation boursière française, qu'ils ne procèdent pas à des levées de leurs options et à des cessions de leurs actions ainsi obtenues (« levée-vente ») pendant les périodes dites « fenêtres négatives » avant les communications financières récurrentes de CFAO. Ces périodes varient entre 3 et 6 semaines environ selon les dates de communication fixées. Les membres du Directoire se voient appliquer cette règle.

Tableau 9 – Options consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux durant l'exercice

Aucune option n'a été consentie au cours de l'exercice 2011.

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 (i) des indemnités de rupture qui seraient éventuellement dues à Monsieur Bielle légalement, par application de la convention collective ou du fait d'une transaction, et (ii) des sommes qui lui sont dues au titre de son indemnité de départ du fait de la cessation de son mandat, ne saurait excéder, en cumulé, deux ans de sa rémunération annuelle brute cible. Dès lors, le cas échéant, les indemnités lui étant dues au titre de son mandat social seraient réduites à due concurrence de sorte que la somme n'excède pas ce plafond. Si Monsieur Bielle avait déjà perçu ces indemnités au titre de son mandat, il devrait en restituer le montant correspondant.

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 29 696 euros en 2011 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, doivent être 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.

A la connaissance de CFAO, seul Jean-Charles Pauze, membre du Conseil de surveillance nommé en février 2011, a procédé à l'achat de 250 actions pour un montant global de 7 321 euros, en date du 14 février 2011, afin de détenir le nombre minimum d'actions demandé par les statuts.

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 2011

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 13 décembre 2011.

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 19 mars 2012.

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 2011, au nombre de 7 : MM. Alain Viry (Président), François-Henri Pinault (Vice-Président), Jean-François Palus, Alexandre Vilgrain, Pierre Guénant et Cheick Modibo Diarra et Madame Nathalie Delapalme. Monsieur Alexandre Vilgrain a été remplacé en date du 8 février 2011 par Monsieur Jean-Charles Pauze. Le mandat de Monsieur Cheick Modibo Diarra est arrivé à échéance lors de l'assemblée générale annuelle du 20 mai 2011 et n'a pas été renouvelé, conformément à son souhait.

Les membres indépendants étaient au nombre de quatre, et représentaient donc plus de la moitié des membres du Conseil jusqu'au 20 mai 2011 : Madame Delapalme et Messieurs Vilgrain (puis Pauze), Guénant et Diarra. L'indépendance de ces membres fait chaque année l'objet d'une revue par le Comité des nominations, puis par le Conseil de surveillance, statuant sur les recommandations du Comité des nominations, et ce 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 2011. Il en est ressorti tout d'abord que le flux permanent d'informations à destination du Conseil a été étoffé et est satisfaisant. En ce qui concerne les pistes d'amélioration du fonctionnement du Conseil, il a été conclu qu'une réunion « stratégie » du Conseil serait instituée une fois par an, avec le concours des directeurs de division, dans la perspective d'un échange le plus complet possible entre les membres du Conseil et la direction sur les problématiques stratégiques. Enfin, la répartition des charges de travail entre les différents conseils du début d'année a été revue pour permettre un déroulé plus fluide des réunions.

En 2011, le Conseil s'est réuni 7 fois avec un taux de présence moyen de 90 %, avec un temps de réunion moyen de 2h. 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, les rémunérations des mandataires sociaux et les actions gratuites leur ayant été attribuées, 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 de l'AMF sur le comité d'audit du 22 juillet 2010.

- **Composition**

Les membres du Comité d'audit en 2011 étaient MM. Jean-François Palus, qui en était également le Président, Pierre Guénant et Alexandre Vilgrain, qui a été remplacé dans cette fonction début février 2011 par Monsieur Jean-Charles Pauze. MM. Guénant et Pauze sont deux membres indépendants du Conseil, et apportent à la Société une longue et riche expérience de dirigeants d'entreprise et des compétences notoires en matière financière et comptable.

- **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 règlement intérieur du Comité d'audit prévoit que le Comité dispose des moyens qu'il juge nécessaires pour mener à bien sa mission. En particulier, il peut entendre le directeur de l'audit interne ou le directeur financier, ce qu'il fait en pratique sur des questions techniques, 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 destinés aux analystes financiers, synthèse des travaux d'audit réalisés, toute étude complémentaire si nécessaire).

L'examen par le Comité d'audit des comptes annuels ou semestriels est accompagné d'une présentation par la direction des points essentiels des résultats et des options comptables retenues, d'une présentation des commissaires aux comptes des conclusions de leurs travaux, ainsi que d'une présentation par la direction financière sur l'exposition aux risques et les engagements hors-bilan significatifs du Groupe (les engagements hors-bilan pour 2011, 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. »). La Société s'efforce également de respecter le délai de deux jours d'examen des comptes avant examen par le Conseil, dans la mesure du possible, et s'attache avant toute chose à remettre aux membres du Comité les documents à revoir suffisamment à l'avance afin de permettre aux membres de procéder leur analyse dans les meilleures conditions.

En 2011, le Comité d'audit s'est réuni 6 fois, avec un taux de présence moyen de 89 % et un temps de réunion moyen de 2h40. 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 2011, 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 indépendants du Conseil. En mai 2011, le mandat de membre du Conseil de Dr Cheick Modibo Diarra étant arrivé à échéance, il a également quitté ses fonctions de membre du Comité des rémunérations, et a été remplacé dans ce Comité par Monsieur Jean-Charles Pauze, qui est également un membre indépendant du Conseil.

- **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 2011, le Comité des rémunérations s'est réuni 2 fois avec un taux de présence de 83 % et un temps de réunion moyen de 1h. Il a notamment déterminé les rémunérations variables des membres du Directoire pour 2010 en fonction des critères fixés, les rémunérations fixes du président du Conseil de surveillance et des membres du Directoire pour 2011, et autorisé l'attribution gratuite d'actions aux membres 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. En 2011, les membres du Comité étaient Alain Viry, qui en était également le Président, Nathalie Delapalme et Alexandre Vilgrain, ces deux derniers membres étant des membres indépendants du Conseil. M. Vilgrain, démissionnaire du Conseil, a été remplacé par Jean-Charles Pauze lors sa nomination en février 2011. M. Pauze est également un 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 2011, le Comité des nominations s'est réuni 2 fois, avec un taux de présence de 100 % et un temps de réunion moyen de 1h20. Il s'est réuni notamment début 2011 pour examiner l'indépendance des membres dits indépendants du Conseil de surveillance et confirmer ladite qualification d'indépendant. Il a également revu les plans de nomination et de succession au sein des organes de direction et de surveillance, ainsi qu'au sein du comité exécutif du Groupe. Il s'est enfin 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 en octobre 2011 (voir ci-dessus sous le paragraphe A « Conseil de surveillance »).

E. Comité de développement durable

- **Composition**

Le Conseil de surveillance a décidé fin 2009 de la création d'un Comité de développement durable et l'a doté d'un règlement intérieur, comme pour les autres comités du Conseil. En 2011, le Comité était composé d'Alain Viry, président du comité, et de deux membres indépendants du Conseil, Mme Nathalie Delapalme et Dr. Cheick Modibo Diarra. Le mandat de ce dernier étant arrivé à échéance en mai 2011, Dr. Diarra a été remplacé par Pierre Guénant en qualité de membre du Comité de développement durable.

M. Guénant est également un membre indépendant du Conseil de surveillance. 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 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 2011, avec un taux de présence de 100 % et un temps de réunion moyen de 1h40. 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 les différentes options suivies par la direction pour la construction d'un programme de conformité (« compliance programme ») au sein du Groupe, y compris la nomination d'un Responsable de la Conformité (« compliance officer »).

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 dans cette introduction au paragraphe II.

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 (13 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.

Enfin, même si le Code AFEP-MEDEF préconise de conditionner les actions de performance à l'achat d'une quantité définie d'actions par les dirigeants, lors de la disponibilité des actions attribuées, le Conseil de surveillance a considéré que le mécanisme était équivalent à l'obligation de conservation d'une partie de leurs actions gratuites au-delà de la date de disponibilité, et qu'il n'était donc pas nécessaire d'imposer une obligation d'achat complémentaire. Les membres du Directoire de CFAO bénéficiaires d'actions gratuites ont ainsi l'obligation de conserver un nombre de titres correspondant au moins à 20 % du montant net d'impôt et de prélèvements sociaux de la plus-value d'acquisition dégagée lors de la cession, et ce jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

● Rémunérations

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 2011 que la partie variable de la rémunération dépendrait de la réalisation d'objectifs fixés annuellement par le Conseil de surveillance : des objectifs financiers liés aux niveaux de la marge opérationnelle courante groupe et du cash flow libre opérationnel groupe, auxquels s'ajoutent des objectifs financiers spécifiques à la division Eurapharma pour Jean-Yves Mazon, et des objectifs qualitatifs pour Olivier Marzloff et Jean-Yves Mazon dans la mesure où ils sont à la tête respectivement d'une direction fonctionnelle et d'une direction opérationnelle.

Les montants du variable pour 2011 ainsi que les critères de détermination du variable pour 2012 sont indiqués au Chapitre 15 du rapport de gestion constitutif du même chapitre dans le Document de référence de la Société pour 2011. Deux membres du Directoire ont bénéficié en 2011, au titre de leur contrat de travail, de la participation résultant des accords d'entreprise. Les membres du Directoire bénéficient par ailleurs d'avantages en nature usuels comme indiqué dans le Chapitre 15.

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 2011 sont indiqués au Chapitre 15.

- Indemnités de départ du Président du Directoire

Enfin, au regard de la suspension du contrat de travail de M. Bielle et de son âge (49 ans), lequel lui interdit de faire valoir prochainement ses droits à la retraite, le Conseil de surveillance de la société a décidé en 2010 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 2011.

- 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 les membres du Comité exécutif du Groupe. 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.

- Options de souscription d'actions et actions gratuites

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 2011.

Les deux plans d'actions gratuites mis en œuvre en 2010 et 2011 comportent des conditions de performance, seul le plan 2011 concerne également les membres du Directoire en tant que bénéficiaires. Ces plans 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 6.

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 ou actions de performance.

Le Conseil de surveillance a par ailleurs décidé d'imposer aux membres du Directoire des engagements de conservation de leurs actions résultant d'attribution de stock-options ou d'actions de performance ; 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 6.

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, Equipement et Services), y compris la société holding.

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 bon 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. Le Comité Exécutif est composé de 20 personnes au total : le Président du Directoire, les autres principaux dirigeants opérationnels (directeurs généraux de divisions et directeurs de pôles d'activité et de zones géographiques), et les responsables de directions fonctionnelles (Développement, Ressources Humaines, Finance et Secrétariat Général). Ce Comité Exécutif se réunit une fois par mois, afin de faire un point sur les activités, sur les grands projets en cours et sur les problématiques nouvelles à gérer le cas échéant.

Le 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, Audit Interne, Communication financière et Systèmes d'information rapportent directement au Secrétaire général, membre du Directoire. 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. La Direction financière rapporte au Directeur financier, également membre du Directoire.

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.

ii. Les Divisions et les Directions de Pôle

Le Groupe opère aujourd'hui à travers 3 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 30 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, Equipement et Services** (constitutive d'un pôle) est présente dans 10 pays et regroupe les activités industrielles (boissons, diverses activités industrielles légères), d'équipement (matériels, engins, installation et maintenance d'ascenseurs) et services (location courte et longue durée, ingénierie et solutions informatiques).

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 diffusé son propre Code en 2010. 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 est sensibilisé sur le contenu de ce Code.

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 environnemental 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 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 soumet annuellement au Comité d'Audit une cartographie des principaux risques auxquels elle est exposée. 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 2011 :

- 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*

i. Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne

L'ensemble des points clés de contrôle de la Société est réuni dans un Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne qui constitue 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, 50 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.

ii. Autres réalisations

En 2011, la formalisation des procédures de contrôle a été enrichie par les actions suivantes :

- Réalisation d'un kit d'information synthétique illustrant les « standards prioritaires » de contrôle évalués dans le cadre du programme d'évaluation du Groupe (Programme d'amélioration du contrôle interne PACI – cf. ci-dessous paragraphe E.2). Son contenu constitue un programme simplifié s'adressant particulièrement aux activités en phase de lancement qui, en raison de leur organisation légère, peuvent se trouver confrontées à des difficultés pratiques de mise en œuvre de leurs contrôles. Il complète ainsi le Guide d'Auto-Evaluation du Contrôle Interne.
- Elaboration de fiches détaillées de contrôle interne relatives à l'application des « standards prioritaires » de contrôle dans l'environnement des systèmes de gestion de la division Automotive (INCADEA et AUTOLINE). Destinées au management opérationnel des filiales, ces fiches complètent le Guide en permettant une approche par les systèmes d'information.

Ces réalisations ont été diffusées et/ou mises en ligne sur l'intranet CFAO afin d'en assurer une meilleure communication auprès des équipes opérationnelles.

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. Des procédures budgétaires, de reporting et d'établissement des comptes annuels et semestriels consolidés spécifiques à CFAO existent depuis son introduction en bourse en 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 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 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'actions 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) *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. 44 missions ont été réalisées en 2011, 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 et 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, environ 120 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 droit des sociétés 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 270 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. A ce jour, l'Audit Interne est composée d'un Directeur et de 6 auditeurs.

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 », et 22 « Contrats importants » du rapport de gestion du Directoire, qui sont également constitutifs des mêmes chapitres du Document de référence de CFAO pour 2011.

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 19 mars 2012

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 2011

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire 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 2011.

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 22 mars 2012
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 et sur les comptes de l'exercice 2011

Après vérification et contrôle des comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2011 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 17 février et du 19 mars 2012, 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 2011, le Groupe employait, dans 35 pays, 10 100 personnes contre 9 278 au 31 décembre 2010 et 9 400 au 31 décembre 2009. L'évolution en 2011 par rapport à 2010 est essentiellement due à des changements de périmètre dont l'acquisition d'une activité de distribution automobile à la Réunion, en Guyane, en Zambie et au Vietnam, d'une unité de production de médicaments en Algérie et de la consolidation d'Almameto en Nouvelle-Calédonie (voir le paragraphe 7.2.4 au chapitre 7 du présent document de référence, « Acquisitions et cessions au cours des trois derniers exercices »).

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des effectifs employés par le Groupe aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009 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		
	2009	2010	2011
Effectif total	9 400	9 278	10 100
<i>Salariés expatriés</i>	224	239	260
<i>Salariés locaux</i>	9 176	9 039	9 840
Par zone géographique			
France métropolitaine (salariés locaux uniquement)	340	352	359
Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	827	852	1 336
<i>Salariés expatriés</i>	2	2	3
<i>Salariés locaux</i>	825	850	1 333
Maghreb	1 338	958	1 199
<i>Salariés expatriés</i>	22	27	29
<i>Salariés locaux</i>	1 316	931	1 170
Afrique subsaharienne francophone	4 504	4 663	4 747
<i>Salariés expatriés</i>	134	145	156
<i>Salariés locaux</i>	4 370	4 518	4 591
Afrique subsaharienne anglophone et lusophone	2 391	2 453	2 459
<i>Salariés expatriés</i>	66	65	72
<i>Salariés locaux</i>	2 325	2 388	2 387

	Effectifs inscrits en nombre de personnes au 31 décembre		
	2009	2010	2011
Par métier			
CFAO Automotive	4 994	5 144	5 625
Salariés expatriés	161	171	182
Salariés locaux	4 833	4 973	5 443
Eurapharma	1 411	1 452	1 790
Salariés expatriés	19	21	25
Salariés locaux	1 392	1 431	1 765
CFAO Industries Equipement et Services*	2 869	2 548	2 487
Salariés expatriés	44	47	52
Salariés locaux	2 825	2 501	2 435
CFAO Industries Equipement	1 926	1 616	1 976
Salariés expatriés	16	19	30
Salariés locaux	1 910	1 597	1 946
CFAO Technologies	943	932	511
Salariés expatriés	28	28	22
Salariés locaux	915	904	489
Autres	126	134	198
Salariés expatriés	0	0	1
Salariés locaux	126	134	197

* Les chiffres de cette nouvelle division ont été reconstitués dans les grandes lignes pour les besoins de la comparaison d'année en année.

A fin 2011 le pourcentage de femmes employées dans le groupe est de 20,24 % contre 19,6 % à fin 2010 et 18,29 % fin 2009. Le Groupe enregistre 1 668 managers dont 20,26 % sont des femmes.

Au 31 décembre 2011, 47 % des effectifs du Groupe étaient employés en Afrique subsaharienne francophone, 24,3 % en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone, 11,9 % au Maghreb et 13,2 % dans les Collectivités Territoriales d'Outre-Mer. En 2011, les salariés du Groupe étaient employés dans les divisions CFAO Automotive à hauteur de 55,7 % d'entre eux, de CFAO Industries, Equipement et Services pour 24,6 % et d'Eurapharma pour 17,7 % d'entre eux.

Au 31 décembre 2011, environ 60 % des expatriés du Groupe étaient employés en Afrique subsaharienne francophone, environ 27 % en Afrique subsaharienne anglophone et lusophone et environ 11 % au Maghreb. En 2011, les expatriés du Groupe étaient employés en majorité dans la division CFAO Automotive (environ 70 % des expatriés). Par ailleurs, l'origine géographique des expatriés du Groupe continue à évoluer en raison de l'extension du périmètre géographique et de la politique d'expatriation permettant des conditions de mobilité internationale aux collaborateurs de toutes nationalités. Fin 2011, les expatriés étaient originaires de 27 nationalités différentes (contre 18 nationalités différentes en 2010) dont 71,6 % de la zone euro (contre 76 % en 2010), 15 % du continent africain (contre 11 % en 2010), 6,9 % du Royaume-Uni et 6,5 % 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 2011 :

- 9 356 salariés avaient un contrat à durée indéterminée, soit 92,63 % de l'effectif total,
- 744 salariés avaient un contrat à durée déterminée, soit 7,37 % de l'effectif total.

En 2011, le Groupe a procédé à 1 109 embauches (dont 66 mobilités internes au Groupe) sous contrats à durée indéterminée et 725 embauches sous contrats à durée déterminée contre respectivement 1 105 et 704 embauches en 2010. En 2011, 1 732 collaborateurs ont quitté le Groupe dont 1 025 salariés en contrat à durée indéterminée. Les trois principaux motifs de départ des salariés en contrat à durée indéterminée ont été les démissions (51 %), les licenciements (36 %) et les départs en retraite (10 %). Le Groupe n'a pas rencontré de difficultés de recrutement particulières en 2011. Par ailleurs, les effectifs des entités entrées dans le périmètre de consolidation dans l'année ont représenté 720 personnes.

En 2011, 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 Groupe a été concerné par des mesures de chômage technique en Côte d'Ivoire, dues à la fermeture temporaire de plusieurs sites durant la crise ivoirienne. 6 659 jours de chômage technique ont été déclarés pour l'ensemble des filiales ivoiriennes.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution entre 2009 et 2011 de la pyramide des âges des salariés en contrat à durée indéterminée.

Pyramide des âges	2009		2010		2011	
– de 25	230	2,7 %	219	2,5 %	238	2,5 %
25 – 29	1 274	14,9 %	1 376	16,0 %	1 578	16,9 %
30 – 39	3 283	38,3 %	3 249	37,7 %	3 549	37,9 %
40 – 49	2 493	29,1 %	2 448	28,4 %	2 537	27,1 %
50 – 54	882	10,3 %	894	10,4 %	955	10,2 %
55 – 59	355	4,1 %	379	4,4 %	435	4,6 %
60 et +	56	0,7 %	59	0,7 %	64	0,7 %

En matière d'hygiène et de sécurité, l'indice de fréquence d'accidents du travail dans le Groupe s'est élevé à 9,32 en 2011 contre 14,08 en 2010, et 20,75 en 2009. Cet indice mesure le nombre d'accidents pour 1 000 salariés. De plus, le Groupe a déploré en 2011 un accident mortel (accident de la route) au Cameroun.

En dehors des obligations légales françaises, 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 2011, en France (métropole et collectivités territoriales d'outre-mer), 29 salariés sont en contrat à durée indéterminée à temps partiel. En 2011, le nombre d'heures supplémentaires réalisées dans les filiales françaises a été de 22 293 heures essentiellement dans les activités opérationnelles des CTOM (CFAO Automotive et Eurapharma).

Le taux d'absentéisme était de 1,66 % en 2011, contre 1,74 % en 2010 et 1,45 % en 2009 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

Les dépenses de formation des collaborateurs du Groupe pour l'année 2011 sont stables par rapport à 2010, elles se sont élevées à environ 2,760 millions d'euros et sont 25 % supérieures à celles de 2009. En 2011, le nombre total de personnes formées a été de 3 031 et le nombre d'heures de formation s'est élevé à 91 860 heures, soit une durée

moyenne des actions de formation de 30 heures. L'indicateur « nombre d'heures de formation » est en progression de 19 % pour un effectif en croissance de 8,8 %.

Par zone géographique	Données chiffrées 2011				
	France métropolitaine	Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer et Autres	Maghreb	Afrique subsaharienne francophone	Afrique subsaharienne anglophone et lusophone
Dépenses totales de formation (en €)	377 090	474 592	342 039	1 184 143	382 957
Salariés ayant bénéficié d'actions de formation	196	470	645	1 067	653
<i>Managers</i>	147	80	105	175	120
<i>Non managers</i>	49	390	540	892	533
Nombre total d'heures de formation	3 869	10 415	18 507	44 781	14 288
Durée moyenne des actions de formation (en heures)	20	22	29	42	22

Par métier*	Automotive	Eurapharma	Industries Equipement et Services
Dépenses totales de formation (en €)	1 465 184	300 472	854 733
Salariés ayant bénéficié d'actions de formation	1 947	216	777
<i>Managers</i>	345	92	138
<i>Non managers</i>	1 602	124	639
Nombre total d'heures de formation	55 343	4 144	29 134
Durée moyenne des actions de formation (en heures)	28	19	37

* 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 2011, le Groupe a maintenu les principes de formation établis en 2010 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 sur la prévention des risques pour la santé et la sécurité au travail ;
- formations individuelles ou collectives dispensées en cas de besoin selon les spécificités des différents métiers.

Par ailleurs, pour accompagner la prise de fonction des futurs directeurs généraux de filiales, le Groupe a mis en place un outil d'évaluation 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 Equipement et Services (comportant cinq représentants des salariés) et l'autre représentant les salariés de Continental Pharmaceutique (comportant quatre représentants des salariés).

En 2011, les accords d'entreprises signés en métropole concernent l'épargne salariale et les NAO et ceux dans les départements d'outre-mer concernent essentiellement les négociations annuelles obligatoires (NAO).

17.1.5 Rémunérations et avantages sociaux

En 2011, la masse salariale (non chargée) du Groupe a été de 151 482 276 euros soit un niveau supérieur de 12 % à 2010 pour un effectif en croissance de 8,8 %. Pour la France (métropole et collectivités territoriales d'outre-mer), la masse salariale non chargée est de 57 491 000 euros contre 48 674 640 euros en 2010 et les charges sociales patronales s'élèvent à 31 402 548 euros.

En 2011, le Groupe a renforcé ses dispositifs de couverture médicale sur le continent africain pour tous les collaborateurs en contrat à durée indéterminée et leur famille. A compter du 1^{er} janvier 2012, tous les salariés bénéficieront d'un socle minimal de prise en charge de 75 % de leurs dépenses de santé. Les pathologies comme le VIH, les MST et paludisme sont quant à elles prises en charge à 100 %. Les salariés qui avaient dans leurs filiales des garanties supérieures à ce socle minimal conservent leur niveau de garantie, les garanties et plafonds de soins étant adaptés aux pratiques de chaque pays.

La mise en œuvre du projet s'est déroulée en quatre étapes clés : l'état des lieux des pratiques existantes réalisé fin 2010, la définition du socle minimal de prise en charge des frais de santé, le choix des partenaires (courtiers et centres de soins selon notamment des critères de qualité de soins.) et la sélection des assureurs. Pour 80 % des filiales du périmètre (Afrique, Madagascar, Vietnam et Ile Maurice) les garanties sont supérieures à celles qui existaient auparavant.

Ce dispositif qui concerne aussi bien les salariés que leur famille fait de CFAO un des rares acteurs du continent africain à déployer ce type de garanties pour toutes les populations cadres et non-cadres. Ce dispositif permet de couvrir environ 8 000 salariés et 40 000 personnes en incluant les membres des familles.

17.1.6 Accords de participation et d'intéressement

Accords de participation

En France métropolitaine, un nouvel accord de participation a été conclu au sein de l'UES qui regroupe les salariés des sociétés CFAO, SFCE et Sevrageim. Ce nouvel accord de participation dérogatoire est basé sur l'atteinte des résultats réels de l'entreprise. Cet accord de l'UES se substitue également à l'accord d'intéressement existant.

Pour les salariés du périmètre Santé de France métropolitaine (Continental Pharmaceutique, Epdis et Eurapharma), un accord de participation dérogatoire de groupe a été conclu en 2010 et n'a pas été modifié en 2011.

Le tableau ci-dessous présente les montants versés par CFAO aux salariés du Groupe en France métropolitaine pour les exercices 2009, 2010 et 2011 au titre de la participation et de l'intéressement (en euros) :

	Montants dus au titre de l'exercice		
	2011	2010	2009
Participation	3 288 214	2 709 289	3 273 010
Intéressement	n/a	383 941	280 022

Les montants 2011 sont afférents aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 qui seront soumis à l'approbation des actionnaires en mai 2012.

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 2011, CFAO a souhaité rappeler la dynamique du secteur protégé en termes d'emploi de personnes en situation de handicap. Le Groupe a ainsi participé au premier salon consacré au secteur protégé, organisé à Paris les 8 et 9 novembre 2011. A cette occasion, CFAO a pu rencontrer des partenaires avec lesquels le groupe collabore déjà, notamment sur le recyclage du papier ou sur l'impression de documents.

Une table ronde a ensuite été organisée afin de partager les bonnes expériences entre départements et développer de nouvelles idées de recours au secteur protégé.

En 2011, un partenariat a également été conclu entre CFAO et une entreprise spécialisée dans le recrutement de travailleurs en situation de handicap.

17.1.8 Œuvres sociales

Les budgets dus en 2011 aux deux comités d'entreprise de France métropolitaine ressortent à 146 855 euros incluant les budgets de fonctionnement et œuvres sociales, stable par rapport à 2010.

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 Code de conduite des affaires de CFAO rappelle notamment 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 Internationales 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 2011, des relations ont été établies avec 85 écoles contre 76 en 2010, avec une répartition homogène entre tous les métiers et les zones géographiques où le Groupe est implanté. Le Groupe a accueilli 1164 stagiaires au cours de l'année 2011.

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 au paragraphe 14.1 « Information concernant les membres des organes de direction et de surveillance ».

Les dirigeants mandataires sociaux du Groupe sont bénéficiaires d'options de souscription d'actions et d'actions attribuées gratuitement, qui sont décrites au Chapitre 15 du présent document sur les rémunérations. Les deux plans d'attribution de stock-options et d'actions gratuites ont respectivement concerné 237 et 606 salariés.

17.3 Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur

Après l'introduction en bourse de la Société, un plan de stock options a d'abord été mis en œuvre en janvier 2010, au bénéfice de 237 salariés. Ce plan est décrit au Chapitre 15 du présent document, sous le tableau 8.

Deux plans d'attribution gratuite d'actions ont ensuite été mis en œuvre en décembre 2010 et en juillet 2011. Ces deux plans sont détaillés au Chapitre 15 du présent document, sous le tableau 6.

CHAPITRE 18 – PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Actionnariat de la société

Le tableau ci-dessous présente l'actionnariat de CFAO au 31 décembre 2009, 2010 et 2011, sur la base des déclarations de franchissement de seuil effectuées à ces dates.

Actionnaires	31 décembre 2011				31 décembre 2010				31 décembre 2009	
	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	Pourcentage du capital	Pourcentage des droits de vote	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	Pourcentage du capital	Pourcentage des droits de vote	Nombre d'actions et de droits de vote	Pourcentage du capital et des droits de vote
Discodis SAS ⁽¹⁾	25 828 998	25 828 998	41,98 %	42,09 %	25 828 998	25 828 998	41,98 %	41,98 %	25 828 998	41,98 %
Sapardis SA ⁽¹⁾	2 442	2 442	0,004 %	0,004 %	2 442	2 442	0,004 %	0,004 %	2 442	0,004 %
Prodistri SA ⁽²⁾	2 442	2 442	0,004 %	0,004 %	2 442	2 442	0,004 %	0,004 %	2 442	0,004 %
Total Groupe PPR	25 833 882	25 833 882	41,99 %	42,09	25 833 882	25 833 882	41,99 %	41,99 %	25 833 882	41,99 %
Mandataires sociaux ⁽³⁾	1 950	1 950	0,003 %	0,003 %	2 200	2 200	0,003 %	0,003 %	2 200	0,003 %
OppenheimerFunds Inc.	4 598 548	4 598 548	7,47 %	7,49 %	4 011 234	4 011 234	6,52 %	6,52 %		
Lazard AM LLC	3 389 463	3 389 463	5,51 %	5,52 %	3 389 463	3 389 463	5,51 %	5,51 %		
Artio GM LLC	1 842 693	1 842 693	2,99 %	3 %	3 341 162	3 341 162	5,43 %	5,43 %		
M&G Investments	2 212 554	2 212 554	3,6 %	3,61 %						
Auto-détention ⁽⁴⁾	155 300	–	0,25 %	–	20 700	–	0,03 %	–		
Public	23 491 470	23 491 470	38,18 %	38,28 %	24 927 219	24 927 219	40,52 %	40,53 %	35 688 528	58 %
Total	61 525 860	61 370 560	100 %	100 %	61 525 860	61 505 160	100 %	100 %	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 et au nombre d'actions détenues après rachat par CFAO dans le cadre de son programme de rachat

Le nombre total de droits de vote publié sur le site internet de CFAO est différent du chiffre indiqué dans le tableau ci-dessus. Le nombre publié par CFAO sur son site est un nombre de droits de vote bruts, tenant compte des droits de vote attachés aux actions privées de droits de vote, conformément à l'article 223-11 du Règlement générale de l'AMF. Ce nombre sert de dénominateur pour le calcul par les actionnaires de leurs pourcentages de détention en capital et en droits de vote aux fins de déclarations réglementaires.

Le nombre total de droits de vote dans le tableau ci-dessus est un nombre de droits de vote nets (ne tenant pas compte des actions privées de droit de vote), ou droits de vote exerçables en assemblée générale, répondant à un besoin de cohérence dans la présentation.

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. Depuis l'introduction en bourse de CFAO, ces trois sociétés détenues à plus de 99,9 % par PPR détiennent 41,99 % du capital et des droits de vote (s'il n'est pas tenu compte de l'auto-détention).

En 2011, le fonds américain Artio Global Management LLC, détenant des actions pour le compte de ses clients, a informé CFAO qu'il avait franchi à la baisse le seuil de 5 % du capital social, et qu'il avait progressivement diminué sa participation pour atteindre 2,99 % du capital en décembre 2011. En janvier 2012, Artio Global Management a déclaré à CFAO qu'il détenait au 24 janvier 2012 1,94 % du capital social.

Depuis le 31 décembre 2010, la société américaine OppenheimerFunds, Inc. détenant des actions pour le compte de ses clients, a informé CFAO qu'elle avait augmenté sa participation dans le capital de la société, pour atteindre 7,47 % du capital en juin 2011, ce pourcentage n'ayant pas varié depuis.

Le 8 mars 2012, la société de gestion britannique Baillie Gifford & Co a notifié à CFAO un franchissement de seuil et a indiqué détenir, au 5 mars 2012, 1 864 949 titres, soit 3,03 % du capital.

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 26 mars 2012.

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 16 février 2012, 25 956 122 actions CFAO sont détenues sous la forme nominative (soit 42,19 % du capital), et donnent droit au même nombre de droits de vote.

Une étude d'identification d'actionnaires a été réalisée au 30 juin 2011 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	24,7 %
Investisseurs institutionnels Royaume-Uni	12,7 %
Investisseurs institutionnels France	12,1 %
Investisseurs institutionnels autres Europe et reste du monde	5,8 %
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 16 février 2012, 41,99 % des actions et des droits de vote. Au 31 décembre 2011, la société Groupe Artémis détenait 40,6 % du capital et 55,1 % 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 six membres en tout, dont trois 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, soit immédiatement, soit quelques mois plus tard. 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. La redevance payée à PPR mentionnée notamment au chapitre 3 du présent document de référence était payée dans le cadre de ce contrat.
- *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.
- *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.

- *Contrat de sous-location du siège social du Groupe* : Par ailleurs, CFAO a conclu un contrat de sous-location de local commercial pour les locaux de son siège social avec Discodis, filiale du groupe PPR, en qualité de locataire principal, le 13 novembre 2006. 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 résilié après l'introduction en bourse de la Société, et est donc toujours en vigueur.
- *Convention relative au partage du coût de la prime liée à l'IPO* : enfin, une convention a été conclue entre Discodis et CFAO en 2010, dont l'objet était de partager à égalité entre les deux sociétés le coût de la prime exceptionnelle devant être versée à une vingtaine de cadres et dirigeants de CFAO qui ont participé activement aux opérations de réorganisation devant permettre au Groupe de poursuivre un développement autonome dans les meilleures conditions après son introduction en bourse. Les primes ont été attribuées et payées en 2010. Le montant ainsi refacturé par CFAO à Discodis en 2010 est ressorti à 2,406 millions d'euros avant charges sociales part employeur.

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 et engagements réglementés

Conventions et engagements qui se sont poursuivis en 2011

Les conventions ci-dessous ont été conclues ou les engagements ci-dessous ont été pris avant 2011, et leur exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2011.

- *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 2011.
- *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.
- *Avenant au contrat de travail de Richard Bielle* : 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.
- *Mesures prises par le Conseil de surveillance au bénéfice de Richard Bielle* : Le Conseil de surveillance a 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 (voir chapitre 15 du présent document de référence pour plus d'informations sur les mesures prises).

Conventions conclues en 2011

Seuls les contrats de travail de deux membres du Directoire, MM. Mazon et Marzloff, les liant à CFAO, ont été modifiés en 2011, pour tenir compte de la modification de leurs rémunérations fixes et variables pour 2011 (voir chapitre 15 du présent document de référence pour plus d'informations sur les rémunérations des dirigeants).

La conclusion de ces conventions modificatives, 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 en 2012 sur les comptes de 2011 pour approbation.

Voir également la note 34 aux états financiers consolidés pour d'autres informations sur les opérations avec les apparentés.

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1 CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

1.1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

1.1.1 Convention passée avec M. Olivier Marzloff, membre du Directoire

Le Conseil de Surveillance du 18 février 2011 a autorisé la modification de certains éléments de la rémunération de M. Olivier Marzloff, qui est à la fois salarié de CFAO, en tant que Secrétaire Général, et mandataire social membre du Directoire.

Compte tenu de ces modifications, la rémunération de M. Olivier Marzloff s'est établie comme suit pour 2011 :

- Une rémunération fixe de 290 000 €, dont 280 000 € au titre de son contrat de travail et 10 000 € au titre de son mandat.
- Une rémunération variable, déterminée en fonction de la réalisation d'objectifs financiers de marge opérationnelle courante et de cash-flow libre opérationnel et d'objectifs non financiers, qui s'est élevée à 140 784 € au titre de l'exercice 2011.
- Un véhicule de fonction, déclaré comme avantage en nature pour une valeur de 3162 € en 2011.

1.1.2 Convention passée avec M. Jean-Yves Mazon, membre du Directoire

Le Conseil de Surveillance du 18 février 2011 a autorisé la modification de certains éléments de la rémunération de M. Jean-Yves Mazon, qui est à la fois salarié de CFAO en tant que Directeur Général d'Eurapharma, et mandataire social membre du Directoire.

Compte tenu de ces modifications, la rémunération de M. Jean-Yves Mazon s'est établie comme suit pour 2011 :

- Une rémunération fixe de 300 000 €, dont 290 000 € au titre de son contrat de travail et 10 000 € au titre de son mandat.
- Une rémunération variable, déterminée en fonction de la réalisation d'objectifs financiers de marge opérationnelle courante et de cash-flow libre opérationnel et d'objectifs non financiers, qui s'est élevée à 168 154 € au titre de l'exercice 2011.
- Des jetons de présence versés par des filiales du Groupe pour 24 025 €.
- Un véhicule de fonction, déclaré comme avantage en nature pour une valeur de 4300 € en 2011.

1.2 Conventions et engagements autorisés depuis la clôture

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

1.2.1 Mise à disposition du réseau commercial de la CFAO au profit de SFCE

L'Administration fiscale a contesté, à l'occasion d'un contrôle fiscal, la base de calcul de la redevance versée par SFCE à CFAO au titre de la mise à disposition de son réseau commercial (voir paragraphe 2.1.1 pour une description de la convention de mise à disposition).

Afin de tenir compte de la position de l'Administration fiscale, l'article 2 de la convention a été modifié

Elle est désormais rédigée comme suit : « En rémunération des engagements souscrits à l'article 1 ci-dessus, la SFCE versera à CFAO une redevance de mise à disposition des moyens et activités de son réseau d'un montant de 2,5 % de son volume d'affaires (chiffre d'affaires hors taxe réalisé par la SFCE en qualité de négociant et chiffre d'affaires des Sociétés ayant confié à SFCE en qualité de commissionnaire leurs approvisionnements). »

Cet avenant à la convention a été autorisé par le Conseil de Surveillance du 17 février 2012. Il a pris effet rétroactivement au 1^{er} janvier 2012 et s'appliquera en conséquence sur toute l'année 2012 et ultérieurement.

2 CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

2.1 Conventions dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-57 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

2.1.1 Mise à disposition du réseau commercial de la CFAO au profit de SFCE

En rémunération de la mise à disposition des capacités du réseau commercial de la société CFAO, la convention signée le 15 mars 1997 et préalablement autorisée par le Conseil d'Administration du 3 mars 1997 prévoyait le versement par la société SFCE d'une redevance d'un montant égal à 2,5 % du chiffre d'affaires hors frais d'approche réalisé par la société SFCE avec l'appui du réseau commercial de CFAO.

Dans le calcul de la base de la redevance, CFAO a repris le chiffre d'affaires en qualité de négociant et le volume d'affaire réalisé au titre de commissionnaire à l'achat, et dans les deux cas les frais d'approche n'ont pas été déduits. A l'occasion du contrôle fiscal portant sur les exercices 2005 et 2006, l'administration a corrigé la base en excluant le volume d'affaires en position de commissionnaire et a déduit les frais d'approche.

Pour se mettre en conformité avec le montant redressé, CFAO a procédé en 2011 à une régularisation des redevances 2005 et 2006 d'un montant de 3 412 574 €.

Les redevances relatives à l'exercice en cours ont été calculées sur la base contractuelle et se sont élevées à 14 296 571 €.

Au total, les comptes de CFAO au 31 décembre 2011 intègrent donc un revenu net de 10 883 997 € relatif à cette convention, après déduction de la régularisation des exercices 2005 et 2006.

Notons enfin que, pour réintégrer dans la base de calcul le volume d'affaires des activités de commissionnaire et les frais d'approche, la convention du 15 mars 1997 a été modifiée sur et à compter de 2012, comme cela a été évoqué au point 1.2.1.

2.1.2 Conventions passées avec M. Richard Bielle, Président du Directoire

Jusqu'en août 2010, M. Richard Bielle était à la fois salarié de CFAO, en tant que Directeur du Développement, et mandataire social Président du Directoire.

Le Conseil de Surveillance du 30 août 2010 a autorisé la suspension de son contrat de travail, qui est devenue effective à compter du 1^{er} septembre 2010.

A compter de cette date, les rémunérations perçues par M. Richard Bielle relèvent exclusivement de son mandat social et n'entrent plus dans le champ des conventions réglementées.

Nous n'avons plus à les signaler dans le cadre du présent rapport.

En contrepartie de la suspension de son contrat de travail, les avantages suivants ont été attribués à M. Bielle depuis le 1^{er} septembre 2010 :

- Cotisations au GSC (Garantie Sociale des Chefs d'entreprise) en vue de l'octroi d'une garantie d'assurance-chômage.
- Engagement de verser des indemnités de départ en cas de révocation. Ces indemnités éventuelles sont plafonnées à deux fois sa rémunération cible et elles sont conditionnées et modulées selon différents critères de performances (croissance du chiffre d'affaires, niveau de rentabilité et cours de l'action CFAO).

La cotisation au GSC réglée par CFAO au titre de l'exercice 2011 s'est élevée à 18711 €, montant déclaré comme avantage en nature. La suspension du contrat de travail et l'engagement de verser des indemnités de départ sont restés effectifs mais n'ont pas généré de coûts particuliers.

2.1.3 Régime de retraite complémentaire au bénéfice des membres du directoire non titulaires d'un contrat de travail

Le Conseil de Surveillance du 30 août 2010 a élargi aux membres du Directoire le bénéfice du régime collectif de retraite par capitalisation à cotisations définies existant dans l'entreprise.

La cotisation comptabilisée en 2011 au titre de cette convention s'est élevée à 29 696 €.

2.2 Conventions sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

2.2.1 Contrat de garantie dans le cadre de l'introduction en bourse de CFAO

Dans le cadre du projet d'admission des actions de la société CFAO aux négociations sur le marché Euronext Paris, un contrat de garantie a été conclu entre la société CFAO, la société Discodis (filiale de PPR) et la société PPR d'une part, et un syndicat de banques (comprenant notamment BNP Paribas, CALYON, Goldman Sachs International et la Société Générale Corporate & Investment).

Le contrat de garantie a été approuvé par le Conseil de Surveillance de CFAO en date du 16 novembre 2009. Aucun montant n'a été comptabilisé par votre société sur l'exercice 2011 au titre de cette convention.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG SA

Deloitte & Associés

Hervé Chopin
Associé

Alain Penanguer
Associé

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 25 mai 2012.

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 2009 et 2010, inclus dans le document de référence enregistré le 13 avril 2010 sous le numéro R. 10-020 et dans le document de référence enregistré le 8 avril 2011 sous le numéro R. 11-007, 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 2011

Les informations comparatives 2010 présentées dans ce document sont en conformité avec le référentiel IFRS en vigueur à la date de clôture des états financiers 2011.

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 2011 et 2010 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 2011.

Remarque sur les comptes consolidés

Modifications apportées aux comptes consolidés entre la version certifiée par les commissaires aux comptes et la présente version du document de référence :

- Tableau de variation des capitaux propres : note de bas de tableau, « voir note 5 » remplacé par « voir note 7 »
- Note 2.11 Impôts : « loi de finance pour 2011 » remplacé par « loi de finance pour 2010 »

- Note 3 : « Le groupe CFAO a acquis en décembre 2011, les minoritaires de sociétés malgaches... »
remplacé par « Le groupe CFAO a acquis en décembre 2011, 51 % des actions que le groupe
réunionnais Caillé détenait dans 3 sociétés malgaches... »

« et le prix d'acquisition des minoritaires... » remplacé par « le prix d'acquisition des titres
complémentaires... »
- Note 7 Paiement sur la base d'actions : « les plans d'attribution gratuite d'actions » remplacé par « les
plans d'attribution d'actions gratuites »
- Note 11.3 Impôt différé non reconnu : « Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt pour
lesquels aucun actif d'impôts différé n'a été comptabilisé est de 95,2 millions d'euros »

Remplacé par « Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt pour lesquels aucun actif d'impôts
différé n'a été comptabilisé est de 92,8 millions d'euros »
- Note 25.3 Hypothèses actuarielles : titre « dont Nigéria » remplacé par « Total Nigéria »
- Note 28.1 Analyse de la dette par échéance de remboursement : « L'endettement Financier Net (voir
note 30 ci-après) ne doit pas dépasser une limite égale à 2 fois l'EBITDA courant » remplacé par
« L'endettement Financier Net (voir note 30 ci-après) ne doit pas dépasser une limite égale à
2 fois l'EBITDA »
- Note 32.3 Acquisitions et cessions de filiales : « ainsi que l'acquisition de minoritaires à Madagascar »
remplacé par « ainsi que les acquisitions complémentaires de titres dans des sociétés malgaches »
- Note 36 :

Rajout d'un E pour Equivalence en 2010 sur PRESTIGE LEASE

Rajout d'un G pour Globale en 2010 SALSABILA et SIAB

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AUX 31 DECEMBRE 2011 ET 2010

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Produits des activités ordinaires	5.1	3 123,7	2 676,2
Coût des ventes	5.2	(2 418,2)	(2 062,5)
Marge brute		705,5	613,7
Charges de personnel	6	(222,2)	(193,5)
Autres produits et charges opérationnels courants		(227,0)	(197,0)
Résultat opérationnel courant	8	256,3	223,2
Autres produits et charges opérationnels non courants	9	9,8	10,0
Résultat opérationnel		266,1	233,2
Coût de l'endettement financier net	10	(26,4)	(22,3)
Autres produits et charges financières	10	(3,1)	(4,2)
Résultat avant impôt		236,6	206,7
Impôt sur le résultat	11	(68,9)	(69,0)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		2,9	2,5
Résultat net des activités poursuivies		170,6	140,3
dont Propriétaires de la société		121,1	100,2
dont Participations ne donnant pas le contrôle		49,5	40,1
Résultat net de l'ensemble consolidé		170,6	140,3
Résultat net Propriétaires de la société		121,1	100,2
Résultat net Participations ne donnant pas le contrôle		49,5	40,1
Résultat net part du Groupe		121,1	100,2
Résultat par action (en euros)	12	1,97	1,63
Résultat dilué par action (en euros)	12	1,97	1,63

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE AUX 31 DECEMBRE 2011 ET 2010

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net		170,6	140,3
Eléments recyclables en résultat :		(2,3)	3,1
Ecart de conversion et autres		(2,3)	3,1
Eléments non recyclables en résultat :		(1,1)	0,2
Ecart actuariels ⁽¹⁾		(1,1)	0,2
Produits & charges constatés directement en Capitaux propres	13	(3,4)	3,3
Résultat global total		167,2	143,6
dont Propriétaires de la société		117,9	104,9
dont Participations ne donnant pas le contrôle		49,3	38,6

⁽¹⁾ Net d'impôt

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AUX 31 DECEMBRE 2011 ET 2010

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Goodwill	14	149,4	126,3
Autres immobilisations incorporelles	15	31,5	26,0
Immobilisations corporelles	16	319,6	279,0
Participations dans les sociétés mises en équivalence	18	25,7	21,8
Actifs financiers non courants	19	41,9	42,9
Actifs d'impôts différés	11.2	24,2	21,1
Autres actifs non courants		0,1	0,1
Actif non courant		592,4	517,2
Stocks	20	828,9	744,0
Créances clients	21	430,2	367,5
Créances d'impôts exigibles	11.2	15,4	13,9
Autres actifs financiers courants	29	26,8	10,6
Autres actifs courants	22	169,7	132,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27	251,8	133,1
Actif courant		1 722,8	1 401,1
Total actif		2 315,1	1 918,3

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Capital social	24	10,3	10,3
Réserves de conversion		(17,4)	(15,2)
Titres d'autocontrôle		(4,0)	(0,7)
Autres réserves		559,0	498,3
Capitaux propres – Propriétaires de la société	24	547,8	492,7
Capitaux propres – Participations ne donnant pas le contrôle		191,3	153,9
Capitaux propres	24	739,1	646,7
Emprunts et dettes financières à long terme	28	93,5	99,0
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	25	27,5	26,8
Provisions	26	8,1	5,9
Passifs d'impôts différés	11.2	2,1	1,1
Passif non courant		131,1	132,9
Emprunts et dettes financières à court terme	28	350,3	234,6
Autres passifs financiers courants	29	18,0	11,9
Dettes fournisseurs	22	669,6	571,2
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	25	1,4	0,4
Provisions	26	19,4	18,9
Dettes d'impôts exigibles	11.2	35,9	33,0
Autres passifs courants	22	350,4	268,7
Passif courant		1 445,0	1 138,8
Total passif		2 315,1	1 918,3

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2011 ET 2010

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net		170,6	140,3
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant		48,5	43,1
Prix de cession parcs de location amendement IAS16		1,5	2,1
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(9,0)	(1,3)
Capacité d'autofinancement	32.1	211,6	184,2
Charges et produits d'intérêts financiers		29,4	26,6
Dividendes reçus		(1,2)	(1,0)
Charge nette d'impôt exigible	11.1	74,5	64,5
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		314,4	274,3
Variation du besoin en fonds de roulement		0,8	17,1
Impôts sur le résultat payés		(74,2)	(60,4)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		241,0	231,0
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	32.2	(10,7)	(9,0)
Autres Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(63,4)	(60,4)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		4,1	8,3
<i>Total Investissements corporels</i>		<i>(70,0)</i>	<i>(61,1)</i>
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	32.3	(18,8)	(15,2)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	32.3	(2,4)	8,7
Acquisitions d'autres actifs financiers		(11,8)	(14,0)
Cessions d'autres actifs financiers		10,8	13,1
Intérêts et dividendes reçus		2,2	1,8
<i>Total Investissements financiers</i>		<i>(19,9)</i>	<i>(5,6)</i>
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		(89,9)	(66,6)
Augmentation / Diminution de capital		(0,5)	0,5
Dividendes versés aux propriétaires de la société		(50,6)	(48,0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle		(21,6)	(21,6)
Emission d'emprunts	28 - 32.4	31,5	12,2
Remboursement d'emprunts	28 - 32.4	(49,0)	(78,6)
Intérêts versés et assimilés		(30,5)	(27,0)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(120,7)	(162,6)
Incidence des variations des cours de change		(0,2)	(4,5)
Incidence détention actions autocontrôle		(3,3)	(0,7)
Autres mouvements		(0,1)	(0,9)
Variation nette de la trésorerie		26,7	(4,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets des découverts bancaires à l'ouverture de l'exercice	32	(85,7)	(81,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets des découverts bancaires à la clôture de l'exercice	32	(59,0)	(85,7)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Réserves de conversion et autres	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 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 ⁽¹⁾			0,4	0,4		0,4
Titres d'autocontrôle	20 700 ⁽²⁾			(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
Résultat global au 31 décembre 2011			(2,5)	120,4	117,9	49,3	167,2
Augmentation / Diminution de capital						(0,4)	(0,4)
Titres d'autocontrôle	155 300 ⁽²⁾			(3,3)	(3,3)		(3,3)
Valorisation des paiements fondés sur les actions				3,7	3,7		3,7
Dividendes distribués				(50,6)	(50,6)	(21,9)	(72,5)
Variations de périmètre			0,3	(12,8)	(12,5)	10,3	(2,3)
Au 31 décembre 2011	61 370 560	10,3	(17,4)	555,0	547,8	191,2	739,1

⁽¹⁾ souscription de 1500 actions (voir note 7)

⁽²⁾ dans le cadre du contrat de liquidité et des rachats d'actions pour plans AGA

Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités	213
Note 2	Principes et méthodes comptables	213
Note 3	Périmètre de consolidation	226
Note 4	Secteurs opérationnels	227
Note 5	Produit des activités ordinaires et coût des ventes	230
Note 6	Charges de personnel	231
Note 7	Paieement sur la base d'actions	232
Note 8	Résultat Opérationnel Courant	234
Note 9	Autres produits et charges opérationnels non courants	234
Note 10	Produits et Charges financiers	235
Note 11	Impôt	235
Note 12	Résultats par action	237
Note 13	Autres éléments du résultat global	239
Note 14	Goodwill	239
Note 15	Autres Immobilisations Incorporelles	240
Note 16	Immobilisations Corporelles	242
Note 17	Tests de dépréciation des actifs non financiers	244
Note 18	Participations dans les sociétés mises en équivalence	245
Note 19	Actifs Financiers Non Courants	246
Note 20	Stocks	246
Note 21	Créances Clients	247
Note 22	Besoin en Fonds de Roulement	248
Note 23	Autres Actifs Financiers Courants	248
Note 24	Capitaux propres	248
Note 25	Avantages du Personnel et Assimilés	248
Note 26	Provisions	251
Note 27	Trésorerie et équivalents de trésorerie	252
Note 28	Dettes financières	253
Note 29	Exposition au risque de change, de taux d'intérêt et de crédit	256
Note 30	Endettement financier net	263
Note 31	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers	263
Note 32	Tableau des flux de trésorerie	265
Note 33	Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels	266
Note 34	Transactions avec les parties liées	269
Note 35	Evénements postérieurs à la clôture	270
Note 36	Liste des Filiales consolidées au 31 décembre 2011	270

Notes annexes aux états financiers consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2011 et 2010

NOTE 1 GENERALITES

Le groupe CFAO, composé de la société CFAO SA (la société) et ses filiales (collectivement CFAO Groupe ou « le Groupe ») est un leader de la distribution spécialisée dans ses métiers clés, la distribution automobile et pharmaceutique, en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-mer. CFAO est un acteur majeur de l'importation et de la distribution de véhicules automobiles, de l'importation et de la distribution de produits pharmaceutiques et des prestations de services logistiques y afférentes, de certaines activités industrielles, et de certains services technologiques en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-mer.

Le groupe est aujourd'hui présent en France, dans 31 pays d'Afrique, dans 7 collectivités territoriales 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 10 février 2012 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 2011 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 2011 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2011. Il s'agit principalement :

- IAS 24 amendée « Parties liées » ;
- IFRIC 14 « Prépaiements de financements minimums » ;
- Les améliorations annuelles des IFRS publiées en mai 2010 ;

Par ailleurs, le Groupe a choisi d'appliquer par anticipation l'amendement IAS1 sur la présentation des Autres Eléments du Résultat Global en distinguant les éléments recyclables en compte de résultat de ceux qui ne le sont pas.

Anticipant l'application prochaine des normes IFRS10, 11 et 12, pour l'instant non encore approuvées par l'Union Européenne, le groupe CFAO a pris les mesures nécessaires afin d'estimer quelles seront les incidences éventuelles de ces nouvelles normes sur les comptes.

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 les 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 2011 et 2010 pour toutes les sociétés du Groupe.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers des sociétés acquises à compter de leur date d'acquisition ou d'une date proche 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 2010 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 2011 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 2010, 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 2010 :

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 arrêtés 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 2010 :

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 arrêtés 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 2011.

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° 2009-R. 03 du 2 juillet 2009.

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 ».

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 du Groupe engagée dans des activités susceptibles de générer des revenus et d'encourir des dépenses, dont les résultats opérationnels sont régulièrement revus par l'organe de décision opérationnel et pour laquelle une information distincte est disponible.

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. L'information sectorielle a été modifiée pour tenir compte de la nouvelle organisation du groupe.

La divisions Industries et Equipement et Services inclut les 4 activités suivantes :

- Industries : 2 brasseries au Congo en partenariat avec Heineken et 4 usines de production de produits plastiques,
- Technologies : activités recentrées en 2011 sur les produits et solutions informatiques,
- Equipement : distribution de groupes électrogènes et d'ascenseurs, développement de l'activité vente, installation et maintenance d'engins de chantiers et agricoles en cours de structuration dans 8 pays.
- Location, auparavant dans la division Automotive, a vocation à se renforcer, en support au développement des activités Equipement et Automotive

Outre cette division, l'information sectorielle se compose également des deux autres divisions opérationnelles : Automotive et Eurapharma.

La division Holdings et autres regroupe principalement les coûts du siège de Sèvres avec tous les services transversaux non affectés aux divisions opérationnelles.

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 2011 et 2010.

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 recouverte 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 2011 regroupent les comptes des sociétés dont la liste est donnée en note 36.

Depuis le 1^{er} janvier 2011, les variations de périmètre suivantes sont intervenues :

- CFAO a conclu en décembre 2010 un pacte d'actionnaires 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 (groupe Ménard pour CFAO et Almameto pour Pentecost). Au terme des opérations d'apports de titres, CFAO et le Groupe PENTECOST détiennent respectivement 74 % et 26 % des titres de la nouvelle société holding commune.

En 2010, les sociétés du groupe Pentecost intégrées dans le groupe CFAO par mise en équivalence employaient 186 personnes et représentaient un chiffre d'affaires de 106 millions d'euros. Au 31 décembre 2011, ces sociétés ont réalisé un chiffre d'affaires contributif de 98,7 millions d'euros.

Cette opération de rapprochement, constatée au 1^{er} janvier 2011, a été faite à la juste valeur sur la base d'une évaluation indépendante. Elle a entraîné d'un côté la prise de contrôle du groupe Almameto par CFAO et donc la revalorisation de la participation initiale de CFAO selon la norme IFRS3 révisée (produit de 8,2 M€ enregistré en résultat opérationnel non courant). CFAO, n'ayant pas perdu le contrôle sur les sociétés du groupe Ménard, leur valeur historique a été maintenue.

Cette opération a généré également un goodwill calculé selon la méthode du goodwill complet de 16,4 M€.

Un put minoritaire sur les 26 % restant, accordé au groupe Pentecost est valorisé en endettement financier dans les comptes.

- Le groupe CFAO a consolidé en janvier 2011 la société Nissan Zimbabwe, société de distribution automobile de la marque Nissan au Zimbabwe. Au 31 décembre 2011, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 25,8 millions d'euros. En 2010, le chiffre d'affaires tiers réalisé avec cette société représentait 12,4 M€. Cette entrée de périmètre fait apparaître un goodwill de 1.2 M€.

- Une offre de reprise du Fonds de commerce d'importation et de distribution automobile de la marque Citroën appartenant à la société Foucq Automobile placée en redressement judiciaire, déposée par le groupe CFAO a été acceptée fin janvier 2011, sur décision du Tribunal de Commerce de la Réunion. Au 31 décembre 2011, cette activité a représenté un chiffre d'affaires de 42,7 millions d'euros.

Le groupe CFAO a acquis en mars 2011, la société Vehicle Center Zambia LTD, société de distribution automobile de la marque Ford en Zambie. Cette société a représenté un chiffre d'affaires annuel de 7,7 millions d'euros en 2010 pour 397 véhicules neufs vendus. Au 31 décembre 2011, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 13,2 millions d'euros. Cette entrée de périmètre fait apparaître un goodwill de 0,6 M€.

- Le groupe CFAO a acquis en juin 2011, la société LIEN A, société de distribution automobile de la marque Audi au Vietnam. CFAO possédait déjà une société d'importation de la même marque dans ce pays. Cette société Lien A a représenté un chiffre d'affaires annuel de 18,7 millions d'euros en 2010 pour 216 véhicules neufs vendus. Au 31 décembre 2011, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 32,1 millions d'euros. En 2010, le chiffre d'affaires tiers réalisé avec cette société représentait 16,1 M€.
- Le groupe CFAO a acquis en décembre 2011, 51 % des actions que le groupe réunionnais Caillé détenait dans 3 sociétés malgaches et 1 société française présentes dans la distribution automobile et la location. Ces sociétés ont représenté un chiffre d'affaires annuel de 21,1 millions d'euros en 2010. Au 31 décembre 2011, ces sociétés ont réalisé un chiffre d'affaires de 20,6 millions d'euros. L'opération n'étant pas significative pour le groupe, ces sociétés sont restées en équivalence au 31/12/2011 et le prix d'acquisition des titres complémentaires a été classé sur la ligne participation mises en équivalence. Elles seront intégrées globalement au 1^{er} janvier 2012.
- Le groupe CFAO a acquis en juillet 2011, la société Propharmal, société de production pharmaceutique en Algérie. Cette société a réalisé un chiffre d'affaires annuel de 7,4 millions d'euros en 2010. Le groupe CFAO ne dispose pas d'une analyse de l'activité permettant de consolider la quote-part de résultat concernant la période de détention. Le bilan au 31 décembre 2011 a été consolidé par intégration globale.

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	Industrie, Equipements & Services	Holdings & Autres	Eliminations	Total
Au 31 décembre 2011						
Produits des activités ordinaires	1 984,4	864,7	418,8		(144,2)	3 123,7
– hors groupe	1 891,7	864,5	367,4	0,1		3 123,7
– groupe	92,7	0,2	51,4	(0,1)		144,2
Résultat opérationnel courant	141,1	75,8	67,0	(27,6)		256,3
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	21,3	5,3	21,3	0,6	0,0	48,5
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(9,8)	2,1	3,3	(3,1)	(0,0)	(7,5)
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	3,1		7,6		0,0	10,7
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	21,9	6,8	34,2	0,5	(0,0)	63,4
Actifs sectoriels	1 158,7	458,1	329,4	(16,9)	(0,0)	1 929,3
Passifs sectoriels	654,3	246,5	110,1	9,1	(0,0)	1 020,0
Au 31 décembre 2010						
Produits des activités ordinaires	1 611,6	809,7	342,3		(87,3)	2 676,2
– hors groupe	1 527,4	809,6	339,1	0,1		2 676,2
– groupe	84,2	0,1	3,1	(0,1)		87,3
Résultat opérationnel courant	117,5	71,4	59,7	(25,3)		223,2
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	19,2	4,9	18,3	0,7	(0,0)	43,1
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	0,2	(0,9)	(0,7)	2,3	0,0	0,9
Acquisitions parcs de location amendement IAS16	2,6		6,4		(0,0)	9,0
Autres Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	21,9	7,4	30,4	0,6	0,0	60,4
Actifs sectoriels	997,5	407,2	284,1	(14,1)	(0,0)	1 674,9
Passifs sectoriels	492,7	234,1	101,4	11,5	0,3	839,9

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 2011						
Produits des activités ordinaires	1 239,9	392,8	729,6	599,6	161,8	3 123,7
Actifs sectoriels non courants	225,5	51,1	87,7	88,8	47,5	500,5
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

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)	31/12/2011	31/12/2010
Goodwill	149,4	126,3
Autres immobilisations incorporelles	31,5	26,0
Immobilisations corporelles	319,6	279,0
Autres actifs non courants	0,1	0,1
Actifs sectoriels non courants	500,5	431,4
Stocks	828,9	744,0
Créances clients	430,2	367,5
Autres actifs courants	169,7	132,1
Actifs sectoriels courants	1 428,7	1 243,6
Actifs sectoriels	1 929,3	1 674,9
Participations dans les sociétés mises en équivalence	25,7	21,8
Actifs financiers non courants	41,9	42,9
Actifs d'impôts différés	24,2	21,1
Créances d'impôts exigibles	15,4	13,9
Autres actifs financiers courants	26,8	10,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	251,8	133,1
Total actif	2 315,1	1 918,3

Le total des passifs sectoriels se réconcilie de la manière suivante dans le total des passifs du Groupe :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Dettes fournisseurs	669,6	571,2
Autres passifs courants	350,4	268,7
Passifs sectoriels	1 020,0	839,9
Capitaux propres	739,1	646,7
Emprunts et dettes financières à long terme	93,5	99,0
Provisions non courantes pour retraites et autres avantages similaires	27,5	26,8
Provisions non courantes	8,1	5,9
Autres passifs d'impôts différés	2,1	1,1
Emprunts et dettes financières à court terme	350,3	234,6
Autres passifs financiers courants	18,0	11,9
Provisions courantes pour retraites et autres avantages similaires	1,4	0,4
Provisions courantes	19,4	18,9
Dettes d'impôts exigibles	35,9	33,0
Total passif	2 315,1	1 918,3

NOTE 5 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES ET COUT DES VENTES

5.1. Produits des activités ordinaires

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Ventes nettes de biens	3 001,2	2 567,6
Ventes nettes de services	117,0	103,0
Autres revenus	5,5	5,6
Total	3 123,7	2 676,2

Les ventes sont principalement constituées par :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Automotive	1 891,7	1 527,4
Véhicules légers	1 278,5	1 033,4
Véhicules occasion	44,9	35,2
Poids Lourds et Equipements Industriels	287,0	224,5
Services, Pièces de rechange et Pneumatiques	230,1	189,9
2 Roues et autres	51,1	44,4
Pharmacie	864,5	809,6
Importateur-Grossiste-répartiteur	678,0	648,5
Pre-Wholesale	139,2	114,7
Agent distributeur	43,9	43,1
Autres	3,4	3,3
Industrie, Equipements & services	367,4	339,1
Boissons	186,7	155,6
Plastiques	38,2	36,7
Autres	4,3	17,8
Engins	19,7	11,8
Location	18,7	16,0
Ascenseurs	24,5	30,9
Technologies	75,3	70,3
Total	3 123,7	2 676,2

5.2. Cout des ventes

Le coût des ventes se détaille comme suit pour 2011 et 2010 :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Détail Coût des ventes	(2 418,1)	(2 062,5)
Achats	(1 934,1)	(1 755,9)
Frais accessoires	(443,8)	(354,7)
Stocks détruits / Ecart d'inventaire	(5,4)	(5,4)
Dotations nettes aux provisions sur stock	1,7	8,0
Variation des stocks	19,3	87,2
Coût de revient des locations de véhicules	(13,3)	(11,4)
Autres coûts des ventes	(42,5)	(30,3)

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 222,2 millions d'euros en 2011 (193,5 millions d'euros en 2010).

L'effectif moyen du Groupe, en équivalent temps plein et l'effectif inscrit ont évolué de la façon suivante :

	31/12/2011	31/12/2010
Effectif Moyen	9 672	9 241
Effectif Inscrit	10 100	9 278

	Effectif Moyen	Effectif Inscrit
au 1^{er} janvier 2011	9 241	9 278
mouvements périmètre constant	(40)	162
mouvements variation de périmètre	471	660
au 31 décembre 2011	9 672	10 100

NOTE 7 PAIEMENT SUR LA BASE D' ACTIONS

Le groupe CFAO a octroyé à certains membres du personnel, des options de souscription d'actions de la société CFAO le 4 janvier 2010 et des actions gratuites le 3 décembre 2010 et le 18 juillet 2011.

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	Plan 2011
	Options de souscription	Actions gratuites	Actions gratuites
Date d'attribution	04/01/2010	03/12/2010	18/07/2011
Date d'expiration	04/01/2018	03/12/2014	18/07/2015
Acquisition des droits	04/01/2014	03/12/2012	18/07/2013
Nombre de bénéficiaires	239	600	606
Nombre attribué à l'origine	1 350 000	97 400	172 203
Nombre en circulation au 31/12/2010	1 338 000	97 400	
Nombre annulé 2011	397 219	6 300	550
Nombre exercé en 2011		200	
Nombre expiré en 2011			
Nombre en circulation au 31/12/2011	940 781	90 900	171 653
Nombre exerçable au 31/12/2011			
Prix d'exercice (en euros)	26,00	N/A	N/A
Juste valeur à la date d'attribution (en euros)	4,18	22,96	20,38
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. Une des conditions n'a pas été respectée et ceci a entraîné l'annulation d'un quart des options.

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 les plans 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	Plan 2011
	Options de souscription	Actions gratuites	Actions gratuites
Volatilité	35,00 %	37,00 %	34,00 %
Taux sans risque	3,35 %	1,56 %	1,92 %

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 au taux de swap Euribor 8 ans pour le plan de stocks options et au taux de swap Euribor 2 ans pour les plans d'attribution d'actions gratuites, à la date d'attribution.

La charge totale comptabilisée sur l'année 2011 au titre des plans d'options de souscription et d'attributions d'actions est de 3,7 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)	31/12/2011	31/12/2010
Automotive	141,1	117,5
Pharmacie	75,8	71,4
Industrie, Equipements & Services	67,0	59,7
Holdings & Autres	(27,6)	(25,3)
Résultat opérationnel courant	256,3	223,2

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 48,5 millions d'euros en 2011 (43,1 en 2010).

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 + 9,8 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre + 10,0 millions d'euros sur l'exercice 2010. Le produit des cessions de participation est principalement constitué de la revalorisation à la juste valeur de la participation minoritaire dans la société Almameto selon les principes de la norme IFRS3 révisée suite à l'opération de rapprochement en Nouvelle Calédonie.

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Produits opérationnels non courants	9,8	10,5
Produits nets de cessions d'immobilisations opérationnelles	1,5	3,9
Produits nets des cessions de participations	8,3	1,7
Autres	(0,0)	4,9
Charges opérationnelles non courantes		(0,5)
Autres		(0,5)
Total	9,8	10,0

NOTE 10 PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Les produits et charges financières nets s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Coût de l'endettement financier net	(26,4)	(22,3)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1,0	0,7
Charges financières au coût amorti	(27,4)	(22,9)
Autres produits et charges financiers	(3,1)	(4,2)
Gains et pertes sur dérivés de couverture de change juste valeur ⁽¹⁾	0,9	(0,2)
Gains et pertes de change	(1,0)	(0,7)
Dividendes et acomptes reçus	1,2	1,0
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(4,4)	(4,2)
Autres charges financières	0,3	(0,1)
Total	(29,6)	(26,5)

⁽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 +0,9 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)	31/12/2011	31/12/2010
Résultat avant impôt	236,6	206,7
Capacité d'autofinancement liée à l'impôt	(74,5)	(64,5)
Autres impôts exigibles sans contrepartie dans les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	4,2	(2,8)
Charge d'impôt exigible	(70,3)	(67,3)
Produit / (Charge) d'impôt différé	1,4	(1,7)
Charge totale d'impôt	(68,9)	(69,0)
Taux d'impôt effectif	29,1 %	33,4 %

11.1.2. Rationalisation du taux d'impôt

(en % du résultat avant impôt)	31/12/2011	31/12/2010
Taux d'impôt applicable en France	36,1 %	34,4 %
Effet de l'imposition des filiales étrangères	(5,8 %)	(3,5 %)
Taux d'impôt théorique	30,3 %	30,9 %
Effet des éléments taxés à taux réduits	(0,2 %)	(0,1 %)
Autres crédits d'impôts	(9,2 %)	(8,8 %)
Effet des différences permanentes	4,7 %	4,1 %
Effet des différences temporelles non comptabilisées	0,8 %	1,7 %
Effet des reports fiscaux déficitaires non comptabilisés	0,4 %	2,0 %
Effet des variations de taux d'impôt	(0,2 %)	0,0 %
Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises	1,1 %	1,1 %
Autres	1,5 %	2,6 %
Taux effectif d'imposition	29,1 %	33,4 %

Le taux d'impôt applicable en France est le taux de base de 33,33 %, augmenté de la contribution sociale de 3,3 % et de la majoration exceptionnelle de 5 % votée lors de la dernière loi de finances 2011 toutes deux applicables sur le taux de base, soit 36,10 %.

11.1.3. Taux d'impôt courant

Hors éléments non courants, le taux d'impôt du Groupe est le suivant :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Résultat avant impôt	236,6	206,7
Eléments non courants	9,8	10,0
Résultat courant avant impôt	226,8	196,7
Charge totale d'impôt	(68,9)	(69,0)
Charge totale d'impôt hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	(66,4)	(66,8)
Impôt sur éléments non courants	(0,1)	(0,6)
Charge d'impôt courant hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	(66,3)	(66,1)
Taux d'impôt effectif	29,1 %	33,4 %
Taux d'impôt courant hors Cotisation Valeur Ajoutée Entreprises	29,2 %	33,6 %

11.2. Evolution des postes de bilan

11.2.1. Impôt exigible

(en millions d'euros)	31/12/2010	Résultat	Décaissements liés aux activités opérationnelles	Effet change	Autres variations de périmètre	31/12/2011
Créances d'impôts exigibles	13,9					15,4
Dettes d'impôts exigibles	(33,0)					(35,9)
Impôt exigible	(19,0)	(74,5)	74,2	(0,4)	(0,7)	(20,4)

11.2.2. Impôt différé

(en millions d'euros)	31/12/2010	Résultat	Effet change	Autres variations de périmètre	Autres éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres	31/12/2011
Immobilisations incorporelles	0,1	(0,1)				(0,0)
Immobilisations corporelles	0,1					0,1
Autres actifs non courants	0,3					0,3
Autres actifs courants	9,4	0,6				10,0
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	3,3					3,3
Provisions	0,0	0,1		0,2	(0,4)	(0,0)
Autres passifs courants	6,1	1,1		0,8		8,1
Pertes fiscales et crédits d'impôts reconnus	0,7	(0,2)				0,5
Actifs (Passifs) d'impôts différés nets	20,0	1,4	(0,0)	1,0	(0,4)	22,1
Actifs d'impôts différés	21,1					24,2
Passifs d'impôts différés	(1,1)					(2,1)
Impôt différé	20,0	1,4	(0,0)	1,0	(0,4)	22,1

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 92,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 (70,6 millions d'euros au 31 décembre 2010).

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 2010	70,6
Déficits créés au cours de l'exercice	9,8
Déficits imputés et prescrits sur l'exercice	4,0
Variations de périmètre et de change	8,3
Au 31 décembre 2011	92,8
Déficits reportables avec une échéance	51,0
A moins de cinq ans	50,9
A plus de cinq ans	0,0
Déficits indéfiniment reportables	41,8
Total	92,8

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 2011, compte tenu du cours moyen de l'action CFAO qui s'élève à 27,71 euros, le plan d'options de souscription d'actions décrit en note 7 est dilutif de façon non significative.

Résultat par action au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)	Ensemble consolidé
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	121,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	61 525 860
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(94 473)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 431 387
Résultat de base par action (en euros)	1,97
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	121,1
Options de souscription d'actions	
Actions gratuites	
Résultat net part du Groupe dilué	121,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	61 431 387
Options de souscription d'actions	5 239
Actions gratuites	100 161
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	61 536 788
Résultat dilué par action (en euros)	1,97

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

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 et autres	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
Ecart de conversion et autres	(2,3)		(2,3)
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels	(1,1)	(0,1)	(1,1)
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2011	(3,3)	(0,1)	(3,4)

NOTE 14 GOODWILL

(en millions d'euros)	Brut	Net
Goodwill au 31 décembre 2010	126,3	126,3
Acquisitions	22,5	22,5
Différences de change	0,1	0,1
Autres variations	0,5	0,5
Goodwill au 31 décembre 2011	149,4	149,4

Tous les goodwill comptabilisés au cours des exercices 2011 et 2010 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 des sociétés du périmètre CFAO Automotive, principalement l'opération de rapprochement avec le groupe Pentecost en Nouvelle Calédonie, ainsi que les sociétés Vehicle center Zambia et Nissan Zimbabwe ainsi que la société Propharmal en Algérie pour la division Eurapharma.

La décomposition par division de la valeur nette des goodwill est la suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Automotive	93,8	75,7
Pharmacie	37,1	32,0
Industrie, Equipements & Services	18,5	18,6
Total	149,4	126,3

NOTE 15 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(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

(en millions d'euros)	Autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 31 décembre 2010	40,7
Variation de périmètre	5,3
Acquisitions	4,4
Autres cessions	(0,3)
Différences de change	(0,1)
Autres variations	(0,0)
Valeur brute au 31 décembre 2011	50,0
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2010	(14,6)
Variation de périmètre	(0,2)
Autres cessions	0,1
Amortissements	(3,8)
Différences de change	(0,0)
Autres variations	(0,0)
Amortissements et pertes de valeurs au 31 décembre 2011	(18,5)
Valeur nette au 31 décembre 2010	26,0
Variation de périmètre	5,0
Acquisitions	4,4
Autres cessions	(0,1)
Amortissements	(3,8)
Différences de change	(0,1)
Autres variations	(0,0)
Valeur nette au 31 décembre 2011	31,5

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 se ventilent par nature comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Autres immobilisations incorporelles (valeur nette)	31,5	26,0
Marques, droits au bail, concessions, licences et autres	24,6	16,9
Logiciel acquis	6,6	7,0
Immobilisations incorporelles en cours	0,3	2,2

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 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				

(en millions d'euros)	Terrains et constructions	Matériels et installations	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute au 31 décembre 2010	180,8	265,3	72,4	518,5
Variation de périmètre	15,1	21,5	1,7	38,3
Acquisitions	4,8	23,5	40,7	68,9
Cessions	(1,3)	(11,5)	(6,3)	(19,1)
Différences de change	(1,2)	(0,9)	(0,2)	(2,3)
Autres variations	2,7	16,6	(18,7)	0,6
Valeur brute au 31 décembre 2011	200,9	314,5	89,6	605,0
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2010	(58,2)	(145,5)	(35,8)	(239,5)
Variation de périmètre	(1,9)	(13,8)	(0,9)	(16,6)
Cessions	1,1	8,6	5,2	14,9
Amortissements	(6,4)	(30,1)	(7,9)	(44,4)
Comptabilisation d'une perte de valeur				
Différences de change	0,1	0,5	0,2	0,7
Autres variations	(0,2)	(0,4)	0,1	(0,5)
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2011	(65,5)	(180,7)	(39,2)	(285,4)
Valeur nette au 31 décembre 2010	122,6	119,8	36,5	279,0
Variation de périmètre	13,2	7,7	0,9	21,8
Acquisitions	4,8	23,5	40,7	68,9
Cessions	(0,2)	(2,8)	(1,1)	(4,1)
Amortissements	(6,4)	(30,1)	(7,9)	(44,4)
Comptabilisation d'une perte de valeur				
Différences de change	(1,1)	(0,4)	(0,1)	(1,6)
Autres variations	2,5	16,2	(18,7)	0,1
Valeur nette au 31 décembre 2011	135,3	133,8	50,4	319,6
dont biens détenus	135,3	133,8	50,4	319,6
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 2011 et 31 décembre 2010 se ventilent par nature comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Immobilisations corporelles (valeur nette)	319,6	279,0
Terrains et Constructions	135,3	122,6
Installations et Aménagements	34,1	34,2
Matériels techniques	93,6	79,8
Informatique et téléphonie	6,1	5,8
Autres immobilisations corporelles	19,3	18,3
Immobilisations corporelles en cours	31,1	18,2

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 2011 et 2010, 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.

Une variation significative des taux d'actualisation et de croissance à l'infini pour chacune des divisions n'entraînerait pas de dépréciation.

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	
	2011	2010	2011	2010
Automotive	14,2 %	12,4 %	3,0 %	3,0 %
Eurapharma	13,2 %	11,4 %	3,0 %	3,0 %
Industrie, Equipements & Services	13,9 %	ND	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 2011 avec les même taux qu'en 2010 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, INDUSTRIE EQUIPEMENT & SERVICES, 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)	31/12/2011	31/12/2010
Valeur Nette Comptable Participations dans les sociétés mises en équivalence	25,7	21,8

Les principales sociétés mises en équivalence et leur résultat sont les suivants :

(en millions d'euros)	Taux de détention	Résultats	
		31/12/2011	31/12/2010
LA SEIGNEURIE OCEAN INDIEN	49,00 %	0,7	0,4
COMPAGNIE EQUATORIALE DES PEINTURES	24,19 %	0,4	0,6
SOCIMEX	49,00 %	0,4	0,3
OFFICE CALEDONIEN DE DISTRIBUTION	33,11 %	0,3	0,2
PROPHARMED INTERNATIONAL	34,87 %	0,3	(0,1)
LOCAUTO	36,27 %	0,3	0,3

NOTE 19 ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Les actifs financiers non courants sont composés des éléments suivants :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Titres de participation	5,6	8,7
Créances et prêts	29,3	30,3
Dépôts et cautionnements	4,6	2,6
Autres	2,4	1,2
Total	41,9	42,9

NOTE 20 STOCKS

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Stocks commerciaux	842,0	750,2
Stocks industriels	25,7	25,7
Valeur brute	867,6	775,9
Dépréciation	(38,8)	(31,9)
Valeur nette	828,9	744,0

Evolution de la dépréciation	31/12/2011	31/12/2010
Au 1 ^{er} janvier	(31,9)	(38,8)
(Dotations) / reprises	0,0	7,9
<i>dont dotations brutes provisions stocks</i>	(6,7)	(5,1)
<i>dont reprises provisions stocks</i>	6,7	13,0
Variation de périmètre	(7,0)	(0,5)
Différences de change	0,2	(0,5)
Au 31 décembre	(38,8)	(31,9)

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)	31/12/2011	31/12/2010
Stocks Nets par nature		
Stocks de matières premières	20,7	22,0
Stocks de produits finis et d'en-cours	5,0	3,7
Stocks de marchandises	540,6	503,6
Stocks en transit (commerciaux)	257,8	216,3
Autres stocks commerciaux	43,6	30,2
Stocks Bruts	867,6	775,9
Provisions sur Stocks	- 38,8	- 31,9
Stocks Nets	828,9	744,0

NOTE 21 CREANCES CLIENTS

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Créances clients	526,0	459,2
Dépréciation des créances clients	(95,9)	(91,7)
Valeur nette	430,2	367,5

Evolution de la dépréciation	31/12/2011	31/12/2010
Au 1 ^{er} janvier	(91,7)	(97,4)
(Dotations) / reprises	(1,6)	3,7
Variation de périmètre	(2,7)	2,5
Différences de change	0,1	(0,4)
Au 31 décembre	(95,9)	(91,7)

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)	31/12/2011	31/12/2010
Créances dans les délais de paiement	283,4	263,4
Retard n'excédant pas un mois	77,1	44,9
Retard compris entre un et six mois	86,0	63,2
Retard supérieur à six mois	79,6	87,6
Provision pour créances douteuses	(95,9)	(91,7)
Valeur nette	430,2	367,5

NOTE 22 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	31/12/2010	Flux de trésorerie BFR	Flux de trésorerie autres	Variation de périmètre	Différence de change & autres	31/12/2011
Stocks	744,0	54,9		31,9	(1,9)	828,9
Créances clients	367,5	45,0	0,1	17,7	(0,1)	430,2
Autres actifs et passifs financiers courants	(1,4)	10,2		0,1	(0,0)	8,8
Créances et dettes d'impôts exigibles	(19,0)	(0,3)		(0,7)	(0,4)	(20,4)
Dettes fournisseurs	(571,2)	(79,0)		(19,5)	0,1	(669,6)
Autres actifs et passifs courants	(136,7)	(30,9)	0,1	(12,7)	(0,6)	(180,7)
Besoin en fonds de roulement	383,2	(0,2)	0,2	16,8	(2,9)	397,1

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 2011, le capital social s'élève à 10 254 310 euros. Il est composé de 61 525 860 actions entièrement libérées.

Le Directoire va proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, de distribuer un dividende de 0,86 euros par action au titre de cet exercice, soit 52,9 millions d'euros au total.

Le dividende distribué était de 0,82 euros par action au titre de l'exercice 2010.

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)	2011	2010
Valeur actualisée de l'engagement au 1^{er} janvier	96,6	88,7
Coûts des services rendus de la période	2,0	1,6
Cotisations effectuées par les participants		0,0
Charges d'intérêts financiers	4,7	4,3
Prestations servies	(7,1)	(6,6)
Coûts des services passés	(0,3)	
Ecarts actuariels	(7,0)	13,7
Réductions et règlements	(0,1)	(7,2)
Autres variations	0,6	(0,3)
Variation des cours des monnaies étrangères	1,5	2,5
Valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre	90,9	96,6

Au 31 décembre 2011, la valeur actuelle de l'obligation est égale à 90,9 millions d'euros (96,6 millions d'euros en 2010) 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)	2011	2010
Indemnités de fin de carrière	24,6	22,6
Médailles du travail	4,2	4,1
Régimes supplémentaires – Royaume-Uni	60,1	67,8
Régimes supplémentaires – Autres Pays	2,1	2,1
Valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre	90,9	96,6

L'évolution de la juste valeur des actifs des régimes à prestations définies est la suivante :

(en millions d'euros)	2011	2010
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies au 1^{er} janvier	81,0	64,4
Cotisations effectuées par l'employeur	2,4	1,9
Cotisations effectuées par les participants		0,0
Rendements attendus des actifs	4,7	3,9
Prestations servies	(7,1)	(6,6)
Ecarts actuariels	(3,4)	16,5
Autres variations		
Variation des cours des monnaies étrangères	2,1	1,0
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies au 31 décembre	79,6	81,0

Les fonds des régimes à prestations définies financés sont répartis de la façon suivante en 2011 :

- les contrats d'assurance représentent 68,1 % de la juste valeur totale des actifs (71,2 % en 2010) ;
- les instruments de capitaux propres, 11,8 % (12,2 % en 2010) ;
- les instruments d'emprunt, 11,6 % (6,9 % en 2010) ;

- et les divers autres actifs, 8,5 % (9,7 % en 2010).

Le rapprochement des données du bilan avec l'obligation actuarielle des plans à prestations définies s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	2011	2010
Valeur actualisée de l'engagement	90,9	96,6
Juste valeur des actifs des régimes à prestations définies	79,6	(81,0)
Déficit / (Excédent)	11,4	15,7
Coûts des services passés non comptabilisés	(0,3)	(0,2)
Montant non comptabilisé à l'actif	17,8	11,8
Provisions comptabilisées au bilan	28,9	27,3
dont provisions – activités poursuivies	28,9	27,3
Ajustements liés à l'expérience liés aux passifs du régime	- 7,7 %	5,1 %
Ajustements liés à l'expérience liés aux actifs du régime	4,3 %	25,9 %

25.2. Charges comptabilisées

Régimes à prestations définies

La charge totale de 1.3 millions d'euros en 2011 (0,0 millions d'euros en 2010) comptabilisée au titre des régimes à prestations définies se décompose de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2011	2010
Coûts des services rendus	2,0	1,6
Coûts financiers	4,7	4,3
Rendements attendus des actifs du régime	(4,7)	(3,9)
Ecart actuariels comptabilisés en résultat	(0,3)	(0,0)
Coûts des services passés pris en résultat	(0,4)	(0,4)
Réductions et règlements	(0,1)	(1,5)
Charge totale	1,3	(0,0)
Dont comptabilisée en charges opérationnelles	1,5	(0,4)
en charges financières nettes	(0,3)	0,3

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 - 0,8 millions d'euros sur 2011 (contre +0,3 millions d'euros sur l'exercice 2010), dont - 1,1 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 16,2 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Régimes à cotisations définies

Au cours de l'exercice 2011, les régimes à cotisations définies ont généré une charge de 0,4 millions d'euros (0,4 millions d'euros en 2010).

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 Nigéria			Total Autres		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Taux d'actualisation	4,25 %	4,50 %	5,00 %	4,80 %	5,30 %	5,50 %	12,00 %	10,00 %	10,00 %	4,25 %	4,50 %	5,00 %
Taux de rendement attendu des actifs	NA	NA	4,50 %	5,50 %	5,80 %	6,30 %	12,00 %	10,00 %	10,00 %	4,97 %	5,03 %	5,50 %
Taux de croissance attendu des salaires	3,00 %	3,00 %	2,00 %	NA	4,20 %	4,20 %	10,00 %	10,00 %	10,00 %	3,00 %	3,00 %	2,00 %

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)	31/12/2010	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	Différence de change	Variation de périmètre	Autres	31/12/2011
Provisions pour restructurations non courantes	0,4	0,0	(0,1)					0,3
Provisions pour litiges et contentieux non courantes	4,4	1,1	(0,4)	(0,1)	(0,0)		0,1	5,0
Autres provisions non courantes	1,2	0,9			(0,0)	0,7		2,7
Autres provisions pour risques et charges non courantes	5,9	2,0	(0,5)	(0,1)	(0,0)	0,7	0,1	8,1
Provisions pour restructurations courantes	0,4	0,2						0,6
Provisions pour litiges et contentieux courantes	2,9	5,0	(0,9)	(0,0)	0,0			7,0
Autres provisions courantes	15,7	8,6	(4,2)	(9,7)	(0,2)	1,4	(0,0)	11,7
Autres provisions pour risques et charges courantes	18,9	13,9	(5,0)	(9,7)	(0,1)	1,4	(0,0)	19,4
Autres provisions pour risques et charges	24,9	15,9	(5,5)	(9,8)	(0,2)	2,1	0,1	27,5
Impact résultat	(2,6)	(15,9)	5,5	9,8				(0,6)
– sur le résultat opérationnel courant	0,8	(5,4)	1,3	0,1				(4,0)
– sur les autres produits et charges opérationnels non courants	(0,5)	(0,4)	0,0					(0,4)
– sur le résultat financier	(0,2)	(0,7)	0,2					(0,5)
– sur l'impôt	(2,7)	(9,4)	4,0	9,7				4,3

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)	31/12/2011	31/12/2010
Trésorerie	249,7	130,5
Equivalents de trésorerie	2,1	2,6
Total	251,8	133,1

Sur les 251.8 M€ de trésorerie, 133,3 M€ (contre 48,4 M€ l'année précédente) sont des positions actives issues de la gestion des comptes des centrales d'achats et de la Holding CFAO.

27.2. Analyse par devise

(en millions d'euros)	31/12/2011	%	31/12/2010	%
Euro	115,9	46,0 %	48,4	36,4 %
Franc CFA	67,5	26,8 %	50,3	37,8 %
US Dollar	28,9	11,5 %	13,5	10,1 %
Dinar Algérien	8,0	3,2 %	4,2	3,2 %
Kwacha Malawi	7,7	3,1 %	5,2	3,9 %
Naira Nigérian	3,9	1,5 %	2,3	1,7 %
Franc Pacifique	3,1	1,2 %	0,3	0,2 %
Kwacha Zambien	2,9	1,1 %	0,0	0,0 %
Dong Vietnamien	2,8	1,1 %	1,9	1,4 %
Shilling Kenyan	1,4	0,6 %	0,9	0,6 %
Dihram Marocain	1,2	0,5 %	0,5	0,3 %
Rand Sud Africain	0,2	0,1 %	0,0	0,0 %
Livre sterling	0,2	0,1 %	0,0	0,0 %
Franc Suisse	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %
Autres devises	8,1	3,2 %	5,6	4,2 %
Total	251,8		133,1	

La convertibilité de la monnaie locale en monnaies étrangères et les transferts de fonds à l'étranger peuvent parfois être difficiles dans certains pays où le Groupe opère, par exemple pour des raisons de politique de change ou pour des raisons économiques.

NOTE 28 DETTES FINANCIERES

28.1. Analyse de la dette par échéance de remboursement

(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 %	

(en millions d'euros)	31/12/2011	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà
Emprunts et dettes financières à long terme	93,5		9,5	78,8	4,8	0,4	
Lignes de crédit confirmées	60,0			60,0			
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	19,7		8,8	6,5	4,4		
Participation des salariés	1,9		0,7	0,5	0,3	0,4	
Autres dettes financières	11,9		0,0	11,9			
Emprunts et dettes financières à court terme	350,3	350,3					
Lignes de crédit confirmées	14,6	14,6					
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	11,8	11,8					
Participation des salariés	0,3	0,3					
Découverts bancaires	310,6	310,6					
Autres dettes financières	13,0	13,0					
Total	443,8	350,3	9,5	78,8	4,8	0,4	
%		78,9 %	2,2 %	17,8 %	1,1 %	0,1 %	

Au 31 décembre 2011, 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 60 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 05/11/2011 puis au 09/12/2014 par accord du 02/11/2011).

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.
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 90 % 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. Le ratio est inférieur à 1 au 31 décembre 2011.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2011.

Les intérêts courus figurent dans la rubrique « autres dettes financières ».

La part des dettes à plus d'un an représente 21,1 % de la dette brute au 31 décembre 2011 (29,7 % au 31 décembre 2010).

28.2. Analyse par devise de remboursement

(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

(en millions d'euros)	31/12/2011	Emprunts et dettes financières à long terme	Emprunts et dettes financières à court terme	%	31/12/2010
Euro	106,2	73,8	32,4	23,9 %	113,4
Franc CFA	155,4	4,4	150,9	35,0 %	108,7
Dhram Marocain	40,6	0,0	40,6	9,2 %	33,3
Dinar Algérien	64,1	12,6	51,4	14,4 %	49,8
Franc Pacifique	17,3	2,6	14,7	3,9 %	8,4
Naira Nigérian	29,8	0,0	29,8	6,7 %	10,9
Shilling Kenyan	3,6	0,0	3,6	0,8 %	1,9
Yen	2,2	0,0	2,2	0,5 %	0,0
Dollar américain	8,5	0,0	8,5	1,9 %	0,9
Cédi Ghanéen	1,0	0,0	1,0	0,2 %	2,0
Autres devises	15,2	0,0	15,2	3,4 %	4,4
Total	443,8	93,5	350,3		333,6

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)	31/12/2011	31/12/2010
Lignes de crédit confirmées	74,6	91,6
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	31,5	15,2
Dettes sur contrats de location-financement		
Participation des salariés	2,3	2,2
Découverts bancaires	310,6	218,9
Autres dettes financières	24,9	5,7
Total	443,8	333,6

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	31/12/2011	31/12/2010
3,9	Fixe 4,75 %	5,04 %	01/07/2010	30/05/2016	3,0	
4,6	Fixe 7,00 %	7,00 %	28/02/2008	28/11/2012	1,1	2,1
6,6	Fixe 5,14 %	5,14 %	04/03/2009	31/12/2012	1,8	3,5
5,3	Fixe 7,25 %	7,25 %	25/01/2009	25/12/2013	2,4	3,5
3,0	Fixe 6,25 %	6,36 %	21/06/2009	21/05/2012	0,5	1,5

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 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	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Prêts & créances immobilisés	7,7	17,7			7,7	17,7
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	251,8	133,1			251,8	133,1
Actifs financiers	259,5	150,8			259,5	150,8
Autres dettes financières	311,9	222,0	132,0	111,6	443,8	333,6
Passifs financiers	311,9	222,0	132,0	111,6	443,8	333,6

La dette des filiales en devise locale est à taux fixe.

En 2011, comme en 2010, 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)	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	

(en millions d'euros)	2011	Echéancier pour 2011		
		Moins d'un an	Un à cinq ans	Plus de cinq ans
Prêts & créances immobilisés	7,7	7,7		
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	251,8	251,8		
Actifs financiers à taux fixe	259,5	259,5		
Autres dettes financières	311,9	292,7	19,1	
Passifs financiers à taux fixe	311,9	292,7	19,1	

- Les actifs et passifs financiers à taux variable, exposés à un risque de valeur :

(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	

(en millions d'euros)	2011	Echéancier pour 2011		
		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	132,0	57,6	74,4	
Passifs financiers à taux variable	132,0	57,6	74,4	

La répartition de la dette brute par type de taux est la suivante :

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

(en millions d'euros)	2011	Taux fixe	Taux variable
Dettes brutes	443,8	311,9	132,0
%		70,3 %	29,7 %

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 3,1 millions d'euros sur le résultat consolidé avant impôt du Groupe au 31 décembre 2011 contre 3,8 millions d'euros au 31 décembre 2010.

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)	31/12/2011	31/12/2010
Changes à terme et Swaps de change	265,5	143,3
Total	265,5	143,3

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 2010, les filiales locales (essentiellement au Maroc, au Kenya et au Nigéria) souscrivent et comptabilisent des contrats d'achat à terme. Au 31 décembre 2011, les encours représentés par leur notionnel s'élevaient à 65,4 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 2011, la répartition des instruments dérivés en couvertures documentées s'établissait comme suit :

(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

(en millions d'euros)	31/12/2011	Yen	Dollar américain	Euro	Autres
Couvertures de juste valeur					
Achats à terme & swaps achat à terme	511,0	171,1	292,3	43,4	4,2
Ventes à terme & swaps vente à terme	(245,4)	(3,7)	(241,4)		(0,4)
Total	265,5	167,4	50,9	43,4	3,8

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 2011 :

(en millions d'euros)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
CENTRALES D'ACHAT						
Créances Centrales d'achat	115,2		113,5	1,6	0,0	139,5
Dettes Centrales d'achat	231,6		165,5	65,9	0,2	211,5
Exposition brute au bilan centrales d'achat	(116,5)	0,0	(52,0)	(64,3)	(0,1)	(72,0)
Commandes Client	133,1		130,6	2,2	0,2	109,2
Commandes fournisseur	217,9		107,8	106,6	3,4	127,6
Exposition brute prévisionnelle centrales d'achat	(84,8)	0,0	22,8	(104,4)	(3,2)	(18,4)
Exposition brute avant gestion centrales d'achat	(201,3)	0,0	(29,2)	(168,7)	(3,3)	(90,4)
Instruments de couverture centrales d'achat	200,2		30,0	167,4	2,7	86,1
Exposition nette après gestion centrales d'achat	(1,1)	0,0	0,8	(1,3)	(0,6)	(4,3)

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)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
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⁾	65,4	43,4	20,9		1,1	57,5
Exposition brute au bilan	(65,4)	(43,4)	(20,9)	0,0	(1,1)	(57,5)
Exposition brute prévisionnelle des filiales gérant le risque de change	0,0					0,0
Exposition brute avant prise en compte des instruments de couverture	(65,4)	(43,4)	(20,9)	0,0	(1,1)	(57,5)
Instruments de couverture filiales	65,4	43,4	20,9		1,1	57,2
Exposition nette après gestion filiales gérant le risque de change	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,3)

⁽¹⁾ dont 18 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)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
FILIALES HORS CENTRALES D'ACHAT Filiales n'ayant pas recours aux instruments de couverture						
Créances des filiales	19,0	3,2	15,4	0,0	0,4	7,5
Dettes des filiales	158,0	141,0	15,5	1,5	0,0	40,9
Trésorerie	29,2	2,8	25,2	0,8	0,3	12,1
Dettes financières	16,2	1,1	12,2	2,2	0,8	9,3
Exposition brute au bilan	(126,1)	(136,0)	13,0	(2,9)	(0,1)	(30,6)
Dépréciation des devises locales de 10 %	(12,6)	(13,6)	1,3	(0,3)	0,0	(3,1)

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 83,3 millions d'euros au 31 décembre 2011.

En synthèse la position nette consolidée du groupe ressort comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2011	Euro	Dollar américain	Yen	Autres	31/12/2010
Groupe CFAO						
Créances	134,2	3,2	128,9	1,6	0,4	147,0
Dettes	520,3	249,7	201,9	67,5	1,3	409,1
Trésorerie	29,3	2,9	25,2	0,8	0,3	12,1
Dettes financières	34,2	19,1	12,2	2,2	0,8	9,3
Exposition brute au bilan	(391,1)	(262,7)	(59,9)	(67,2)	(1,3)	(259,2)
Commandes Client	133,1	0,0	130,6	2,2	0,2	109,2
Commandes fournisseur	217,9	0,0	107,8	106,6	3,4	127,6
Exposition brute prévisionnelle	(84,8)	0,0	22,8	(104,4)	(3,2)	(18,4)
Exposition brute avant gestion	(476,0)	(262,7)	(37,1)	(171,7)	(4,5)	(277,7)
Instruments de couverture	265,5	43,4	50,9	167,4	3,8	143,3
Exposition nette après gestion	(210,4)	(219,3)	13,8	(4,2)	(0,7)	(134,4)

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 -12,6 millions d'euros sur 2011.

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 31.12.2011, la contrepartie principale est la Société Générale.

29.4. Instruments dérivés en valeur de marché

Au 31 décembre 2011, et 2010, 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)	31/12/2011	Risque de taux d'intérêt	Risque de change	Autres risques de marché	31/12/2010
Dérivés actif	25,9		25,9		10,2
Non Courant					
Courant	25,9		25,9		10,2
Dérivés actif – couverture de juste valeur	25,9		25,9		10,2
Dérivés passif	14,3		14,3		8,4
Non Courant					
Courant	14,3		14,3		8,4
Dérivés passif – couverture de juste valeur	14,3		14,3		8,4
TOTAL	11,6		11,6		1,8

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)	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)	

(en millions d'euros)	2011		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	443,8	(444,5)	(350,8)	(93,7)	
Dettes fournisseurs	669,6	(669,6)	(669,6)		
Total	1 113,4	(1 114,1)	(1 020,4)	(93 7)	

NOTE 30 ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net du Groupe s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Dettes financières brutes	(443,8)	(333,6)
Trésorerie	251,8	133,1
Endettement financier net	(192,0)	(200,5)

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 2011 s'analysent comme suit :

(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	

(en millions d'euros)	31/12/2011		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	41,9	41,9	5,6	29,3	6,9	
Actif courant						
Créances clients	430,2	430,2			430,2	
Autres actifs financiers courants	26,8	26,8			0,9	25,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	251,8	251,8			251,8	
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	93,5	93,5			93,5	
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	350,3	350,3			350,3	
Autres passifs financiers courants	18,0	18,0			3,7	14,3
Dettes fournisseurs	669,6	669,6			669,6	

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 31/12/2011, 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 2011, 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 2011 à - 59,0 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)	31/12/2011	31/12/2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	251,8	133,1
Découverts bancaires	(310,6)	(218,9)
Comptes courants de trésorerie créditeurs	(0,3)	(0,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau de flux de trésorerie	(59,0)	(85,7)

32.1. Capacité d'autofinancement

La formation de la capacité d'autofinancement est la suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net des activités poursuivies	170,6	140,3
Résultat sur cession d'actifs, net d'impôt exigible	(9,8)	(5,6)
Impôt différé	(1,4)	1,7
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(2,9)	(2,5)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	1,8	1,6
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	53,4	48,8
Capacité d'autofinancement	211,6	184,2

32.2. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 74,1 millions d'euros sur l'exercice 2011 (69,3 millions d'euros sur 2010).

32.3. Acquisitions et cessions de filiales

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(18,8)	(15,2)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	(2,4)	8,4
Total	(21,1)	(6,8)

Sur l'exercice 2011, les acquisitions de filiales concernent principalement pour la division Automotive, la société de distribution de la marque Citroën à la Réunion, la société Vehicle Center Zambia LTD en Zambie, la société Lien A au Vietnam ainsi que l'acquisition complémentaire de titres dans des sociétés à Madagascar et pour la division Eurapharma, la société algérienne Propharmal.

Sur l'exercice 2010, les acquisitions de filiales concernaient principalement la société d'importation et de distribution de véhicules SIAB au Maroc. Les cessions ont porté sur les activités Bois au Maroc.

32.4. Emission et remboursement d'emprunts

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Emission d'emprunts	31,5	12,2
Remboursement d'emprunts	(49,0)	(78,6)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières	(17,5)	(66,4)

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 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			2011	2010
	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans		
Dettes financières à long terme	0,0	93,5	0,0	93,5	99,0
Contrats de location simple	25,1	39,4	18,9	83,4	56,4
Obligations d'achat irrévocables	217,9	0,0	0,0	217,9	183,9
Total engagements donnés	243,0	132,9	18,9	394,8	339,3

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 2011 correspondant aux paiements minimaux s'élève à 29,5 millions d'euros (22,7 millions d'euros en 2010). Il n'y a pas de charge relative aux paiements conditionnels en 2011 comme en 2010.

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 31/12/2011	Total du poste de bilan (VNC)	% correspondant	Montant d'actif nanti 31/12/2010
Immobilisations incorporelles			1,3			1,3
	09/01/2004	17/12/2017	0,8	0,0		0,8
	05/06/2007	20/03/2017	0,6	0,1		0,6
Immobilisations corporelles			4,3			4,2
	31/10/2011	30/10/2012	1,7	1,5	113,2 %	1,8
			0,5	17,2	2,6 %	0,4
	30/06/2009	30/06/2012	1,7	2,0	84,5 %	1,6
	12/05/2011	12/05/2012	0,2	1,3	16,2 %	
Actifs financiers non courants						
Total des actifs non courants donnés en nantissement			5,6	22,1	25,4 %	5,6
stocks	22/11/2011	22/11/2012	0,6			0,6
créances clients			0,0			0,0
Total des actifs courants donnés en nantissement			0,6			0,6

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 75 950 heures au 31 décembre 2011 (et 57 074 heures au 31 décembre 2010).

33.2.4. Autres engagements

Les autres engagements s'établissent comme suit :

(en millions d'euros)	Paiements dus par période			31/12/2011	31/12/2010
	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	2,8			2,8	4,3
Effets escomptés non échus	4,5			4,5	3,2
Cessions de créances – autres programmes				0,0	0,0
Autres garanties reçues	3,8	8,3	27,8	39,8	39,1
Total engagements reçus	11,1	308,3	27,8	347,2	346,5
Garanties données aux banques	10,4		0,1	10,4	9,3
Garanties sur loyer, cautions immobilières	7,3	0,0	0,0	7,4	7,9
Cautions fiscales				0,0	1,5
Cautions douanières	50,6	1,6		52,2	36,0
Autres engagements	600,5	18,4	3,4	622,4	403,5
Total engagements donnés	668,9	20,0	3,5	692,3	458,1

Les autres engagements sont principalement constitués de garanties en faveur des fournisseurs dans le cadre des paiements par lettre de crédit. 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 31.12.2011 est de 60,0 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 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.

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 2011, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées par rapport au 31 décembre 2010.

En 2010 un dividende au titre de l'exercice 2009 de 20,2 millions d'euros a été versé à la société Discodis.

En 2011, un dividende au titre de l'exercice 2010 de 21,2 millions d'euros a été versé à la société Discodis.

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)	31/12/2011	31/12/2010
Créances non courantes et prêts rattachés à des participations	3,2	2,9
Créances clients	16,5	14,8
Autres actifs courants		
Autres passifs courants	12,3	12,8
Ventes de biens et services	16,7	12,4

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)	31/12/2011	31/12/2010
Avantages du personnel à court terme	10,3	7,2
Avantages postérieurs à l'emploi	0,2	0,2
Autres Avantages à long terme		
Paiements fondés sur des actions	1,0	2,3
Indemnités de fin de contrat de travail	1,1	1,8
Total	12,6	11,5

Les avantages à court terme correspondent aux montants comptabilisés au cours de l'exercice incluant les charges patronales.

Le Comité exécutif était composé de 20 personnes au 31/12/2010 et il est toujours constitué de 20 personnes au 31/12/2011.

NOTE 35 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement postérieur à la clôture n'a un impact significatif sur les comptes consolidés arrêtés au 31/12/2011.

NOTE 36 LISTE DES FILIALES CONSOLIDEES AU 31 DECEMBRE 2011

La liste des filiales du Groupe est la suivante :

Consolidation	par intégration globale	G
	par mise en équivalence	E

Sociétés	% d'intérêt			
	31/12/2011		31/12/2010	
CFAO	Société Mère			
CFAO	G	100,00	G	100,00
France				
CIDER-ACDM	E	34,87	E	34,87
CONTINENTAL PHARMACEUTIQUE	G	83,12	G	83,03
COTAFI	G	100,00	G	100,00
PROPHARMED France (ex DEPHI)	E	34,87	E	34,87
DOMAFI	G	100,00	G	100,00
EPDIS	G	99,68	G	99,68
EP HEALTHCARE SERVICES	G	100,00		
ETHICA	E	34,89	E	34,89
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	34,87
SECA	G	99,69	G	99,69
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	34,87
VECOPHARM	G	69,68	G	59,71
EURALAB	G	99,66	G	99,66
DOM-TOM				
ALMAMETO (Nouvelle Calédonie)	G	74,00	E	50,00
ANTILLES PHARM (Antilles)	E	54,82	E	54,82
CMM (Réunion)	G	98,28	G	98,28
CMR (Réunion)	G	100,00		
CP HOLDING (Nouvelle Calédonie)	G	74,00		
EPDEP (Antilles)	G	83,12	G	83,03
EPDEP (Réunion)	G	83,12	G	83,03
INTERMOTORS (Nouvelle Calédonie)	G	74,26	G	99,99
LABOREX SAINT MARTIN (Antilles)	G	73,89	G	73,89
LOCAUTO (Nouvelle Calédonie)	E	36,27	E	49,00
MENARD AUTOMOBILE (Nouvelle Calédonie)	G	74,01	G	100,00
NCCIE (Guyane)	G	100,00	G	100,00
NEW CALEDONIA MOTORS (Nouvelle Calédonie)	G	74,00	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	74,01	G	100,00
PRESTIGE LEASE	E	36,26	E	49,00
RP PHARM (Réunion)	E	24,42	E	24,42
SAPAS (Nouvelle Calédonie)	G	74,00		
SCI DU BAIN LOTI (Polynésie française)	G	100,00	G	100,00

Sociétés	% d'intérêt			
		31/12/2011		31/12/2010
SEIGNEURIE OCEAN INDIEN (Réunion)	E	49,00	E	49,00
SOCIETE PHARMACEUTIQUE DES CARAIBES (Antilles)	G	81,74	G	81,74
SOREDIP (Réunion)	G	67,29	G	67,29
SPA (Antilles)	G	47,86	G	47,86
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	100,00	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
PROPHARMAL	G	49,00		
Angola				
PHARMA ANGOLA	G	94,66	G	94,66
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	100,00	G	99,99
LABOREX BURKINA	G	86,33	G	86,72
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
ICRAFON	G	52,01	G	52,01
LABOREX CAMEROUN	G	65,31	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	76,08	G	75,32
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	59,62	G	59,07
MIPA	G	100,00	G	100,00
SARI	G	89,77	G	89,77
CFAO EQUIPEMENT CI	G	100,00	G	100,00
Egypte				
SICEP	E	30,77	E	30,77

Sociétés	% d'intérêt	
	31/12/2011	31/12/2010
Gabon		
CFAO MOTORS GABON (ex CFAO GABON)	G 96,87	G 96,87
CFAO TECHNOLOGIES GABON	G 100,00	G 100,00
KIA GABON	G 100,00	
SOCIETE PHARMACEUTIQUE GABONAISE	G 51,85	G 50,11
CFAO EQUIPEMENT GABON	G 100,00	G 100,00
Gambie		
CFAO (GAMBIA) LIMITED	G 78,98	G 78,98
Ghana		
CFAO GHANA	G 93,99	G 88,21
CFAO GHANA EQUIPMENT	G 100,00	
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 71,66
Guinée équatoriale		
CFAO MOTORS GUINEE EQUATORIALE (ex SEGAMI)	G 100,00	G 100,00
Ile Maurice		
BA2 MAURICE	G 99,68	
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
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 KENYA 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
CICA MOTORS MALAWI	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	
	31/12/2011	31/12/2010
Maroc		
ASIAN HALL MAROC	G 100,00	G 99,99
CFAO MOTORS MAROC	G 100,00	G 100,00
SALSABILA	G 100,00	G 100,00
SIAB	G 100,00	G 100,00
DIMAC	G 100,00	G 100,00
Mauritanie		
CFAO MOTORS MAURITANIE	G 100,00	G 100,00
LABOREX MAURITANIE	G 99,41	G 98,68
Niger		
CFAO MOTORS NIGER	G 99,85	G 99,85
LABOREX NIGER	G 68,33	G 68,33
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 46,29
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
CFAO TRUCKS & TYRES NIGERIA 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
CFAO MOTORS OUGANDA	G 100,00	
République démocratique du Congo		
CFAO MOTORS RDC	G 100,00	G 100,00
Sao Tomé		
CFAO MOTORS STP	G 100,00	G 100,00
Sénégal		
CFAO SENEGAL	G 89,70	G 89,70
CFAO SENEGAL EQUIPMENT	G 100,00	
CFAO TECHNOLOGIES SENEGAL	G 100,00	G 100,00
LABOREX SENEGAL	G 59,98	G 59,98
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 97,99	G 97,42
LABOREX TCHAD	G 53,27	G 55,24
Togo		
CFAO MOTORS TOGO	G 69,72	G 69,72
TOGO UNIPHART	G 62,82	G 62,82
Zambie		
CFAO ZAMBIA LTD	G 100,00	G 100,00
VEHICLE CENTER ZAMBIA	G 100,00	
Chine		
OPEN ASIA EQUIPMENT LTD	G 100,00	G 100,00
Vietnam		
AUTOMOTIVE ASIA	G 100,00	G 100,00
LIEN A	G 80,00	
OPENASIA HEAVY EQUIPMENT LTD	G 100,00	G 100,00
Zimbabwe		
NISSAN ZIMBABWE	G 75,00	

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 2011 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 2011 s'est traduit par un résultat d'exploitation de 0,57 millions d'euros contre 4,72 millions d'euros en 2010. Cette évolution résulte principalement d'une baisse de près de 12 % des produits d'exploitation combinée à une progression des charges d'exploitation.

Le résultat financier a diminué de 31 % par rapport à 2010 pour s'établir à 61,28 millions d'euros contre 88,95 millions d'euros en 2010. Il prend en compte des dividendes distribués par les sociétés détenues en portefeuille s'élevant à 88 millions d'euros. Le résultat courant a diminué de 34 % en conséquence.

Enfin, le résultat exceptionnel pour 2011 est positif à hauteur de 22,32 millions d'euros contre 2,40 millions d'euros en 2010, correspondant principalement à un résultat sur cession de titres de sociétés du périmètre Automotive en Nouvelle-Calédonie. Le résultat net de l'exercice après impôt et participation des salariés aux résultats de l'entreprise ressort en conséquence à 84,03 millions d'euros contre 95,14 millions d'euros en 2010.

Au 31 décembre 2011, les disponibilités et placements à court terme s'élèvent à environ 84,02 millions d'euros contre 29,9 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Conformément à l'article L. 441-6-1 du Code de commerce, il est indiqué que les dettes fournisseurs ressortent au 31 décembre 2011 à 0,53 millions d'euros (contre 0,68 millions d'euros au 31 décembre 2010) et sont à échéance à moins de 60 jours (comme au 31 décembre 2010).

Remarque sur les comptes consolidés

Modifications apportées aux comptes sociaux entre la version certifiée par les commissaires aux comptes et la présente version du document de référence :

- Note 2.7 capitaux propres : suppression de « de valeur nominale de 0.17 euros, cette valeur était de 1 euro en 2008 et a été divisée par 6 en 2009 »
- Note 2.8 Filiales et participations :
 - « SPLV CI » remplacé par « CFAO EQUIPEMENT CI »
 - « SPLV GABON » remplacé par « CFAO EQUIPEMENT GABON »

BILAN AUX 31 DECEMBRE 2011 ET 2010

ACTIF

(en milliers d'euros)	Notes	2011			2010
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Immobilisations incorporelles	2.1	2 802	2 233	569	479
Immobilisations corporelles	2.2	2 617	2 081	536	655
Titres de participations	2.3	365 593	111 307	254 286	231 341
Autres participations	2.3	647	580	67	67
Créances rattachées à des participations	2.4	20 953	9 547	11 406	12 166
Autres immobilisations financières	2.5	142	102	40	40
Actif non courant		392 754	125 850	266 904	244 748
Créances clients et comptes rattachés	2.6.1	806	783	23	9
Autres débiteurs	2.6.2	42 552	1 629	40 923	50 541
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	2.6.3	84 024	0	84 024	29 935
Compte de régularisation	2.6.4	2 114	0	2 114	3 425
Actif courant	2.6	129 496	2 412	127 084	83 910
Total actif		522 250	128 262	393 988	328 658

PASSIF

(en milliers d'euros)	Notes	2011	2010
Capital social		10 254	10 254
Réserves légales		1 850	1 850
Prime d'émission		39	39
Réserve générale		-	-
Réserve indisponible		5 976	5 976
Report à nouveau		73 319	28 632
Résultat de l'exercice		84 029	95 138
Capitaux propres	2.7	175 467	141 889
Provisions pour risques et charges	2.8	10 256	11 647
Dettes financières		60 636	90 079
Dettes fournisseurs		534	678
Dettes diverses		144 474	81 135
Comptes de régularisation		2 621	3 230
Dettes	2.9	208 265	175 122
Total passif		393 988	328 658

COMPTE DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2011 ET 2010

(en milliers d'euros)	Notes	2011	2010
Autres produits		24 916	27 884
Produits d'exploitation		24 916	27 884
Charges de personnel		(12 702)	(12 104)
Autres charges d'exploitation		(11 277)	(10 624)
Reprises (dotations) nettes aux amortissements		(368)	(437)
Reprises (dotations) nettes aux provisions		-	(1)
Charges d'exploitation		(24 347)	(23 166)
Résultat d'exploitation	2.12	569	4 718
Résultat financier	2.13	61 281	88 949
Résultat courant		61 850	93 667
Résultat exceptionnel	2.14	22 323	2 396
Participation des salariés au résultat de l'entreprise		(798)	(787)
Impôts sur les sociétés		654	(138)
Résultat de l'exercice		84 029	95 138

Notes annexes aux comptes annuels de CFAO SA pour les exercices clos le 31 décembre 2011 et 2010

La présente annexe fait partie intégrante des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2011

Un plan d'actions gratuites est attribué par le Groupe.

Les cotisations employeur ont été comptabilisées sur l'exercice 2011 pour un montant de 218,0 k € pour le plan d'actions gratuites.

NOTE 1 METHODES D'EVALUATION ET DE PRESENTATION

Les comptes annuels de l'exercice 2011 ont été établis conformément aux dispositions comptables prévues par le Code de Commerce et le Plan Comptable Général.

Depuis le 1^{er} janvier 2002, la société applique le règlement n° 2000-06 sur les passifs adopté par le CRC. L'application de ce règlement n'a pas eu d'effet sur les capitaux propres à l'ouverture.

L'entrée en vigueur des règlements CRC 2004-06, 2003-07 et 2002-10 n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes.

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.

Principalement 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 sont appréciés selon la méthode classique des titres, société par société, par comparaison entre la valeur d'acquisition et la quote-part de capitaux propres consolidés et le potentiel futur des sociétés. La dépréciation éventuellement constatée est provisionnée et portée en diminution de la valeur d'acquisition des titres. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

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 2 736,7 milliers d'euros, sont amorties à hauteur de 2 178,3 milliers d'euros

2.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement du matériel informatique et du mobilier pour 1 767,0 milliers d'euros, amortis à hauteur de 1 592,1 milliers d'euros ainsi que des aménagements au niveau de l'immeuble 18 rue Troyon pour 845,4 milliers d'euros, amortis à hauteur de 475,7 milliers d'euros.

2.3. Titres de participations et autres participations

(en milliers d'euros)	Brut	Provisions	Net
Solde au 31.12.2010	325 722,8	(94 315,2)	231 407,6
Cessions et restructurations	(27 397,4)	–	(27 397,4)
Acquisitions-Augmentation capital	67 914,3	–	67 914,3
Dotations de l'exercice	–	(21 851,5)	(21 851,5)
Reprises de l'exercice	–	4 279,7	4 279,7
Solde au 31.12.2011	366 239,7	(111 887,0)	254 352,7

Principaux mouvements de titres en milliers d'euros :		
NCCIE	Augmentation de capital	2 000,0
ALBM	Augmentation de capital	874,7
Splv Cameroun	Augmentation de capital	1 524,5
Cfao Motors STP	Augmentation de capital	366,3
CPS Holding	Acquisition	36 117,6
Vehicule Center Zambia	Acquisition	4 238,8
CMR	Acquisition	2 000,0
Groupe Madagascar	Acquisition	7 005,0
Cfao Ghana	Acquisition	255,1
Cfao motors Uganda Ltd	Création	378,2
Cfao Ghana Equipement	Création	212,6
SIAB	Régul. val acquisition	(1 435,6)
CFAO (contrat de liquidité)	Acquisition	11 486,0
CFAO (Plan AGA)	Acquisition	2 826,1
CFAO (contrat de liquidité)	Cession de titres	10 977,8
Sifa	Liquidation	(1 043,1)
Almameto	Apport a CPS HOLDING	(1 497,9)
Menard Automobiles	Apport a CPS HOLDING	(10 644,3)
New Caledonia Motors	Apport a CPS HOLDING	(209,5)
Prestiges Motors	Apport a CPS HOLDING	(2 401,2)
Nissan Zimbabwe	cession titres	(563,9)

Principaux mouvements de provisions :

Dotations de l'exercice (en milliers d'euros)	
MIPA	314,0
SARI	329,6
CMM	728,8
Cfao Motors Maroc	6 644,4
Cica motors kenya Limited	7 081,3
ALBM Technologie Algérie	874,7
Openasia equipement ltd	3 777,7
Cfao Motors Uganda ltd	378,2
Nissan Zimbabwe	453,6
Cfao motors Stp	360,4

Reprises de l'exercice (en milliers d'euros)	
Icrafon	340,4
Cfao Motors Tchad	982,2
Splv Gabon	296,4
Cfao Guinée	249,9
Bavaria Motors Algerie	421,2
Prestiges Motors	1 236,6
Massilia	282,7
Cfao Centrafrique	200,7

2.4. Créances rattachées à des participations

(en milliers d'euros)	2011	2010
Entreprises liées	20 370,0	14 266,2
Entreprises non liées	583,1	583,1
Total valeur brute	20 953,1	14 849,3
Dépréciations	(9 546,9)	(2 683,1)
Total valeur nette	11 406,2	12 166,2

Les créances rattachées à des participations sont :

- à échéance à plus d'un an pour 20 953,1 milliers d'euros

Les mouvements sur les créances rattachées à des participations correspondent à CFAO Motors Maroc.

2.5. Autres immobilisations financières

(en milliers d'euros)	2011			2010
	Brut	Provisions	Net	Net
Prêts	141,9	(102,1)	39,8	39,9
Autres	-	-	-	-
TOTAL	141,9	(102,1)	39,8	39,9

Les prêts aux tiers s'élèvent à 136,9 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Le montant des provisions constituées sur ces prêts au 31 décembre 2011 s'élève à 102,1 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)	2011	2010
Montant brut entreprises non liées	805,8	792,2
Provisions entreprises non liées	(782,8)	(782,8)
Total valeur brute	23,0	9,4

2.6.2. Autres débiteurs

(en milliers d'euros)	2011	2010
Autres débiteurs liés	36 838,7	43 724,1
Autres débiteurs non liés	5 713,4	8 445,8
Total	42 552,1	52 169,9
Provisions	(1 629,0)	(1 628,9)
TOTAL	40 923,1	50 541,0

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 emprunts de trésorerie des filiales soit 10 650,8 milliers d'euros.

2.6.3. Disponibilités

(en milliers d'euros)	2011	2010
Placements rémunérés	1 995,2	2 602,9
Banque	82 028,4	27 331,6
TOTAL	84 023,6	29 934,5

2.6.4. Comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)	2011	2010
Charges constatés d'avance	2 114,0	3 424,8
Ecart de conversion actif	-	-
TOTAL	2 114,0	3 424,8

Les charges constatées d'avance sont constituées de la prime d'assurance GRAS SAVOYE du 1^{er} semestre de l'année suivante pour 316,0 milliers d'euros en 2010 et en 2011 ainsi que des frais sur crédit syndiqué repartis sur 3 ans soit 2 683,3 milliers d'euros en 2010 et 1 283,3 milliers d'euros en 2011.

2.7. Capitaux propres

Au 31 décembre 2011, le capital social s'élève à 10 254 310 euros. Il est composé de 61 525 860 actions entièrement libérées.

Les capitaux propres évoluent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2010	Augmentation de capital	Résultat variation de capital	Affectation du résultat	2011
Capital	10 254,4	–	–	–	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	28 631,7	–	–	44 687,3	73 319,0
Résultat de l'exercice	95 138,5	–	84 028,7	(95 138,5)	84 028,7
Dividendes	–	–	–	50 451,2	–
CAPITAUX PROPRES	141 889,3	0,0	84 028,7	0,0	175 466,8

A nombre d'actions comparables, la valeur de l'action passe de 2,31 euros au 31 décembre 2010 à 2,85 Euros au 31 décembre 2011 avant distribution.

Sur le base du total actif net social et à nombre d'actions comparables, la valeur de l'action passe de 5,3 Euros au 31 décembre 2010 à 6,4 euros au 31 décembre 2011.

2.8. Provisions

(en milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Dotations ⁽¹⁾			Reprises utilisées ⁽¹⁾			Montant au 31.12.2011
		Exploitation	Financier	Exceptionnel	Exploitation	Financier	Exceptionnel	
PROVISIONS ACTIFS								
Sur prêts	2 848,5		6 863,8			63,4		9 648,9
Sur portefeuille-titres	94 315,2		21 851,5			4 279,7	–	111 887,0
Sur clients	782,8				–		–	782,8
Sur autres débiteurs	1 628,9	–					–	1 628,9
Total provisions actif	99 575,4	0,0	28 715,3	–	0,0	4 343,1	0,0	123 947,6
PROVISIONS PASSIF								
Pour risques/charges	11 647,3	87,0	1 964,1		45,8	3 396,5	0,0	10 256,1
TOTAL GENERAL	111 222,7	87,0	30 679,4	–	45,8	7 739,6	0,0	134 203,7

⁽¹⁾ Compte de résultat

Les provisions pour risques et charges comprennent (en milliers d'euros) :

(en milliers d'euros)	2011	2010
Frais de restructuration	0,0	0,0
Situations nettes négatives des filiales	9 551,0	10 812,5
Risques sur litiges et divers	705,1	834,8
TOTAL	10 256,1	11 647,3

Principaux mouvements sur les provisions sur situations nettes négatives des filiales :

(en milliers d'euros)	
Holdinter	392,8
Performance Tahiti	884,0
Holdinter et cie	643,5
Albm	(314,3)
Sevrafi	(2 862,3)

La provision sur situations nettes négatives des filiales se fait à hauteur des situations nettes sociales des filiales retraitées des provisions prises au niveau de la consolidation du groupe.

2.9. Dettes

2.9.1. Etat des échéances des dettes à la clôture de l'exercice

(en milliers d'euros)	2011	A moins d'un an	de 2 à 5 ans
DETTES FINANCIERES			
Intérêts courus	9,4	9,4	
Crédit syndiqué	60 000,0		60 000,0
Autres dettes bancaires	626,6	626,6	
TOTAL	60 636,0	636,0	60 000,0
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES	534,1	534,1	
DETTES DIVERSES			
Dettes fiscales et sociales	8 006,9	8 006,9	
Autres dettes			
– Entreprises liées	134 494,4	134 494,4	
– Entreprises non liées	1 973,9	1 973,9	
Charges à payer	2 621,5	2 621,5	
TOTAL	147 096,7	147 096,7	0,0
TOTAL GENERAL	208 266,8	148 266,8	60 000,0

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 31.12.2010	90 000,0	2,5	76,9	90 079,4
Remboursements	(30 000,0)	(2,5)	(76,9)	(30 079,4)
Augmentations		626,6	9,4	636,0
Montant au 31.12.2011	60 000,0	626,6	9,4	60 636,0

Diminution des dettes financières correspond au remboursement d'une partie des crédits syndiqués.

2.10. Situation fiscale

La société CFAO a opté au 01 janvier 2010 pour l'intégration fiscale Groupe.

L'intégration fiscale au 31 Décembre 2011 génère un gain d'impôt dans les comptes de CFAO de 722,9 Milliers d'Euros.

2.11. Engagements hors bilan

A) Engagements hors bilan (en milliers d'euros)	2011
1 – Engagements donnés	150 343,4
Avals cautions et garanties donnés pour le compte des entreprises liées	123 928,0
Avals cautions et garanties donnés divers	24 590,0
Indemnités de départ à la retraite	1 488,0
Médailles du travail	337,4
Droit individuel à la formation (heures accumulées)	7906 Heures
2 – Engagements reçus	246 667,3
Lignes de crédit confirmées non tiré	240 000,0
Engagements de retour à meilleur fortune	6 667,3
B) Crédit-bail mobilier (en milliers d'euros)	
	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 (2 579,2 milliers d'euros), aux loyers et charges locatives (1 238,7 milliers d'euros), aux charges externes informatiques (1 608,8 milliers d'euros), aux impôts et taxes (1 149,3 milliers d'euros), aux frais de déplacement (833 milliers d'euros).

2.13. Résultat financier

(en milliers d'euros)	2011	2010
Produits de participations	87 976,4	103 548,5
Autres intérêts et produits assimilés	2 430,4	1 348,0
Différence positive de change	547,2	781,2
Reprises de provisions sur titres, prêts, risques divers (note 2.8)	7 739,6	8 703,1
Intérêts et charges assimilées	(6 656,6)	(5 903,7)
Différence négative de change	(76,6)	(795,1)
Dotations aux provisions sur titres et autres (note 2.8)	(30 679,4)	(18 732,7)
TOTAL	61 281,0	88 949,3

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)	2011
Brasserie du Congo	7 587,6
Eurapharma	29 955,8
CAMI	1 996,3
Capstone	15 502,1
CFAO Motors Burkina	1 086,9
Cfao Congo	690,3
CFAO CI	1 613,7
CIDP	1 755,9
Cfao Motors Benin	960,4
Cfao Motors mali	516,2
NCCIE	1 062,8
SFCE	17 767,4
Seigneurie Ocean Indien	733,7
Cfao Togo	652,1
Dobie Tanzanie	1 644,2
CFAO Sénégal	678,1
Dobie Kenya	866,2
Autres	2 906,7
Total	87 976,4

2.13.2. Autres intérêts et produits assimilés

(en milliers d'euros)	2011
Revenus de placement	15,2
Revenus des prêts et des comptes courants aux filiales	2 415,2
TOTAL	2 430,4

2.13.3. Reprises de provisions sur titres, créances et divers

(en milliers d'euros)	2011
Titres	4 279,7
Prêts	63,4
Provisions pour risques	3 396,5
TOTAL	7 739,6

La reprise aux provisions sur titres consiste principalement à une reprise sur les titres suivants :

(en milliers d'euros)	
Prestige Motors	1 236,6
Bavaria Motors Algerie	421,1
Cfao motors Tchad	982,2
Splv gabon	296,4
Cfao Guinée	249,9
Massilia	282,7

La reprise sur les provisions sur risques concerne principalement les sociétés suivantes :

(en milliers d'euros)	
Sevrafi	2 862,3
Albm	314,3

2.13.4. Dotations de provisions sur titres, créances et divers

(en milliers d'euros)	2011
Titres	21 851,5
Prêts	6 863,8
Provisions pour risques	1 964,1
TOTAL	30 679,4

La dotation aux provisions sur titres consiste principalement en une provision sur titres :

(en milliers d'euros)	
Cfao motors Maroc	6 644,4
Cica kenya	7 081,3
Albm Algérie	874,7
CMM	728,8
Openasia Equipments ltd	3 777,7
Nissan Zimbabwe	453,6

La dotation aux provisions sur prêts est sur Cfao Motors Maroc à hauteur de sa situation nette consolidée négative.

2.14. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de 22 322,7 milliers d'euros s'analyse essentiellement comme suit :

(en milliers d'euros)	2011
Retour à meilleure fortune	929,9
Cession titres de participation	21 758,6
Dotations Provisions litiges et contentieux	(41,2)
Dons et mécénat	(282,8)
Divers	(41,8)
TOTAL	22 322,7

Les résultats des cessions de titres correspondent principalement aux sociétés suivantes :

(en milliers d'euros)	
Titres Nlle Calédonie à CPH	21 310,5
Liquidation Sifa	501,3
Cfao contrat de liquidité	(83,9)

2.15. Effectif moyen employé pendant l'exercice

L'effectif moyen s'établit à 89 personnes ; l'effectif au 31 décembre 2011 est de 89 personnes (48 hommes et 41 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 2011 à 3 315 957 euros.

2.17. Honoraires relatifs aux commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	Commissaire aux comptes DELOITTE et KMPG			
	Montant (HT)		%	
	2011	2010	2011	2010
Audit Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
DELOITTE	164,0	161,0	50 %	50 %
KMPG	164,0	161,0	50 %	50 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
DELOITTE	0,0	0,0	0 %	0 %
Sous-total	328,0	322,0	100 %	100 %
Autres prestations rendues				
Juridique, fiscal, social				
Autres				
DELOITTE	0,0	0,0	0 %	0 %
KMPG	0,0	0,0	0 %	0 %
Sous-total	0,0	0,0	0 %	0 %
TOTAL	328,0	322,0	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 31/12/2011 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	163 680 000	DZD	- 60 818 000	99,84	2 827 968	0	0		10 899 860	- 419 325	0	R à N : - 63 260 000
ALLIANCE MOTORS NIGERIA 2 & 4 Apapa Industrial Layout, Amuwo Odofin Lagos (Nigeria)	NGN	130 000 000	NGN	1 346 249 000	99,99	1 502 271	1 502 271	0		40 304 660	- 2 925 292	0	
BAVARIA MOTORS ALGERIE 150, rue de Tripoli - Hussein Dey Alger (Algérie)	DZD	300 000 000	DZD	- 237 314 000	80,00	2 429 647	707 493	964		37 204 949	19 497		R à N : - 237 314 000
CAMI - Cameroon Motors Industries B.P 1217 - Douala (Cameroun)	XOF	2 176 680 000	XOF	9 955 179 000	67,41	4 420 932	4 420 932	77 352		89 116 741	4 231 758	1 996 338	
CAPSTONE CORPORATE LTD Jamalac Building Vieux Conseil Street - Port Louis (MAURICE)	EUR	15 000 000	EUR	259 000	100,00	15 000 000	15 000 000	0		374 063 000	20 931 000	15 502 096	
CFAO BURKINA Rue Patrice Lumumba - Ouagadougou (Burkina Faso)	XOF	990 180 000	XOF	2 697 654 000	73,08	2 742 713	2 742 713	30 346		37 435 070	1 629 226	1 086 885	
CFAO CENTRAFRIQUE Avenue du Tchad - Bangui (Centrafrique)	XOF	550 000 000	XOF	264 115 000	99,99	3 607 107	1 336 730	13 681		10 127 783	255 721	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			44 537 243	496 616	690 289	
CFAO COTE D'IVOIRE Rue pasteur Carrefour CHU de Treichville - Abidjan (CI)	XOF	5 563 960 000	XOF	1 396 501 000	96,38	5 122 314	5 122 314			29 655 046	566 150	1 613 720	
CFAO GABON ZI D'Oloumi - BP 2181 - Libreville (Gabon)	XOF	2 140 090 000	XOF	1 508 358 000	96,87	2 621 544	2 621 544	763 315		63 519 343	- 2 407 408	0	
CFAO GAMBIA Ltd Mamadi Manyang Highway Kanifing Po Box 297 - Banjul (Gambie)	GMD	4 180 000	GMD	8 810 000	78,95	567 945	41 941	31 272		4 915 079	- 5 803	0	
CFAO GHANA Ltd House n° 8 (Formerly house n° 714) High Street - Accra (Ghana)	GHS	1 596 000	GHS	12 588 000	93,99	2 901 119	2 901 119	192 657		47 868 712	2 963 473	0	
CFAO EQUIPEMENT GHANA 6 Olublohum Road, Accra	GHS	452 000	GHS	0	100,00	212 615	0	537 634		867 810	- 181 922	0	
CFAO GUINEE 6 ème Avenue BP 4400 - CONAKRY (Guinée Konakry)	GNF	3 001 000 000	GNF	1 119 734 000	100,00	589 996	589 996	0		7 638 147	491 750	0	
CFAO GUINEE BISSAU avenue Pansau Batiment ORD MAG Guinée Bissau	XOF	150 000 000	XOF	- 119 221 000	100,00	228 659	49 775	26 338		2 040 757	47 104	0	R à N : - 119 221 000
CFAO MALAWI PO Box 49, Blantyre (Malawi)	MWK	287 188 000	MWK	1 043 613 000	100,00	4 787 979	4 787 979	944 636		19 068 792	1 492 014	241 738	
CFAO MOTORS BENIN BP 147 Cotonou (Bénin)	XOF	26 140 000	XOF	737 603 000	99,12	1 172 329	1 172 329	74 222		14 116 279	1 200 399	960 401	
CFAO MOTORS MALI BP 1655 - Quinzambougou - Bamako (Mali)	XOF	156 000 000	XOF	2 654 718 000	89,99	237 833	237 833	168 268		32 935 785	932 764	516 206	
CFAO MOTORS MAROC 15, RUE Omar Slaoui - Casablanca (Maroc)	MAD	284 468 000	MAD	- 26 797 000	100,00	29 984 241	0	20 431 629		96 824 372	- 14 120 440	0	R à N : - 148 182 000
CFAO MOTORS MAURITANIE Nouakchott Mauritanie	MRO	1 172 880 000	MRO	- 26 797 000	100,00	3 207 718	1 761 469			3 817 194	- 176 490	0	R à N : - 445 258 000
CFAO MOTORS RDC 6/8 Avenue du Lieutenant-Colonel Lukusa - Kinshasa (Rép. démocr. du Congo)	CDF	106 207 000	CDF	8 899 918 000	99,00	218 808	218 808	547 570		76 745 231	2 895 835	0	
CFAO MOTORS TCHAD BP 474 N'Djaména (Tchad)	XOF	1 750 000 000	XOF	- 294 910 000	97,99	3 245 592	3 078 563	14 652		18 298 408	977 587	0	R à N : - 476 696 000
CFAO MOTORS UGANDA Plot 180, 6th Street - Industrial Area - Kampala	UGX	1 291 000 000	UGX	0	100,00	378 220	0			0	- 194 079		
CFAO NIGER Route de l'Aéroport - BP 204 - Niamey (Niger)	XOF	847 280 000	XOF	755 123 000	99,85	130 021	130 021	9 215		12 471 110	84 310	350 283	
CFAO NIGERIA Ltd 1, Davies Street - Lagos - (Nigeria)	NGN	208 000 000	NGN	4 476 509 000	100,00	17 578 269	17 578 269	12 114		814 589	812 596	0	

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 31/12/2011 Observations
						Brute	Nette						
CFAO SENEGAL KM 2,5 Bd du Centenaire – BP 2631 – Dakar (Sénégal)	XOF	3 663 100 000	XOF	1 827 215 000	89,70	5 536 738	5 477 253	38 417		46 591 399	- 1 698 959	678 149	
CFAO SENEGAL EQUIPEMENT KM 2,5 Bd du Centenaire – BP 2631 – Dakar (Sénégal)	XOF	790 000 000	XOF	0	99,70	15 199	15 199	12 957		307 782	- 74 447		
CFAO TOGO 5 Av Tokmake, BP 332 – Lomé (Togo)	XOF	1 061 455 000	XOF	722 735 000	69,72	2 569 692	2 499 732	0		15 978 242	905 134	652 068	
CFAO ZAMBIE P.O.BOX 32665 – Lusaka (Zambie)	ZMK	10 000 000	ZMK	29 523 242 000	99,99	1 855 838	1 855 838	115 687		19 292 016	1 026 300	245 920	
CICA MOTORS MALAWI PO Box 467, Blantyre (Malawi)	MWK	6 000 000	MWK	0	100,00	26 331	26 331			61 550	4 548		
CIDP Côte d'Ivoire Carrefour CHU Treichville – 01 BP 21140 Abidjan (Côte d'Ivoire)	XOF	500 000 000	XOF	687 505 000	99,99	1 371 950	1 371 950	0		19 203 805	716 977	1 755 880	
C.M.M – Compagnie Marseillaise de Madagascar 20, rue Lislet Geoffroy – Sainte Clotilde (La Réunion)	EUR	2 670 000	EUR	5 141 000	98,28	11 993 765	8 456 768	1 923		106 669 000	543 000	129 258	
CMR 18, rue Lislet Geoffroy – Sainte Clotilde (La Réunion)	EUR	2 000 000	EUR	0	100,00	2 000 000	2 000 000	7 060 377		42 827 000	- 3 320 000		
CP HOLDING 216 rue Roger Gervelino, PK 5, Magenta – Nouméa (Nouvelle Calédonie)	XPF	5 824 080 000	XPF	0	74,00	36 117 633	36 117 633	0		0	2 720 198		
DIAMAL CW N° 31, Les Annassers Bir Mourad Raïs – Alger (Algérie)	DZD	1 440 000 000	DZD	- 78 256 000	59,99	611 109	611 109	0		323 196 082	1 897 587	0	R à N : - 155 256 000
DIMAC Ain Sebaa Route N° 110 KM 11,5 – Casablanca (Maroc)	MAD	1 495 000	MAD	10 148 000	99,65	1 233 261	1 053 060	116 087		5 924 099	30 581	0	
DT DOBIE KENYA PO BOX 30160 Lusaka Road – Nairobi (Kenya)	KES	35 000 000	KES	1 572 224 000	99,98	6 689 499	6 689 499	178 764		59 200 548	2 103 516	866 232	
DOMAFI 18 rue Troyon – 92310 Sèvres (France)	EUR	79 200	EUR	- 657 200	100,00	363 674	0			0	47 000	0	R à N : - 668 000
DT DOBIE TANZANIE 217/205 Nkrumah Gereziari Dar Es Sallam (Tanzanie)	TZS	991 195 000	TZS	10 456 317 000	100,00	1 535 791	1 535 791	68 456		28 800 154	2 140 404	1 644 153	
ELDOMOTORS 2 nd Floor, Fairfax House, N° 21 Mgr Gonin Street Port Louis Mauritius	MUR	11 137 000	MUR	459 000	100,00	344 706	344 706	31 200		6 973 255	542 390		
EURAPHARMA Le grand Launay 8 av paul doumer 76120 Le Grand Quevilly	EUR	2 799 750	EUR	19 125 250	99,68	26 339 853	26 339 853	0		0	19 404 000	29 955 801	
HOLDINTER SARL 18 rue Troyon – 92316 Sèvres Cédex	EUR	314 292	EUR	- 3 132 292	99,99	5 336 043	0			0	- 538 000		R à N : - 3 174 000
HOLDINTER ET CIE 18 rue Troyon – 92316 Sèvres Cédex (France)	EUR	878 700	EUR	- 8 693 700	60,00	5 163 651	0	2 632 809		0	- 1 562 000	0	R à N : - 8 694 000
ICRAFON – Société Industrielle des Crayons et Fournitures BP 2040 – ZI Bassa Magzi – Douala (Cameroun)	XOF	2 000 000 000	XOF	1 408 313 000	52,01	3 484 961	2 542 134	0		8 924 410	503 105	134 760	
IMACY BP 95 – Boulevard Cheik Zayed – Bamako (Mali)	XOF	10 000 000	XOF	1 166 000	99,85	1 374 951	0			0	- 30 490	0	R à N : - 834 000
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		13 354 951	744 138	204 478	
KIA GABON Zone industrielle d'Ouloumi – 2181 Libreville (Gabon)	XOF	10 000 000	XOF	0	100,00	15 245	0	13 071		1 989 758	123 822	0	
LUSITANA LTDA Rue DOMAO 11 SAO TOME CP 605	STD	10 891 500 000	STD	- 2 735 556 000	99,00	946 785	0	15 322		1 540 157	- 339 280		R à N : - 2 735 556 000
MASSILIA Cunard Building LIVERPOOL L3 IDS (Grande Bretagne)	GBP	2 750 000	GBP	2 222 000	100,00	35 952 814	5 500 478			0	- 114 068	0	

Filiales et participations	Devise	Capital		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) de l'exercice écoulé	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	AU 31/12/2011 Observations
		Devise				Brute	Nette						
MIPA – Manufacture Ivoirienne des Plastiques Africains ZI De Yopougon Banco Nord – Abidjan (Côte d'Ivoire)	XOF	774 000 000	XOF	-101 471 000	99,88	2 451 813	847 623	236 511		6 708 411	-188 929	0	R à N : -1 155 706 000
NCCIE – Nouveau Comptoir Caraïbe d'Importation et d'Exportation PK 2, route de Baduel 97300 Cayenne (Guyane)	EUR	2 036 000	EUR	1 055 000	99,99	4 005 561	4 005 561	201 399		23 346 000	1 385 000	1 062 833	
NISSAN ZIMBABWE PRIVATE LTD Building 9, Arundel Office Park, Mount Pleasant HARARE(Zimbabwe)	USD	0	USD	933 000	75,00	1 691 661	1 238 076	270		25 875 126	1 154 620		
OPENASIA EQUIPMENT LTD 34/F, the lee gardens 33 hysan av causeway bay (Hong kong)	USD	1 000	USD	9 840 000	50,99	7 686 649	3 695 760			4 029 315	-91 249	0	
PENS AND PLASTICS LTD Block XI Plot n° 1, 2 RING RD – Accra (GHANA)	GHS	2 518 000	GHS	1 922 000	100,00	1 788 135	1 788 135	21 000		5 175 509	727 212	0	
SARI 117 Boulevard de Marseille 01 bp 1327 ABIDJAN (Côte d'Ivoire)	XOF	1 355 480 000	XOF	1 176 774 000	89,77	3 537 035	3 207 414	374		23 215 811	-803 367	415 844	
CFAO GUINEE EQUATORIALE BP 127 Bata (Guinée Equatoriale)	XOF	500 000 000	XOF	1 090 111 000	99,99	762 199	762 199	6 654		16 862 143	-772 915	293 341	
S.F.C.E. – Société Française de Commerce Extérieur 18 rue Troyon 92316 Sèvres Cédex (France)	EUR	12 114 240	EUR	4 440 760	100,00	12 312 268	12 312 268			540 942 000	24 218 000	17 767 442	
SIAB 166 Boulevard Moulay Ismaël casablanca (Maroc)	MAD	80 500 000	MAD	-49 812 000	100,00	12 576 231	12 576 231	586 641		44 256 010	365 195	0	R à N : -52 089 000
SOCADA Boulevard du Général Leclerc – BP 4080 – Douala (Cameroun)	XOF	2 600 000 000	XOF	128 023 000	100,00	2 439 184	2 439 184	143 125		56 063 051	455 989	0	R à N : -791 977 000
CFAO EQUIPEMENT Ci Boulevard de Vridi 01 BP 2114 ABIDJAN 01 (Côte d'Ivoire)	XOF	100 000 000	XOF	306 540 000	99,97	152 403	152 403	500 432		2 105 640	-159 469	0	
CFAO EQUIPEMENT GABON Boulevard de l'Indépendance BP 7661 – Libreville (Gabon)	XOF	300 000 000	XOF	828 205 000	99,99	2 176 509	2 176 509	164 744		14 368 477	195 796	0	
SPLV CAMEROUN Boulevard Général Leclerc – S/C BP 4080 Douala (Cameroun)	XOF	1 600 000 000	XOF	-93 377 000	99,99	2 438 910	2 234 549	878 133		3 326 372	-763 346	0	R à N : -93 377 000
PERFORMANCE AUTOS rue Paul Bernière BP 51564 Pirae TAHITI	XPF	48 915 000	XPF	-75 020 000	99,82	1 527 208	0	361 483		5 795 742	-951 541	0	R à N : -149 771 000
CICA MOTORS LIMITED (Tridecon) Lusaka Road – Nairobi (Kenya)	KES	2 700	KES	261 818 300	99,26	8 991 199	1 909 918			2 717 090	-301 953	0	
VEHICLE CENTER ZAMBIA LTD 1637 Malambo Road, Industrial Area – Lusaka	ZMK	327 025 000	ZMK	23 027 615 000	100,00	4 238 785	4 238 785	200		13 209 936	1 401 260	0	
2 – Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)													
BRASSERIES DU CONGO Rue Du Nouveau Port – BP 105 – Brazzaville (Congo)	XOF	24 135 748 000	XOF	54 021 632 000	50,00	7 873 153	7 873 153			183 738 762	55 633 714	7 587 621	
CEP – Compagnie Equatoriale des Peintures Zone industrielle de Bassa – Douala (Cameroun)	XOF	446 400 000	XOF	2 138 929 000	24,15	687 932	687 932	0		18 011 766	1 802 665	390 270	
ALIOS FINANCE 8 rue de Berry 75008 paris	EUR	10 699 282	EUR	3 652 718	24,27	3 402 277	3 402 277	0		0	0	165 254	
SEIGNEURIE OCEAN INDIEN Zac chemin Finette II – 97490 Sainte Clotilde (La Réunion)	EUR	508 200	EUR	4 193 800	48,97	653 496	653 496	0		11 170 000	1 529 000	733 664	
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	752 048	0		0	0	0	

Filiales et participations	Devise	Capital	Devise	Réserves et	Quote-par	Valeur comptable		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	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	AU 31/12/2011
				nouveau avant affectation du résultat	du capital détenue (en %)	des titres détenus	(Bénéfice ou perte) de dernier exercice écoulé				Observations		
SICEP - Société Industrielle des Crayons et Plastiques Al Ahram House Galaa Street - Le Caire (Egypte)	EGP	15 000 000	EGP	9 996 000	30,77	663 803	663 803	0		0	-350 905	0	
SIGM BP 44 - 17 rue Rabefiraisana Analakely - Antananarivo (Madagascar)	MGA	20 000 000	MGA	1 673 149 000	48,60	295 597	295 597	0		390 434	150 189		
SIRH BP 44 - 17 rue Rabefiraisana Analakely - Antananarivo (Madagascar)	MGA	20 000 000	MGA	12 122 000	48,70	149 124	5 550	0		2 035	836	0	
SOCIMEX BP 44 - 17 rue Rabefiraisana Analakely - Antananarivo (Madagascar)	MGA	86 400 000	MGA	7 943 745 000	48,70	208 836	208 836	0		7 541 717	748 024	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)						5 003 149	114 660	9 879 410				0	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)						21 058	20 801	0				0	Prov.risques : EUR 1 353
b - Participations étrangères (ensemble)						1 701 132	676 922	0				306 004	

NOTES

RàN : Report à nouveau

PP : Provision sur prêts

Taux de change : 1 Euro en devise	Fixing	Moyen
	31.12.2011 Bilan	31.12.2011 cpté Résultat
AOA Angolan New Kwanza	122,442	130,386
CDF Franc Congolais	1 173,900	1 278,702
DZD Dinar Algérien	106,597	102,221
GBP Livre Sterling	0,835	0,868
GHS Cédi Ghanéen	2,004	2,105
GMD Dalasi Gambie	38,267	40,326
GNF Franc Guinéen	9 173,540	9 318,050
KES Shilling du Kenya	110,060	123,602
MAD Dirham Marocain	11,110	11,249
MGA Ariary Malgache	2 912,140	2 830,781
MUR Roupie Mauricienne	38,235	40,045
MWK Kwacha Malawi	212,238	218,361
NGN Naira Nigérien	204,140	212,335
STD Dobra Sao Tomé	24 500,000	24 500,000
TZS Shilling Tanzanien	2 027,180	2 167,242
UGX Shilling Ougandais	3 217,120	3 516,492
USD Dollar US	1,294	1,392
VND Dong Vietnamien	26 949,350	28 517,354
XPF Franc du Pacifique	119,332	119,332
XOF Franc CFA	655,957	655,957
ZMK Kwacha Zambien	6 620,940	6 802,115

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 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010	Exercice 2011
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	61 524 360	61 525 860	61 525 860
Nombre d'obligations convertibles en actions					
2. RESULTAT DES OPERATIONS EFFECTIVES EN MILLIERS D'EUROS					
Chiffre d'affaires hors taxes	26 158	26 375	26 178	27 884	24 916
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	64 725	75 849	78 871	84 175	106 724
Impôts sur les bénéfices	376	(186)	(2)	138	654
Résultat après impôts, amortissements et provisions	70 186	76 901	65 476	95 138	84 029
Montant des bénéfices distribués	49 937	180 676	77 111	47 989	50 451
3. RESULTAT PAR ACTION EN EUROS					
Résultat après impôts, avant amortissements et provisions	6,28	7,42	1,28	1,37	1,75
Résultat après impôts, amortissements et provisions	6,84	7,50	1,06	1,55	1,37
4. PERSONNEL					
Nombre de salariés	86	89	84	91	89
Montant de la masse salariale	5 745	6 675	6 332	7 840	8 493
Montant versé au titres des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc...)	3 330	3 643	2 900	4 264	4 208

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 Ass.pays de la loire Cameroun	20 000
Cotisation UNIDA	1 500
Cotisation Sida entreprises	16 000
Cotisation REUNIR	50 000
Cotisation CFAO Solidarité	50 000
Cotisation CNCCEF	5 000
Cotisation Club santé Afrique	100 000
Cotisation Fondation Chirac	30 000

20.4. Vérification des informations financières

20.4.1. Rapports des contrôleurs légaux pour 2011

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux 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 2011, 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 participation 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 conseil d'administration 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 de capital et des droits de vote vous ont été communiqués dans le rapport de gestion.

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 22 mars 2012
Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Alain PENANGUER

Hervé CHOPIN

**Rapport des Commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011, 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 22 mars 2012
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 2011 ou qui se sont poursuivies en 2011, et émettront un rapport spécial à l'assemblée générale annuelle sur ces 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 2011.

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		
	2009	2010	2011
Dividende net par action	7,52*	0,78	0,82
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 l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de CFAO devant se tenir en 2012, afférent à l'exercice 2011, ressort à 0,86 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 a fait l'objet d'une proposition de rectification les 15 et 16 décembre 2008 portant sur un montant d'impôts et de pénalités de 11 415 478 d'euros qui faisait 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 estimait que cette redevance n'était pas justifiée dans son principe et contestait sa déductibilité au plan fiscal. S'agissant du redressement dont faisait l'objet SFCE, l'Administration fiscale française avait, lors d'un rendez-vous avec l'interlocuteur départemental, annoncé qu'elle maintenait sa position. SFCE avait alors saisi la Commission nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires, dont l'avis consultatif a été fin 2011 transmis par l'Administration à la Société. Cet avis, favorable à l'abandon des redressements, a été suivi par l'Administration en son principe. Dès lors, la voie contentieuse, envisagée par la Société, a été abandonnée et la Société a réglé le montant non contesté des redressements.
- *Diamal* fait l'objet d'une procédure de redressement par l'Administration fiscale algérienne (proposition de redressement datée du 22 décembre 2008), 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. Cette réclamation est toujours en cours d'examen.

- *CFAO Motors Maroc* a 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 (proposition de redressement en date du 18 décembre 2006), et de 87 302 211 dirhams marocains, soit 7 813 327 euros au titre de l'exercice 2003 (proposition de redressement en date du 4 décembre 2007). Les principaux chefs de redressement concernaient 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 avait fait l'objet d'un recours judiciaire. 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 avait informé Financière Yacout de la procédure de redressement concernant ces exercices. Ce redressement a été soldé au cours de l'exercice par le biais d'un accord transactionnel conclu avec l'Administration fiscale marocaine et le montant de la transaction a été réglé. La société Financière Yacout a été appelée en garantie pour le montant correspondant aux redressements effectués sur les exercices couverts par la garantie. Le recours de la Société a été abandonné.

Le montant global des provisions pour litiges fiscaux s'élève à 14,5 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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 fausse 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 Tribunal a en mai 2011 réinscrit cette affaire au rôle des audiences.

- 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'une 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, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont CFAO a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée) 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 2011, 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, lui permettant de procéder à des augmentations de capital, 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) – 13 ^{ème} résolution	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 %) – 14 ^{ème} résolution	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 %) – 15 ^{ème} résolution	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 14 ^{ème} résolution et sur le plafond commun à toutes les autorisations de 5 millions d'euros) – 16 ^{ème} résolution	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 % – 17 ^{ème} résolution	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) – 18 ^{ème} résolution	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 – 19 ^{ème} résolution	Jusqu'au 16 juillet 2012	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

Au 31 décembre 2011, CFAO détenait 155 300 de ses propres actions rachetées dans le cadre de son programme de rachat d'actions : 45 500 étaient détenus par un tiers pour son compte, dans le cadre de son contrat de liquidité décrit ci-dessous, et 109 800 actions ont été rachetées pour servir les plans d'attribution gratuite d'actions de la Société.

A la date du présent document de référence, CFAO détient 109 800 actions en propre.

Aucune action CFAO n'est détenue par l'une des filiales de CFAO ou par un tiers pour le compte de CFAO (sauf dans le cadre du contrat de liquidité ci-dessous décrit).

a) Utilisation des autorisations de rachat données en mai 2010 et en mai 2011 par les actionnaires

Autorisations données par l'assemblée générale

L'assemblée générale du 17 mai 2010 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 de 39 euros.

Cette autorisation a été remplacée par une nouvelle autorisation donnée par l'assemblée générale des actionnaires en date du 20 mai 2011 au Directoire, pour racheter des actions de la Société, dans la même limite de 10 % du capital social. Cette autorisation a été donnée pour une période de 18 mois et est donc toujours en vigueur.

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 peuvent 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 20 mai 2011, soit, à titre indicatif, 61 525 860 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 42 euros. Le montant global affecté au programme de rachat ne peut être supérieur à 230 millions d'euros.

Utilisation des autorisations de l'assemblée générale

Contrat de liquidité

Dans le cadre de ces autorisations données en 2010 et 2011, la Société a conclu avec Crédit Agricole Cheuvreux un contrat de liquidité portant sur les actions de la société CFAO cotées sur le marché 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, en 2011, 413 431 actions ont été acquises au prix moyen de 27,78 euros et 388 631 actions ont été vendues au prix moyen de 28,03 euros.

Au 31 mars 2012, 7 300 actions étaient détenues dans le compte de liquidité.

En 2011, CFAO a également acquis des actions propres.

Rachat d'actions par la Société

Durant l'exercice 2011, dans le cadre des autorisations précitées, CFAO a acquis 110 000 actions propres à un cours moyen brut de 25,67 euros par action, pour un coût total brut de 2 823 713 euros, qui ont été affectées en totalité à un objectif de couverture des obligations de CFAO résultant d'attributions gratuites d'actions.

Le montant des frais de négociation supportés par CFAO au titre de ces opérations s'est élevé à 2 363,85 euros TTC (commission et TVA).

Au cours de 2011, 200 actions ont été attribuées de manière anticipée aux héritiers d'un attributaire décédé.

A la suite de ces opérations, au 31 décembre 2011, CFAO détenait donc 109 800 actions, représentant 0,18 % du capital à cette date.

Au cours de l'exercice 2011 et jusqu'à la date du présent document de référence, CFAO n'a pas conclu d'opérations sur produits dérivés portant sur ses actions et n'a pas réalisé d'achat ou de vente de ses actions par exercice ou à l'échéance de produits dérivés.

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. Il n'a pas été fait usage de cette autorisation d'annulation.

Le nouveau programme de rachat, qui sera proposé à l'assemblée générale annuelle du 25 mai 2012 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 2012

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 25 mai 2012.

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 31 mars 2012, la société CFAO détient 109 800 de ses propres actions directement, et 7 300 indirectement dans le cadre du contrat de liquidité qu'elle a mis en œuvre avec Crédit Agricole Cheuvreux.

A cette même date, la totalité des 109 800 actions détenues est affectée à l'objectif de couverture des obligations de CFAO résultant d'attributions gratuites d'actions décidées en 2010 et 2011.

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, étant précisé que le nombre d'actions acquises à ce titre ne peut excéder 5 % du capital social de la Société ;
- 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, soit, à titre indicatif, 61 525 860 actions à la date de la présente assemblée, étant précisé que, s'agissant des actions rachetées dans le cadre d'un contrat de liquidité, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 10 % correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation ;
- 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, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale.

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 à l'assemblée générale du 25 mai 2012 serait consentie pour une période de 18 mois à compter de cette date, soit jusqu'au 24 novembre 2013.

Il sera également proposé à l'assemblée générale du 25 mai 2012 d'autoriser le Directoire à annuler, le cas échéant, tout ou partie des actions qu'il aura rachetées dans le cadre du programme de rachat et à réduire corrélativement le capital social.

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 (voir ci-dessus paragraphe 21.1.1).

La Société a attribué des options de souscription d'actions en 2010 et des actions gratuites en 2010 et 2011, ces attributions étant décrites au chapitre 15 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 2012, 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 22 février 2012, 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 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-09	6 784 974	28,67	28,67	26,13
janv-10	2 641 680	29,00	31,20	28,10
févr-10	1 465 848	28,23	29,90	27,16
mars-10	3 268 802	27,59	30,00	29,54
avr-10	3 959 181	26,00	29,25	24,00
mai-10	2 547 053	23,93	26,30	25,72
juin-10	2 602 954	22,17	24,00	22,51
juil-10	1 849 468	23,47	24,85	24,23
août-10	1 009 628	24,00	26,23	25,50
sept-10	2 262 233	29,20	29,78	29,18
oct-10	2 884 772	31,93	34,40	32,65
nov-10	1 185 671	30,38	32,98	29,53
déc-10	801 290	32,57	33,69	33,30
janv-11	1 787 409	26,80	33,50	27,63
févr-11	1 611 736	26,49	30,01	25,70
mars-11	1 534 240	29,15	29,16	25,48
avr-11	922 201	27,15	29,35	26,68
mai-11	1 440 115	28,57	28,85	26,54
juin-11	1 201 085	29,88	30,05	26,87
juil-11	1 095 369	29,84	30,12	26,66
août-11	1 048 966	28,60	30,69	25,26
sept-11	1 115 094	26,89	29,42	24,18
oct-11	976 008	28,00	29,53	25,48
nov-11	575 823	26,59	28,09	23,60
déc-11	651 901	26,18	27,49	24,52
janv-12	1 967 409	26,07	26,50	24,95
févr-12	1 533 944	29,50	30,45	25,90

Source NYSE Euronext

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.

Les contrats ci-dessus sont mentionnés dans la mesure où ils représentent un volume d'affaires important. En effet, comme il a déjà été mentionné au chapitre 4 du présent document de référence, les marques Toyota, General Motors (incluant les marques Chevrolet et Opel) et Nissan, ont représenté ensemble en 2011 environ 29,9 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe, et environ 29,4 % en 2010.

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. Il est rappelé que les contrats de distribution du Groupe contiennent des clauses usuelles de résiliation anticipée ou de non-renouvellement, qui visent notamment les manquements du Groupe à certaines de ses obligations comme l'obligation de maintien de la composition de l'actionnariat et des équipes dirigeantes de certaines entités du Groupe.

- 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 2011 ».
- 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 ». Les Brasseries du Congo génèrent environ 70 % du chiffre d'affaires réalisé au Congo, pays qui lui-même représente 8,3 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe CFAO.

Dans le cadre normal de leurs affaires, les sociétés du Groupe peuvent conclure d'autres contrats qui sont importants, en termes de revenus ou d'implantation géographique.

**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), ainsi que le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

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 2012 : 3 mai 2012
- Chiffre d'affaires et résultats du premier semestre 2012 : 26 juillet 2012
- Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2012 : 30 octobre 2012

24.3 Document d'Information Annuel 2011

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 2011.

a) Communications financières et juridiques

Date	<i>(informations disponibles sous la rubrique finance / informations réglementées sur le site internet de CFAO)</i>
20 mars 2012	Alain Pécheur nommé membre du Directoire
23 février 2012	Résultats annuels 2011 et chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2011
19 janvier 2012	Eurapharma/Nomination de Jean-Marc Leccia
12 janvier 2012	Bilan semestriel du contrat de liquidité
2 décembre 2011	Rachat d'actions
24 novembre 2011	Rachat d'actions
27 octobre 2011	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2011
3 octobre 2011	Rachat d'actions
23 septembre 2011	Rachat d'actions
15 septembre 2011	Rachat d'actions
6 septembre 2011	Rachat d'actions
16 août 2011	Rachat d'actions
29 juillet 2011	Éléments de rémunération des dirigeants mandataires sociaux
28 juillet 2011	Mise à disposition du Rapport financier semestriel au 30 juin 2011
28 juillet 2011	Résultats semestriels 2011
6 juillet 2011	Bilan semestriel du contrat de liquidité
24 juin 2011	Rachat d'actions
15 juin 2011	Rachat d'actions
20 mai 2011	Assemblée Générale des actionnaires 2011
16 mai 2011	Date de mise en paiement du dividende
2 mai 2011	Assemblée Générale de CFAO – avis de convocation
2 mai 2011	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2011
8 avril 2011	Assemblée Générale de CFAO – avis préalable de réunion
8 avril 2011	Dépôt du Document de référence 2010
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

b) Documents publiés

Rapports	<i>(disponibles sous la rubrique finance / informations réglementées sur le site internet de CFAO)</i>
28 juillet 2011	Rapport financier semestriel au 30 juin 2011
8 avril 2011	Document de référence valant rapport financier annuel et rapport de gestion, enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 8 avril 2011 sous le numéro R. 11-007
Présentations	<i>(disponibles sous la rubrique finance / présentations sur le site internet de CFAO)</i>
23 février 2012	Résultats annuels 2011
27 octobre 2011	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2011
28 juillet 2011	Résultats semestriels 2011
20 mai 2011	Assemblée générale 2011 (présentation et résultat du vote)
2 mai 2011	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2011
28 février 2011	Résultats annuels 2010 et Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2010

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>
24 février 2012	Avis sur les résultats annuels 2011 de CFAO publié dans le journal Les Echos
29 juillet 2011	Avis sur les résultats semestriels au 30 juin 2011 de CFAO publié dans le journal Les Echos
29 juin 2011	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
2 mai 2011	Avis de convocation à l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2011 publié au BALO
2 mai 2011	Avis relatif à l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2011, publié dans le journal Les Echos
30 avril 2011	Avis de convocation de l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2011, publié dans la Gazette du Palais (JAL)
8 avril 2011	Avis préalable de réunion de l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2011, publié au BALO
1 ^{er} mars 2011	Avis sur les résultats annuels 2010 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. Par ailleurs, la note 18.2 aux comptes sociaux figurant également au chapitre 20 du présent document contient des éléments d'information sur les filiales directes de CFAO SA.

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.

