



NORBERT DENTRESSANGLE

SOCIÉTÉ ANONYME À DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE
AU CAPITAL DE 19 672 482 euros
SIÈGE SOCIAL : BEAUSEMBLANT (26240)
"LES PIERRELLES"

309 645 539 RCS ROMANS

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2011

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 17 avril 2012, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.



Ce document contient l'ensemble des éléments du Rapport financier annuel.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais au siège social de Norbert Dentressangle, Beausemblant 26240 "Les Pierrelles" sur les sites internet de Norbert Dentressangle (www.norbert-dentressangle.com) et de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

Pages

1 CHAPITRE 1 - PRÉSENTATION DE GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE

5

1.1. Les dates et événements clés	6
1.2. Organigramme simplifié au 31 décembre 2011 (% en capital)	7
1.3. Rôle des différentes structures juridiques	7
1.4. Activités du Groupe	8
1.5. Principaux marchés et activités	11
1.6. Informations financières sélectionnées	13
1.7. Propriétés immobilières, entrepôts et équipements	14
1.8. Politique d'investissement	15
1.9. Contrats importants	16

2 CHAPITRE 2 - RAPPORT DE GESTION

17

2.1. Situation de Norbert Dentressangle au 31 décembre 2011	18
2.2. Comptes sociaux de la Société	27
2.3. Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux	29
2.4. Synthèse des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux (en brut)	40
2.5. Rapport spécial du Directoire	47
2.6. Opérations sur titres	47
2.7. Les ressources humaines	48
2.8. Information relative aux conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement	49
2.9. Recherche et développement	52
2.10. Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	53
2.11. Facteurs de risques	54
2.12. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité	59

3 CHAPITRE 3 - ÉTATS FINANCIERS

61

3.1. Compte de résultat consolidé	62
3.2. Etat du résultat global	63
3.3. Bilan consolidé	64
3.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés	66
3.5. Tableau de variation des capitaux propres consolidés	67
3.6. Annexe aux états financiers consolidés 2011 - Normes IFRS	68
3.7. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	113
3.8. Comptes sociaux et annexes	114
3.9. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	132
3.10. Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	134

4	CHAPITRE 4 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	137
	4.1. Le Conseil de Surveillance	138
	4.2. Le Directoire	140
	4.3. Contrats de service	140
	4.4. Les Comités spécialisés	141
	4.5. Conflits d'intérêts	142
	4.6. Déclaration sur la situation des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance	142
	4.7. Restrictions	142
	4.8. Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne	142
	4.9. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance	153
	4.10. Commissaires aux comptes : mandats et honoraires	154
5	CHAPITRE 5 - RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	155
	5.1. Renseignements à caractère général concernant Norbert Dentressangle SA	156
	5.2. Acte constitutif et statuts	156
	5.3. Répartition du capital et des droits de vote	162
	5.4. Dividende	166
	5.5. Transaction	167
6	CHAPITRE 6 - ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 24 MAI 2012	169
	6.1. Rapport sur les résolutions proposées à l'Assemblée Générale mixte	170
	6.2. Observations du Conseil de Surveillance	173
	6.3. Programme de rachat d'actions	174
	6.4. Rapport des Commissaires aux comptes sur les opérations sur le capital	176
	6.5. Projet de texte des résolutions proposées à l'Assemblée Générale	181
7	CHAPITRE 7 - RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET POLITIQUE D'INFORMATION	191
	7.1. Responsable du document de référence	192
	7.2. Attestation du responsable du document de référence	192
	7.3. Informations incluses par référence	192
	7.4. Documents accessibles au public	192
	7.5. Informations publiées	192

CHAPITRE 1

PRÉSENTATION DE NORBERT DENTRESSANGLE

- 1.1. Les dates et événements clés
 - 1.2. Organigramme simplifié
au 31 décembre 2011 (% en capital)
 - 1.3. Rôle des différentes structures juridiques
 - 1.4. Activités du Groupe
 - 1.5. Principaux marchés et activités
 - 1.6. Informations financières sélectionnées
 - 1.7. Propriétés immobilières, entrepôts
et équipements
 - 1.8. Politique d'investissement
 - 1.9. Contrats importants
-
-

1.1. LES DATES ET ÉVÉNEMENTS CLÉS DE L'HISTOIRE DE NORBERT DENTRESSANGLE

Monsieur Norbert Dentressangle fonde en 1979 à Saint-Vallier-sur-Rhône (Drôme) la "Société Norbert Dentressangle" qui deviendra "Norbert Dentressangle SA", ci-après "la Société", avec le projet de devenir un acteur incontournable du transport routier de marchandises entre le continent européen et la Grande-Bretagne. Le parc de véhicules est constitué de six camions "semi-remorques" de 38 tonnes, déjà de couleur rouge et arborant sur les portières de la cabine la mention "Saint-Vallier - Londres". L'exploitation de l'entreprise est focalisée sur le transport de produits primeurs, fruits et légumes de la vallée du Rhône vers les grands marchés de la Grande-Bretagne comme celui de Covent Garden à Londres.

Pendant pratiquement dix ans, Monsieur Norbert Dentressangle va impulser à l'entreprise une très forte croissance interne, portée par une logique industrielle et économique et de nombreuses innovations pour ce secteur du transport routier de marchandises. Organisation en centres de profits selon une logique de spécialisation métier, définition et mise en place d'un système de gestion permettant de piloter la contribution de chaque véhicule au résultat, choix techniques accroissant sans cesse la capacité d'emport des véhicules, autant d'innovations qui vont fonder la différence de Transports Norbert Dentressangle avec ses concurrents.

A l'aube des années 90, ce sont plus de 200 camions qui traversent la Manche quotidiennement et l'entreprise est implantée en Grande-Bretagne dès 1979, en Italie en 1985, en Espagne en 1986 et en Belgique en 1987.

Avec la libéralisation du secteur transport routier de marchandises en France en 1987 et la perspective d'un territoire européen aux frontières abolies en 1992, l'entreprise accélère sa croissance pour devenir un acteur de dimension européenne. A la croissance interne, vient s'ajouter l'acquisition d'entreprises de transport ciblées notamment dans l'objectif de pénétrer de nouveaux secteurs d'activités : la métallurgie, le papier-carton, le BTP, les hydrocarbures...

Courant 1990, la barre symbolique du milliard de francs de chiffre d'affaires est franchie.

En 1994, l'objectif est de doubler la taille du groupe Norbert Dentressangle en quatre ans et trois axes stratégiques constituent la feuille de route : Europe - Spécialisation des prestations de transport - Intégration d'un nouveau métier, la logistique. L'introduction à la bourse de Paris en juin 1994 s'inscrit dans ce projet et donnera notamment les moyens financiers au groupe Norbert Dentressangle de prendre place sur le marché de la logistique. Car depuis le début des années 1990, portée par un mouvement général d'externalisation des entreprises, l'activité logistique connaît une forte croissance et recouvre un large

éventail de prestations depuis l'entreposage jusqu'à la mise en place des produits finis dans les linéaires des points de ventes.

Parce qu'il faut prendre rapidement pied sur ce marché avec la taille, l'expertise et la légitimité, Norbert Dentressangle acquiert en 1997, deux entreprises françaises de logistique, la société Confluent à Lyon et surtout la société UTL, autour de laquelle va se structurer le nouveau pôle logistique du Groupe.

En 10 ans, de 1997 à 2007, alors même que l'activité transport maintient son rythme de croissance soutenu, l'activité logistique passe d'une part marginale du chiffre d'affaires total de la Société à 40 %. Cette forte dynamique est le résultat d'une croissance organique forte et d'une politique d'acquisitions de logisticiens en France, Italie et Pays-Bas.

Fin 2007, Norbert Dentressangle réussit son OPA amicale sur l'entreprise de transport et de logistique britannique Christian Salvesen et double quasiment de taille pour devenir un des principaux acteurs européens du secteur, dorénavant présent dans 16 pays d'Europe avec 50 % de ses effectifs situés hors de France.

Grâce à cette acquisition, la Société étend son offre transport vers le transport de distribution à la palette et son offre logistique à la logistique du froid, frais et surgelés.

La proximité culturelle des deux entreprises facilite l'intégration opérationnelle des équipes de Christian Salvesen au sein de la Société, processus achevé au terme de l'année 2008.

Au cours de l'exercice 2010, la société Groupe Norbert Dentressangle SA a modifié son nom pour adopter celui de Norbert Dentressangle SA.

Pour poursuivre l'élargissement de sa gamme de services et apporter à ses clients des solutions de transport entre les continents, la Société a lancé ex-nihilo une nouvelle activité de "Freight Forwarding" (Commission de transport international) en ouvrant des bureaux en France, au Royaume-Uni, en Espagne et à Hong Kong.

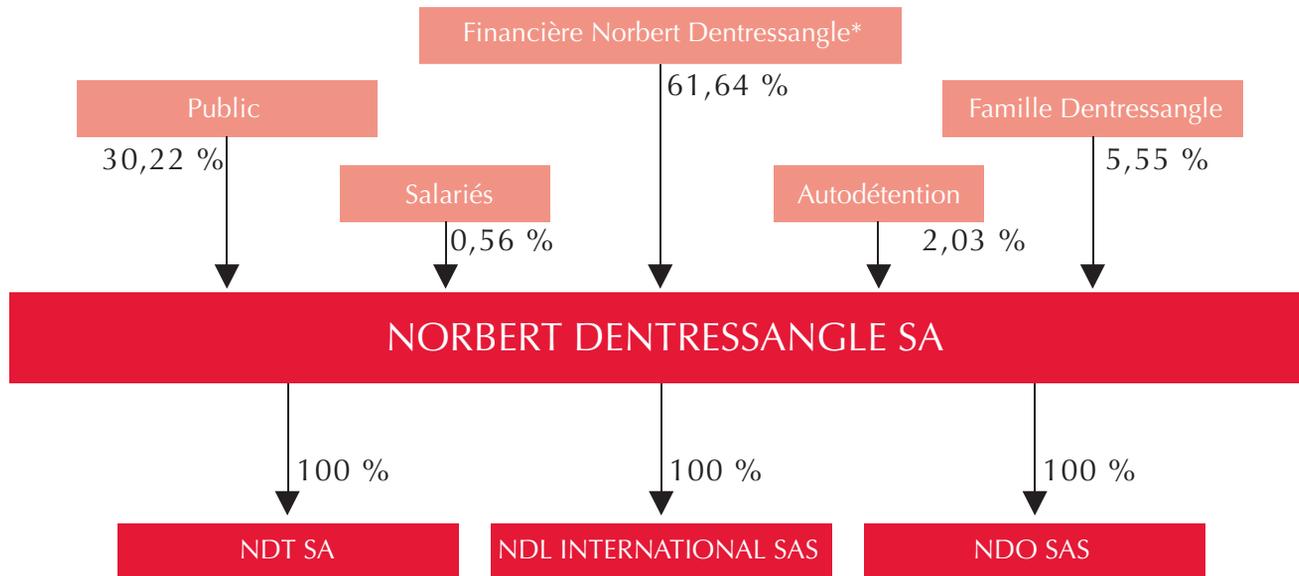
Dans ce cadre, en octobre 2010, Norbert Dentressangle a acquis les activités Freight Forwarding du groupe américain Schneider National, s'implantant ainsi aux Etats-Unis et en Chine.

Enfin, l'exercice 2011 est marqué en premier lieu par l'acquisition de la société britannique TDG, une acquisition qui vient renforcer Norbert Dentressangle sur ses trois métiers, le Transport, la Logistique et le Freight Forwarding.

Cette acquisition est devenue effective au 28 mars 2011 et ses activités ont été intégrées dans les comptes de Norbert Dentressangle à compter du 1^{er} avril 2011.

L'exercice 2011 est marqué en second lieu par l'acquisition, effective au 1^{er} décembre 2011, d'une société chinoise de Freight Forwarding, dénommée APC Beijing International (APC).

1.2. ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011 (% EN CAPITAL)



* Devenue au 1^{er} janvier 2012 Dentressangle Initiatives

Le périmètre de consolidation de la Société est décrit ci-après en paragraphe III y) de l'Annexe aux comptes consolidés. Le tableau des filiales et participations de la Société est inclus dans les comptes sociaux en chapitre 3.8, note II w.

1.3. RÔLE DES DIFFÉRENTES STRUCTURES JURIDIQUES DANS L'ORGANISATION DU GROUPE

Quatre types de sociétés peuvent être distingués au sein du Groupe :

Les sociétés opérationnelles "Logistique", dont le rôle consiste à fournir des prestations d'entreposage et de distribution à partir d'entrepôts dédiés ou multi-clients.

La société NDL INTERNATIONAL (NDLI) est depuis le 1^{er} juin 2011 la société holding pour l'ensemble de la Division Logistique. A cette date, NDL International a pris la suite de ND Logistics, qui était précédemment la société holding de la Division Logistique ainsi qu'une société d'exploitation pour ce qui concerne le périmètre français. ND Logistics conserve ce deuxième rôle.

Les sociétés opérationnelles "Transport", dont le rôle consiste à fournir des prestations de transports routiers nationaux et

internationaux. Ces sociétés exploitent une flotte de véhicules poids lourds.

La société NDT constitue la société holding de la Division Transport.

Les sociétés opérationnelles "Freight Forwarding" (Commission de transport international), activité nouvelle lancée en 2010, dont le rôle consiste à fournir des prestations d'organisation de transport de marchandises à travers le monde entier, par route, mer et air, et à prendre en charge les formalités douanières associées.

La société NDO SAS (anciennement SARL) constitue la société holding de la Division Freight Forwarding.

Ces sociétés opérationnelles n'ont pas pour vocation à porter des investissements et donc à supporter l'endettement financier correspondant.

Les sociétés dites de services, dont la mission consiste à fournir aux sociétés opérationnelles des prestations permettant à ces dernières de se concentrer sur leur activité, l'exploitation et la relation commerciale. Parmi ces sociétés, on trouve la holding du Groupe (Norbert Dentressangle SA) ainsi que des holdings pays.

Ces sociétés ont donc pour vocation à porter l'essentiel des investissements et l'endettement correspondant.

La pondération des trois métiers du Groupe, le Transport, la Logistique et le Freight Forwarding, peut être appréciée grâce aux informations sectorielles fournies en annexe aux comptes consolidés.

Les différentes sociétés opérationnelles Transport, Logistique et Freight Forwarding du Groupe peuvent avoir entre elles des relations commerciales soit de prestations de transport (affrètement), soit d'entreposage (sous-traitance). Ces relations sont des relations de gré à gré dans des conditions commerciales de marché et représentent moins de 10 % de leur chiffre d'affaires.

- **Informations additionnelles sur la structure de la Société**

Certaines sociétés du Groupe ont des participations minoritaires dans un certain nombre de sociétés. Ces participations peuvent répondre à différents besoins parmi lesquels figurent la meilleure accessibilité à un marché donné, la demande d'un client, ou bien une plus grande maîtrise de la qualité de la sous-traitance.

La Société détient en particulier 2 participations indirectes de 50 % chacune, dans la société espagnole Salvesen Logistica et la société roumaine NDL Frigo Logistics. Ces sociétés communes avec Danone ont pour activité la logistique du froid. Elles sont intégrées dans les comptes du Groupe selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Concernant les sociétés acquises dans le cadre de l'acquisition du groupe Christian Salvesen, celles-ci ont fait l'objet d'un reclassement par pays et par métier en 2008 et 2009 de telle façon à regrouper leurs activités avec celles issues du périmètre historique du Groupe. Les activités ex-Christian Salvesen liées à la Division Transport ont ainsi été reclassées sous NDT et les activités ex-Christian Salvesen liées à la Division Logistique ont été reclassées sous NDL International.

Concernant les activités issues du groupe TDG, la même méthode de reclassement par pays et par métier a été maintenue et mise en œuvre dès cet exercice 2011, pour se poursuivre en 2012. Ce reclassement s'opère sous les trois entités suivantes : NDT pour les activités de la Division Transport, NDL International pour celles de la Division Logistique, NDO pour celles de la Division Freight Forwarding.

1.4. ACTIVITÉS DE NORBERT DENTRESSANGLE

Norbert Dentressangle SA développe depuis 2010 trois activités que sont le transport de marchandises, la logistique et le Freight Forwarding (Commission de transport international).

Ces activités ont toutes trois vu croître significativement leur périmètre à raison de l'acquisition du groupe TDG, selon ce qui est détaillé plus avant.

L'acquisition fin 2011 de la société chinoise de Freight Forwarding APC contribue à accélérer la croissance de la Division Freight Forwarding du Groupe.

L'activité Transport consiste à acheminer des marchandises entre un point de chargement (usine, entrepôt) vers un point de livraison (autre usine, entrepôt, magasin...), ceci selon des quantités variables en fonction des besoins exprimés par les clients et sous toute forme de conditionnements.

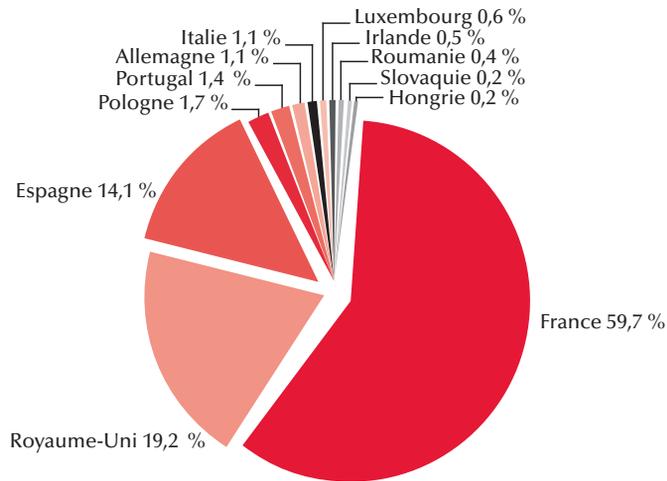
L'activité Logistique consiste à gérer des stocks de marchandises pour le compte de clients et éventuellement à apporter des prestations relatives à la distribution et mise en marché des produits. Ceci peut recouvrir la finition des produits et leur conditionnement. Les prestations logistiques comprennent aussi toutes les prestations relatives au retour des produits invendus ou non conformes vers des centres de recyclage.

L'activité Freight Forwarding consiste à organiser le transport de marchandises entre les continents en ayant recours à tous les modes de transport (route, maritime et aérien). La prestation de Freight Forwarding recouvre également la prise en charge de l'ensemble des formalités douanières associées au déplacement de ces marchandises. Cette activité a été proportionnellement très marquée positivement par l'acquisition du groupe TDG.

L'Annexe aux comptes consolidés (paragraphe III-c) permet une appréciation chiffrée de la part de chaque Division ainsi qu'une appréciation chiffrée par pays : France, Grande-Bretagne et autres.

1.4.1. LA DIVISION TRANSPORT

Le chiffre d'affaires de la Division Transport s'élève pour l'exercice 2011 à 1 901 millions d'euros, contre 1 593 millions d'euros en 2010 et 1 486 millions d'euros en 2009, et le résultat opérationnel (EBIT) à 46 millions d'euros en 2011, contre 43,6 millions d'euros en 2010 et 27,5 millions d'euros en 2009.



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS

Le chapitre 2.11. afférent aux facteurs de risques précise, le cas échéant, les facteurs clés affectant l'activité de la Division Transport.

a) Organisation managériale

La Division Transport est organisée en neuf "business units" (BU) qui rapportent directement au Directeur Général de la Division Transport, selon une logique métier en fonction du type de véhicule exploité et/ou de la technique d'exploitation.

Parmi ces neuf business units (BU) :

- Quatre sont centrées sur le transport de produits conditionnés également appelés "General Cargo" :
 - BU Nord Ile de France et International
 - BU Ouest Europe
 - BU Sud Est Europe
 - BU Central Europe
- Trois sont centrées sur la messagerie palettisée via un réseau de plateformes interconnectées :
 - BU Distribution France
 - BU Distribution UK
 - BU Distribution Péninsule Ibérique
- Une est centrée sur le transport de produits volumineux, c'est-à-dire des marchandises ayant un rapport poids/volume inférieur à 1 (produits d'isolation, d'hygiène, éléments de carrosserie automobile) :
 - BU Volumes

- Une est centrée sur le transport de produits vrac liquides et/ou en poudre en citernes, en véhicules bennes ou en containers :
 - BU Vrac

b) Offre de prestations de transport

• Parc de véhicules dédiés

Le client a l'usage exclusif d'un parc de véhicules mis à sa disposition et selon un contrat d'une durée d'un an minimum.

Offre "Red Inside" :

Dans ce registre, Norbert Dentressangle a packagé son offre de services sous l'appellation "Red Inside".

• Groupage international et messagerie palettisée européenne

A partir d'une quantité minimale d'une palette, le client bénéficie d'une prestation de collecte et de livraison en transport international partout en Europe.

Offre "Red Europe" :

Dans ce registre, Norbert Dentressangle a packagé son offre de services sous l'appellation "Red Europe".

• Messagerie palettisée domestique

A partir d'une palette, le client bénéficie d'une prestation de collecte et de livraison en transport domestique sur les territoires français, britannique et espagnol.

• Transport de lots complets domestique

Le client bénéficie d'une prestation de transport domestique pour une quantité de marchandise pouvant nécessiter la totalité de la capacité du camion, exprimée en volume ou en poids jusqu'à 28 tonnes.

• Transport de lots complets international

Même prestation en transport international.

• Solutions de transport

La Société conçoit pour son client une architecture de transport optimisée et personnalisée et s'engage sur l'atteinte d'indicateurs de performance convenus avec le client.

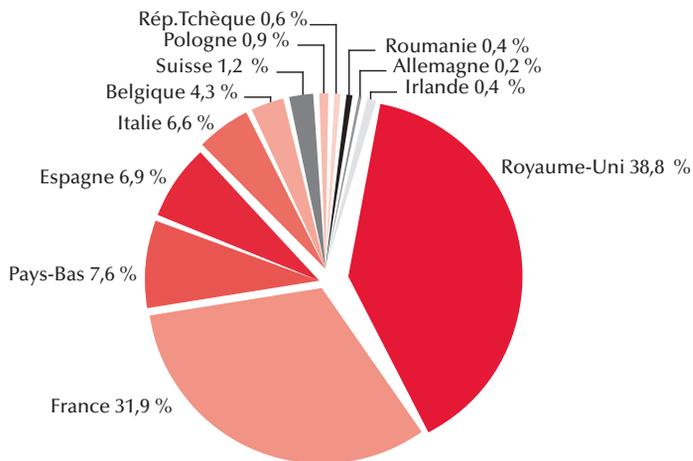
Dans ce cas de figure, la Société devient contractuellement l'interlocuteur unique de son client pour la gestion de la totalité de ses transports.

Offre "Key PL®" :

Dans ce registre, Norbert Dentressangle a packagé une offre appelée "Key PL®" intégrant notamment un système d'information de pilotage de la solution de transport.

1.4.2. LA DIVISION LOGISTIQUE

Le chiffre d'affaires de la Division Logistique s'élève pour l'exercice 2011 à 1 582 millions d'euros, contre 1 234 millions d'euros en 2010 et contre 1 233 millions d'euros en 2009, et le résultat opérationnel (EBIT) à 75,9 millions d'euros en 2011, contre 59,8 millions d'euros en 2010 et 49,1 millions d'euros en 2009.



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS

Le chapitre 2.11. afférent aux facteurs de risques précise, le cas échéant, les facteurs clés affectant l'activité de la Division Logistique.

a) Organisation managériale

La Division Logistique a retenu une organisation par pays. Chaque pays, en fonction de la taille de son marché, peut être subdivisé en régions de management.

b) Offre de prestations de logistique

Norbert Dentressangle développe une gamme complète de prestations logistiques pour le marché de la logistique à température ambiante et celui de la logistique sous température dirigée (produits frais et surgelés).

Les principales prestations sont les suivantes :

• Entreposage, gestion des stocks

Le Groupe possède l'expertise des différentes techniques d'entreposage selon la nature des produits et maîtrise les systèmes d'informations permettant de suivre en permanence les mouvements de produits et l'état des stocks avec une extrême rigueur et fiabilité.

• Préparation des produits à leur mise sur le marché

Ceci recouvre un ensemble de prestations de co-manufacturing, de contrôles qualité et/ou de co-packing visant à assurer la finition du produit, son adaptation à son marché local, ou encore à réaliser les opérations de promotion commerciale.

• Préparations de commandes

L'ingénierie logistique du Groupe développe des solutions de préparation de commandes les plus adaptées aux différentes situations de marché (cross-docking, tri successif), en faisant appel aux derniers acquis de la technologie comme la "commande vocale" permettant à l'opérateur logistique de travailler "sans papier" tout au long du process.

• La distribution en aval des entrepôts logistiques

Le Groupe organise au départ de ses plates-formes logistiques le transport des marchandises vers les points de ventes, soit avec ses propres moyens de transport, soit en faisant appel à des transporteurs sous-traitants.

Dans ce cadre, le Groupe propose aux fournisseurs de la grande distribution une offre de Gestion Mutualisée des Approvisionnements (GMA) qui permet à plusieurs industriels de bénéficier de la même organisation et du même cadencement logistique-transport pour approvisionner, en même temps et avec le même camion, leur client distributeur commun.

• "Reverse Logistique"

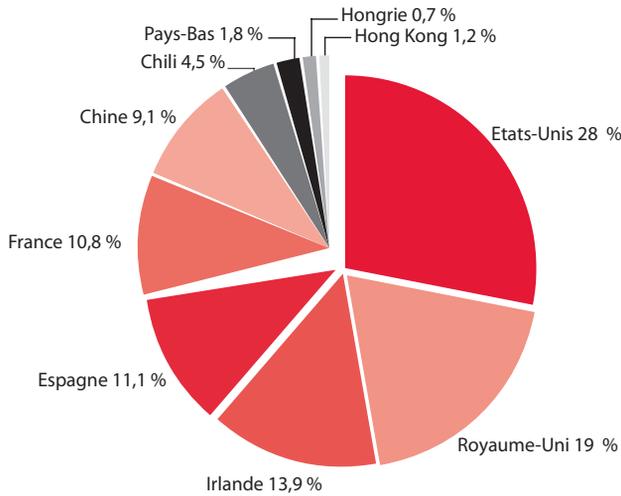
Ceci recouvre l'ensemble des opérations de logistique et de transport visant à contribuer au recyclage ou à la destruction des produits de grande consommation en conformité avec les différentes réglementations.

1.4.3. LA DIVISION FREIGHT FORWARDING

Le chiffre d'affaires de la Division Freight Forwarding s'élève pour l'exercice 2011 à 85 millions d'euros contre 12 millions d'euros en 2010 et le résultat opérationnel (EBIT) à 0,3 million d'euros contre - 0,8 million d'euros en 2010.

Le Freight Forwarding est nettement marqué par les acquisitions successives de la branche de TDG (en mars 2011) puis de la société chinoise de Freight Forwarding, APC.

Sur l'année 2010, APC a réalisé un chiffre d'affaires de 50 M€, compte 270 collaborateurs et dispose d'un réseau de 16 bureaux couvrant l'ensemble des régions chinoises clés sur le littoral et à l'intérieur du pays. APC Beijing International a été intégré dans les comptes de Norbert Dentressangle à compter du 1^{er} décembre 2011.



RÉPARTITION DU CHIFFRE D’AFFAIRES PAR PAYS

Le chapitre 2.11. afférent aux facteurs de risques précise, le cas échéant, les facteurs clés affectant l’activité de la Division Freight Forwarding.

a) Organisation managériale

La Division Freight Forwarding a retenu une organisation par pays. Chaque pays correspond à une entité opérationnelle et reporte à la société mère de la Division.

b) Offre de prestations de Freight Forwarding :

• **Fret aérien import / export**

Norbert Dentressangle organise le transport des marchandises par voie aérienne sur l’ensemble de la planète en s’appuyant sur un réseau intégré d’une quarantaine de bureaux en Europe, aux Etats-Unis, en Amérique latine et en Chine, soutenu par une centaine de correspondants locaux répartis dans le monde entier et par des partenariats avec les plus grandes compagnies aériennes.

Norbert Dentressangle assure également auprès de ses clients, la traçabilité des flux de marchandises en s’appuyant sur un système d’information dédié à cette activité.

• **Fret maritime import / export**

Même prestation par voie maritime.

• **Douanes**

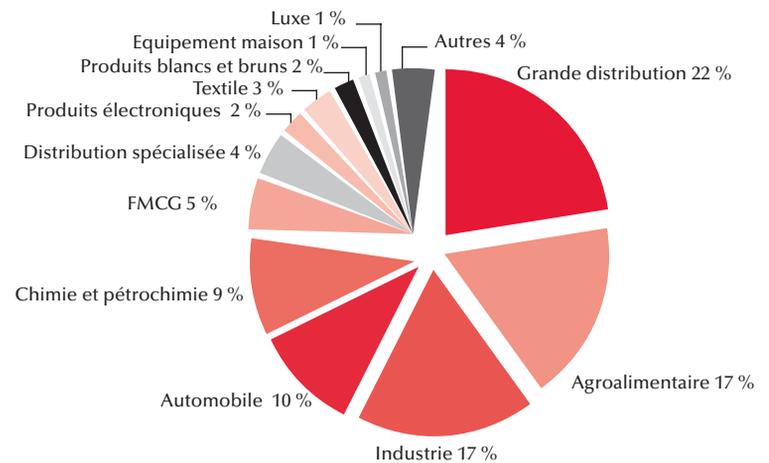
Pour chaque expédition, Norbert Dentressangle assure pour le compte de ses clients, la prise en charge et la gestion de l’ensemble des formalités administratives et douanières associées.

1.5. PRINCIPAUX MARCHÉS ET ACTIVITÉS

Norbert Dentressangle réalise son activité essentiellement en Europe. Il est présent dans 23 pays, au travers de 460 sites, avec une présence plus forte en France, au Royaume-Uni ainsi qu’en Espagne.

L’offre du Groupe couvre l’ensemble des grands secteurs industriels et commerciaux, à savoir :

• **Répartition du portefeuille clients**



• **Principaux marchés**

Au 31 décembre 2011, en base chiffre d’affaires, la France représente 45,4 % du chiffre d’affaires (contre 56 % en 2010 et 56,2 % en 2009), le Royaume-Uni 28,3 % (contre 19,1 % en 2010 et 19,5 % en 2009), l’Espagne 11,1 % (contre 11,4 % en 2010 et 11,1 % en 2009), l’Italie 3,6 % (contre 4,2 % en 2010 et 3,9 % en 2009), les Pays-Bas 3,4 % (contre 2,7 % en 2010 et 2,8 % en 2009) et enfin le reste du monde représente 8,2 % (contre 6,6 % en 2010 et 6,5 % en 2009).

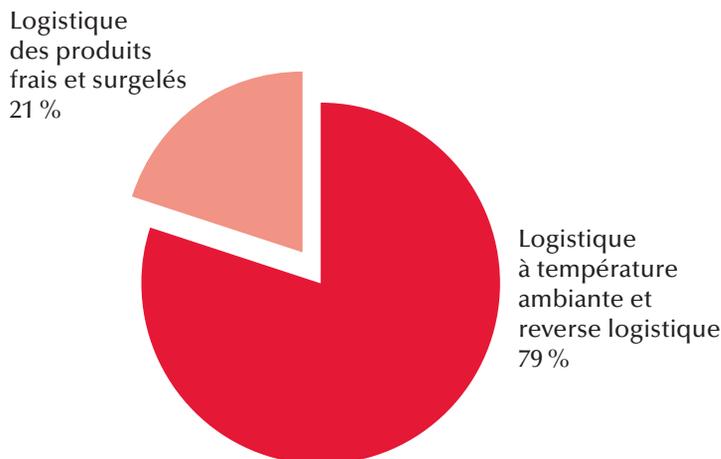
CA (contrevaieur €) en %	2011	2010	2009
France	45,4	56	56,2
Royaume-Uni	28,3	19,1	19,5
Espagne	11,1	11,4	11,1
Italie	3,6	4,2	3,9
Pays-Bas	3,4	2,7	2,8
Reste Monde	8,2	6,6	6,5
	100	100	100

Les activités Transport et Logistique représentent respectivement 53,3 % et 44,3 % du chiffre d'affaires de la Société, contre respectivement 56,1 % et 43,5 % en 2010 et 54,6 % et 45,4 % en 2009.

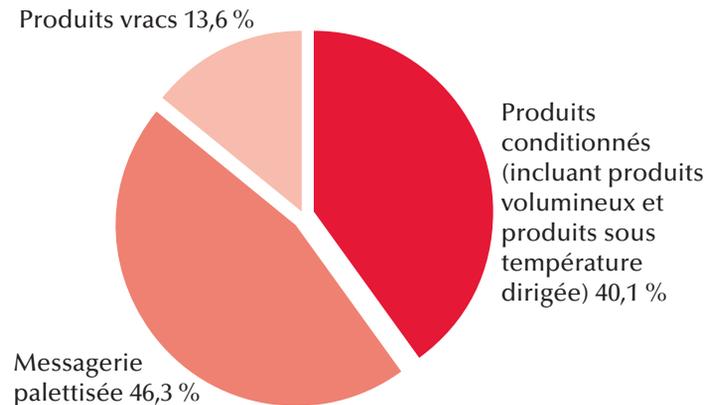
Les activités Freight Forwarding représentent, à ce jour, 2,4 % du chiffre d'affaires, contre 0,4 % en 2010.

0,11 % du chiffre d'affaires est réalisé par l'activité Tank Farm (site de Dagenham-UK), issue de TDG, non affectée à l'une des trois Divisions.

En Logistique, les activités de "logistique ambiante et reverse" participent à hauteur de 1 253 millions d'euros (78,8 %) au chiffre d'affaires, (contre 876 millions d'euros en 2010 et 853 millions d'euros en 2009) tandis que les activités de "logistique du froid, frais et surgelé" participent à hauteur de 337 millions d'euros (21,2 %) (contre 358 millions d'euros en 2010 et 380 millions d'euros en 2009).



En Transport, les activités de "messagerie palettisée" représentent un chiffre d'affaires de 910 millions d'euros (46,3 %) (contre 436 millions d'euros en 2010 et 431 millions d'euros en 2009). Les activités de "transport de produits conditionnés" représentent un chiffre d'affaires de 789 millions d'euros (40,1 %) (contre 919 millions d'euros en 2010 et 853 millions d'euros en 2009). Enfin les activités de "transport vrac" représentent un chiffre d'affaires de 267 millions d'euros (13,6 %) (contre 210 millions d'euros en 2010 et 202 millions d'euros en 2009).



Le chapitre 2.11. afférent aux facteurs de risques décrit, le cas échéant, le degré de dépendance de la Société à l'égard de brevets ou de licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou nouveaux procédés de fabrication.

• **Concurrence**

Sur les principaux segments occupés par le Groupe, les principaux concurrents sont constitués de : DHL (Deutsche Post), Deutsche Bahn (Schenker), Kuehne & Nagel, Geodis, STEF-TFE, Wincanton, Panalpina, Transalliance, GCA notamment.

Au dernier classement publié (Source - Logistiques Magazine - décembre 2010), Norbert Dentressangle se positionne en douzième position des acteurs européens de transport et logistique, derrière DHL, DB Schenker Logistics, Kuehne & Nagel, TNT Express, Ceva Logistics, Panalpina, Geodis, DSV, La Poste, Dachser et Gefco.

1 - Transport

Le marché du transport demeure un secteur très fragmenté malgré le mouvement de concentrations intervenues ces dernières années parmi de grands acteurs. Cette tendance à la concentration s'explique par une prime à la taille liée à l'effet réseau et au renchérissement du coût du transport.

Le grand nombre d'acteurs du secteur (80 % de PME dans l'activité de transport) ainsi que leur présence sur des segments différents et l'absence de données statistiques nationales ou européennes fiables rendent toute analyse concurrentielle très délicate.

Dans l'activité transport (Source - L'officiel des transporteurs - 25 novembre 2011), la Société ressort, toutes activités confondues, comme le deuxième transporteur Français et se positionne, en France, comme le premier opérateur en lots complets et groupage, ainsi qu'en fret palettisé et lots partiels, comme au cours du précédent exercice.

2 - Logistique

Le marché de la logistique constitue un marché plus concentré. Cette concentration tient principalement dans la capacité d'investissement en ingénierie et technologies de l'information, et la capacité à financer des investissements conséquents.

Concernant l'activité logistique, au dernier classement publié, (Source - Logistiques Magazine - décembre 2010), la Société se classe au 6ème rang mondial des acteurs logistiques et n°4 en Europe, derrière DHL, CEVA, Kuehne & Nagel.

Norbert Dentressangle se classe également comme le n°3 de la logistique en France et le n°3 en Grande-Bretagne (Source - Logistique Magazine - décembre 2011).

3 - Freight Forwarding

Le marché du Freight Forwarding constitue un nouveau marché pour Norbert Dentressangle.

Les principaux acteurs de ce marché tant au niveau européen qu'au niveau mondial (Source - Logistiques Magazine - décembre 2010) sont constitués de DHL Global Forwarding, Kuehne & Nagel, Deutsche Bahn Schenker et Panalpina.

1.6. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

	2011	2010	2009
Chiffre d'affaires en K€	3 576 195	2 838 733	2 719 428
Résultat net Part du Groupe en K€	63 329	57 175	85 724
Résultat par nombre d'actions moyen pour le Résultat de l'exercice	6,56	5,96	8,96
Flux de trésorerie d'exploitation ⁽¹⁾	181 843	183 177	205 251
Endettement net / capitaux propres ⁽²⁾	114 %	83 %	111 %
Effectif total à la clôture	32 698	25 807	26 450
Ecarts d'acquisition	551 863	366 238	358 631
Capitaux propres (part du Groupe)	509 452	457 979	400 365
Total bilan	2 488 790	1 925 903	1 852 801

(1) Correspond dans le tableau des flux de trésorerie au "flux net de trésorerie généré par l'activité".

(2) Tel que défini contractuellement dans le calcul des "covenants" bancaires, Cf. paragraphe III u) du chapitre 3.

Les chiffres présentés dans ce tableau sont une synthèse extraite des Comptes consolidés et de l'Annexe aux comptes consolidés 2011, ainsi que de l'Annexe aux comptes consolidés 2010.

1.7. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, ENTREPÔTS ET ÉQUIPEMENTS

Localisation et importance des principaux établissements du Groupe :

• La Division Freight Forwarding

Pays	Nombre de bureaux
Brésil	1
Chili	1
Chine	16
Espagne	3
Etats-Unis	7
France	4
Hongrie	1
Hong-Kong	1
Irlande	1
Pays-Bas	1
Royaume-Uni	3

• La Division Logistique

Pays	Nombre d'entrepôts gérés	Surfaces d'entreposage exploitées
Allemagne	1	21 000 m ²
Belgique	5	119 329 m ²
Espagne (hors joint-venture)	14	246 741 m ²
France	72	1 816 260 m ²
Italie	22	371 546 m ²
Pays-Bas	15	355 954 m ²
Pologne	4	143 772 m ²
Rép. Tchèque	5	43 500 m ²
Roumanie	4	56 800 m ²
Royaume-Uni	110	2 686 512 m ²
Irlande	1	14 700 m ²
Suisse	3	91 800 m ²
Ukraine	1	3 128 m ²
Total Logistique	257	5 971 042 m²

• La Division Transport

Pays	Surfaces d'entreposage exploitées
Allemagne	20 525 m ²
Espagne	104 967 m ²
France	333 100 m ²
Pologne	13 200 m ²
Portugal	10 190 m ²
Royaume-Uni	107 164 m ²
Total Transport	589 146 m²

Ces entrepôts se regroupent en 3 catégories : entrepôts SEVESO (ou COMAH au Royaume-Uni), entrepôts sous température contrôlée, autres entrepôts. Ces 3 types d'entrepôts peuvent accueillir tous types de produits.

Lorsque ces entrepôts sont dédiés à un client, le Groupe s'efforce de négocier une durée de bail identique à celle du contrat signé avec le client. Cette politique permet au Groupe d'optimiser la gestion de ses surfaces vides.

Le taux de remplissage des entrepôts varie continuellement en fonction de l'état de l'activité. Par ailleurs, le mode de détention de ces entrepôts dépend pour beaucoup de l'historique des dossiers, notamment de dossiers de croissance externe ou bien des demandes du client. Pour autant, le Groupe exerce son activité en utilisant essentiellement des entrepôts pris en location. Il en ressort que ces entrepôts sont financés par l'activité.

Enfin, le nombre de mètres carrés d'entreposage géré par le Groupe évolue en permanence, en fonction notamment du niveau d'activité et des dossiers clients.

Les charges relatives aux immobilisations sont principalement composées de l'actualisation annuelle de la provision pour "dilapidation costs" (coûts de remise en état) portant sur les entrepôts britanniques. Les montants correspondants sont non significatifs au regard de la valeur des immobilisations du Groupe.

1.8. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Les investissements du Groupe sont consacrés aux investissements en biens d'équipements et progiciels, et à la croissance externe.

• Les investissements du Groupe consacrés à la croissance externe

Dans les activités logistiques, qui sont des activités d'emplacement, les cibles de croissance externe recherchées par le Groupe concourent à l'extension de sa présence géographique en Europe.

Dans les activités de transport, qui sont des activités de réseau, les cibles privilégiées doivent permettre le renforcement de nos spécialités métiers ou "activités de niche".

Enfin, le lancement en 2010 de l'activité de Freight Forwarding puis son développement soutenu en 2011 concourent à la croissance du Groupe au niveau mondial.

Des informations complémentaires figurent dans l'Annexe aux comptes consolidés 2011 au paragraphe III z.

Ainsi, au cours des quatre dernières années, le Groupe a notamment réalisé l'acquisition de Christian Salvesen (décembre 2007), des activités de Freight Forwarding de la société américaine Schneider National en 2010 et, en 2011, l'acquisition du groupe britannique TDG ainsi que celle de la société chinoise de Freight Forwarding, APC.

• Les investissements du Groupe consacrés aux biens d'équipements

Acquisitions et variations de périmètre en valeur brute

	2011	2010	2009
Terrains et agencements	38 794	549	9 666
Constructions	19 182	7 231	3 373
Matériel et outillage	39 941	8 720	21 541
Matériel de Transport	157 652	101 712	63 387
Autres immobilisations corporelles	20 582	16 816	7 654

Le détail des informations concernant les montants investis (dont le détail des variations liées aux différentes acquisitions) figure dans l'Annexe aux comptes consolidés 2011 au paragraphe III k.

Ces sommes recouvrent les investissements suivants :

- les tracteurs et porteurs-remorqueurs.
- les remorques spécialisées en transport, du fait de leur technicité : les citernes pour produits pulvérulents, les citernes

• Les investissements du Groupe consacrés à la différenciation sur le marché du transport et de la logistique

En Logistique, la plupart des entrepôts sont utilisés dans le cadre de contrats de location (baux commerciaux classiques 3-6-9 pour la France).

En Transport, des entités "ad hoc" (Locad) sont destinées à faire l'acquisition d'une flotte de véhicules correspondant aux besoins du Groupe, à la financer par l'intermédiaire d'emprunts auprès du pool bancaire et à la donner en location exclusive aux différentes sociétés utilisatrices françaises du Groupe. Il est rappelé que ces structures de financement entrent dans le périmètre de consolidation du Groupe.

Ces structures, utilisées par Norbert Dentressangle depuis une quinzaine d'années, permettent la simplification de la gestion grâce à la mutualisation de la flotte et apporte une souplesse en période de renouvellement / restitution.

Les seuls investissements en cours concernent des véhicules routiers. Ils sont achetés dans le cadre de programmes d'achats annuels ou pluriannuels et concernent pour leur très grande majorité des renouvellements. Les plannings de livraison de ces véhicules sont fonction de l'activité du Groupe et de la capacité de nos fournisseurs à nous livrer.

La distribution géographique des investissements est cohérente avec la répartition par secteur d'activité figurant au paragraphe III c de l'Annexe aux comptes consolidés.

pour produits liquides chimiques, les citernes pour produits alimentaires.

En complément des investissements décrits ci-dessus, le Groupe consacre une partie de son résultat à l'exploitation de bureaux d'études. Ces derniers ont pour vocation de répondre à la demande client. Ces investissements sont essentiellement dédiés à la recherche et développement, notamment en matière de systèmes d'informations.

1.9. CONTRATS IMPORTANTS

- **Marque**

Monsieur Norbert Dentressangle a cédé, en juillet 2005 à la société Financière Norbert Dentressangle (devenue Dentressangle Initiatives en janvier 2012) la marque "Norbert Dentressangle" et le logo "ND" déposés à son nom et qu'il lui concédait auparavant à titre gracieux.

Comme par le passé, la société Financière Norbert Dentressangle a autorisé Norbert Dentressangle SA ainsi que ses filiales et sous-filiales au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce et des sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable au sens de l'article L.233-16-4 du Code de commerce à utiliser cette marque et ce logo à titre gracieux et à concéder l'utilisation de la marque à certains artisans transporteurs liés au Groupe par un contrat de franchise.

A cet effet, les deux sociétés ont signé le 13 juillet 2005 un contrat de licence de marque, pour une durée de trois ans renouvelable. Ce contrat est devenu un contrat à durée indéterminée avec faculté pour chacune des parties d'y mettre fin sous réserve d'un préavis de douze mois.

La licence est consentie à titre gratuit. En contrepartie du droit d'exploitation concédé, la société Norbert Dentressangle rembourse les frais afférents au maintien des enregistrements et à la défense des marques.

Le contrat de licence de marque peut être résilié par anticipation notamment dans les cas de violation des obligations contractuelles ainsi que dans le cas où le Licencié fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire sous réserve d'un délai de trois mois ; de même dans le cas où le Concédant ne détient plus le contrôle de la société Norbert Dentressangle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce et ce, sous réserve d'un délai de 18 mois.

CHAPITRE 2

RAPPORT DE GESTION

2

- 2.1. **Situation de Norbert Dentressangle au 31 décembre 2011**
- 2.2. **Comptes sociaux de la Société**
- 2.3. **Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux**
- 2.4. **Synthèse des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux**
- 2.5. **Rapport spécial du Directoire**
- 2.6. **Opérations sur titres**
- 2.7. **Ressources humaines**
- 2.8. **Information relative aux conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement**
- 2.9. **Recherche et développement**
- 2.10. **Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique**
- 2.11. **Facteurs de risques**
- 2.12. **Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité**

2.1. SITUATION DE NORBERT DENTRESSANGLE AU 31 DÉCEMBRE 2011

2.1.1. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

K€	Réalisé 31/12/2010 (*)	Réalisé 31/12/2011	Variation 2010/2011
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 838 733	3 576 195	26 %
EBITDA**	216 276	252 264	17 %
en % du chiffre d'affaires	7,6 %	7,1 %	
EBITA Résultat opérationnel avant écarts d'acquisition**	106 316	130 350	23 %
en % du chiffre d'affaires	3,7 %	3,6 %	
Dépréciations / amortissements de goodwill	(3 779)	(5 794)	
EBIT (Résultat opérationnel)**	102 537	124 556	21 %
en % du chiffre d'affaires	3,6 %	3,5 %	
Résultat financier	(26 783)	(25 437)	(5) %
Résultat avant I.S. et mise en équivalences	75 754	99 119	31 %
en % du chiffre d'affaires	2,7 %	2,8 %	
Impôts sur les Sociétés	(7 179)	(22 243)	
CVAE (remplace partiellement la TP)	(11 937)	(13 138)	
Mises en équivalence	537	240	
Elimination des minoritaires		(649)	
RÉSULTAT NET part du Groupe	57 175	63 329	11 %
en % du chiffre d'affaires	2,0 %	1,8 %	

* Y compris CVAE reclassée en Impôts sur les résultats.

** Les définitions de l'EBITDA, de l'EBITA et de l'EBIT sont respectivement mentionnées en note III b), II w) et II x) du chapitre 3.

Norbert Dentressangle a maintenu une bonne dynamique de croissance tout au long de l'année et enregistre en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de 3,576 milliards d'euros en nette progression. Les acquisitions menées en 2011, TDG et APC

Beijing International, ont contribué à renforcer la dimension internationale du Groupe et le positionnement fortement sur le marché du Freight Forwarding.

Cumul au 31/12/2011 - Chiffre d'affaires En M€	2011	2010	Variation	Variation à taux de change et périmètre constants
Transport	1 966	1 636	+ 20,2 %	+ 7,7 %
Logistique	1 589	1 240	+ 28,2 %	+ 3,9 %
Freight Forwarding	86	12	x 6	+ 67,5 %
Inter-divisions*	(65)	(48)	NS	NS
Total consolidé	3 576	2 839	+ 26 %	+ 5,6 %

* Incluant le chiffre d'affaires du site TDG de Dagenham.

Le **chiffre d'affaires annuel consolidé** de Norbert Dentressangle pour l'exercice 2011 s'établit à 3 576 M€, marquant ainsi une hausse de +26 % par rapport au chiffre d'affaires publié en 2010. Sur l'ensemble de l'année 2011, la croissance organique est forte (+ 5,6 %). L'activité du 4^{ème} trimestre reste globalement en ligne avec celle des trimestres précédents mais dans un contexte macro-économique montrant progressivement des signes de ralentissement.

Norbert Dentressangle a fortement renforcé sa dimension internationale au cours de l'exercice avec 55 % du chiffre d'affaires produits hors de France, contre 44 % au cours de l'année 2010.

Par activité :

Le **Transport** a conforté ses positions sur le marché en 2011 et atteint un chiffre d'affaires de 1 966 M€ avant éliminations intra-groupe, soit une croissance de + 20,2 % (+ 7,7 % à périmètre et taux de change constants). Cette performance est globalement linéaire tout au long de l'année, malgré une conjoncture plus défavorable sur le mois de décembre ;

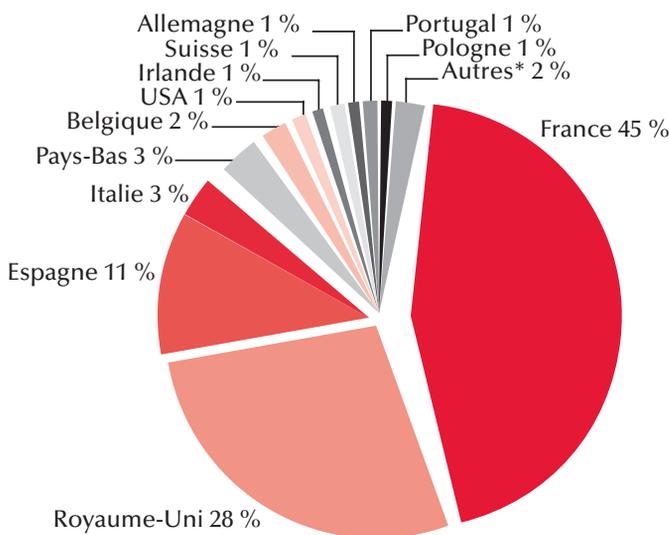
La **Logistique**, avec un chiffre d'affaires de 1 589 M€ avant éliminations intra-groupe, a enregistré en 2011 une croissance de + 28,2 % (+ 3,9 % à taux de change et périmètre constants), bénéficiant notamment de la bonne dynamique de l'activité au Royaume-Uni. Néanmoins, la moindre croissance de l'activité au 4^{ème} trimestre reflète l'évolution de la consommation en Europe sur cette période ;

Le **Freight Forwarding (Commission de transport international)** a poursuivi son essor au cours de l'année 2011. Les acquisitions de TDG et d'APC Beijing International ont permis à Norbert Dentressangle de franchir une nouvelle étape du développement de son nouveau métier et de devenir ainsi un acteur de taille significative sur ce marché. Cette activité atteint 86 M€ de chiffre d'affaires contre 12 M€ au cours de l'exercice précédent.

L'**EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation ou Résultat avant Intérêts, impôts, provisions et amortissements) s'élève à l'issue de l'exercice 2011 à 252,3 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires (cf. note III f de l'Annexe aux Comptes Consolidés, Chapitre 3, section 6).

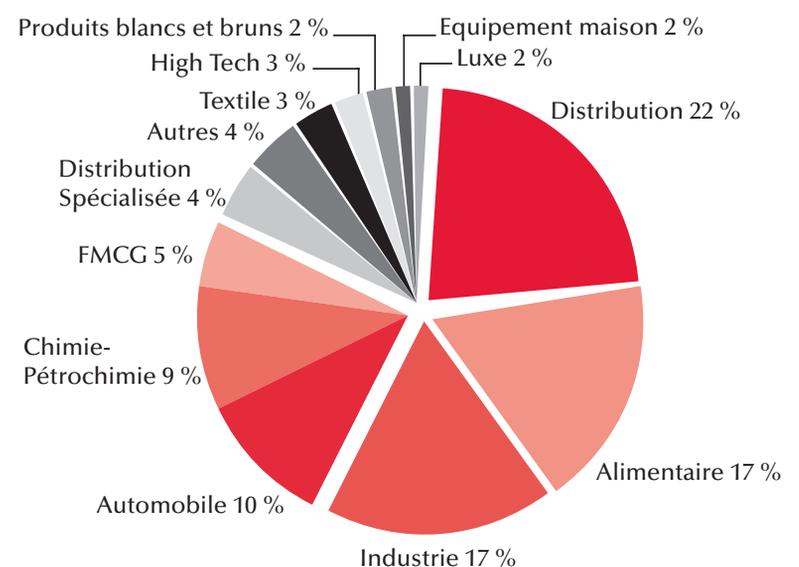
La marge d'EBITDA peut être estimée à 6,8 % du chiffre d'affaires en Transport et 7,4 % en Logistique, cette dernière activité étant moins consommatrice de capitaux, et produisant une marge opérationnelle supérieure au Transport.

Après 9,1 millions d'euros de coûts de restructuration (montant comparable à 2010 malgré l'intégration de TDG), 3,1 millions de plus et moins value de cession non opérationnelle, et - 3,4 millions d'euros d'autres produits et charges non courants, le **résultat opérationnel avant écarts d'acquisition (EBITA, Earnings Before Interest, Taxes and Amortization)** s'élève à 130,4 millions d'euros, représentant 3,6 % du chiffre d'affaires. Ce résultat est en croissance de plus de 24 millions d'euros (+ 23 %) par rapport à 2010.



* Brésil, Chili, Chine, Hong Kong, Hongrie, Luxembourg, Maroc, République Tchèque, Roumanie, Slovaquie, Ukraine

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2011 PAR PAYS



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2011 PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

La répartition du résultat opérationnel avant écarts d'acquisition par Division est la suivante à l'issue de l'exercice 2011 :

K€	31/12/2010	31/12/2011 périm. Norbert Dentressangle (**)	31/12/2011 TDG (*)	31/12/2011 Norbert Dentressangle + TDG	Variation sur périm. historique
LOGISTIQUE :					
Chiffre d'affaires total	1 239 283	1 294 182	294 946	1 589 128	4,4 %
Facturation intra-groupe	(4 896)			(6 715)	
Chiffre d'affaires net d'intercos.	1 234 387			1 582 413	
Résultat opérationnel avant écarts d'acquisition (EBITA)	63 013	75 830	4 542	80 372	20 %
% CA consolidé	5,1 %	5,9 %	1,5 %	5,1 %	
TRANSPORT :					
Chiffre d'affaires total	1 635 564	1 734 322	231 659	1 965 981	6,0 %
Facturation intra-groupe	(42 949)			(64 405)	
Chiffre d'affaires net d'intercos.	1 592 615			1 901 576	
Résultat opérationnel avant écarts d'acquisition (EBITA)	44 160	50 020	(2 660)	47 360	13 %
% CA consolidé	2,8 %	2,9 %	(1,1) %	2,5 %	
FREIGHT FORWARDING :					
Chiffre d'affaires total	11 852	46 843	38 808	85 651	295 %
Facturation intra-groupe	(121)			(403)	
Chiffre d'affaires net d'intercos.	11 731			85 248	
Résultat opérationnel avant écarts d'acquisition (EBITA)	(855)	(613)	910	297	28 %
% CA consolidé	(7) %	(1,3) %	2,3 %	0,3 %	
Site de Dagenham (en cours de cession)					
Chiffre d'affaires			6 958	6 958	
Marge opérationnelle (EBITA) directe			2 327	2 327	
TOTAL GROUPE CONSOLIDÉ					
Chiffre d'affaires consolidé	2 838 733	3 007 566	568 629	3 576 195	5,9 %
Résultat opérationnel avant écarts d'acquisition (EBITA)	106 316	125 237	5 119	130 350	18 %
% CA consolidé	3,7 %	4,2 %	0,9 %	3,6 %	

(*) TDG : consolidé depuis le 1^{er} avril 2011 uniquement, soit sur 3 trimestres

(**) y compris autres acquisitions externes de l'exercice, APC et Brune Lavages

Ce tableau illustre la progression des marges opérationnelles sur le périmètre Norbert Dentressangle : à 125 millions d'euros, la rentabilité opérationnelle du périmètre historique progresse de 18 % pour un chiffre d'affaires en croissance de 5,9 %.

En revanche, TDG sur 9 mois (déduction faite des coûts de "one off costs" et "synergies négatives"), produit 5,1 millions d'euros de résultat opérationnel avant écarts d'acquisition.

Les amortissements de "relations clientèle" représentent en 2011, 5,8 millions d'euros, permettant de dégager un **EBIT (Earning Before Interest and Taxes, ou Résultat Opérationnel)** de 124,6 millions d'euros.

Le **résultat financier** 2011 s'établit à - 25,4 millions d'euros, soit une charge inférieure à celle de 2010 (- 26,8 millions d'euros) malgré l'acquisition de TDG.

Ce résultat est composé :

- d'une perte (nette) de change de - 2,2 millions d'euros.
- de l'impact positif de l'actualisation des deux fonds de pension "CSPS" et TDG pour +3 millions d'euros.
- de l'enregistrement des frais d'acquisition des titres dans le cadre de la croissance externe (essentiellement APC et TDG) pour - 1,3 million d'euros.
- de la charge d'intérêt sur emprunts, nette des produits de placement de la trésorerie, pour un solde de - 24,9 millions d'euros.

La **charge d'Impôt sur les Sociétés** s'élève pour 2011 à 22,2 millions d'euros. Il est à noter qu'en France, nous sommes toujours en discussion avec l'Administration fiscale sur l'utilisation des déficits nés en 2009 de la restructuration juridique du groupe Christian Salvesen. L'Administration fiscale, dans sa notification de redressement de septembre 2011, n'a pas remis en cause le principe même de la déductibilité des déficits fiscaux reportables résultant de cette restructuration, mais voudrait en limiter la déductibilité effective à une partie seulement. Depuis lors, nous sommes en discussion avec elle sur la quotité du déficit reportable pouvant s'imputer sur la charge courante d'Impôt sur les Sociétés en France. Le processus de discussions avec l'Administration, à ce stade non-contentieux, étant toujours en cours, nous avons comptabilisé en 2011 en France, par prudence, une charge d'I.S. normative sans tenir compte de la possibilité d'utiliser des déficits supplémentaires (à ce jour, 27 millions d'euros théoriquement encore utilisables et non encore rapportés au résultat). Le taux facial d'I.S. ressort donc à 26 % du résultat net avant I.S. (à comparer à 11 % en 2010), taux restant inférieur au taux français (36 %) du fait notamment de l'importance croissante du résultat taxable dégagé hors de France, en Grande-Bretagne en particulier.

Après I.S. et CVAE, ainsi que prise en compte de la part des minoritaires, le **résultat net part du Groupe 2011** s'élève à 63,3 millions d'euros, en progression de près de 11 % par rapport à 2010 (57,2 millions d'euros), et représentant 1,8 % du chiffre d'affaires consolidé.

2.1.2. BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011

La **situation nette consolidée** part du Groupe s'élève au 31 décembre 2011 à 509,5 millions d'euros (ou 512,3 millions d'euros avec les intérêts minoritaires). Elle est en progression de plus de 51 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010. L'essentiel de cette évolution s'explique par le résultat net dégagé sur la période (63 millions d'euros), auquel il faut retrancher la distribution des dividendes intervenue le 1^{er} Juin 2011 : - 10,6 millions d'euros. L'évolution (positive) de l'écart de conversion est limitée par les couvertures naturelles liées aux emprunts en devise (Cash-flow hedge). La réévaluation de swaps de taux pèse - 7,8 millions d'euros, partiellement compensée par les impôts différés sur ces couvertures.

Le total des **actifs non-courants** s'établit au 31 décembre à 1 406 millions d'euros, en forte progression par rapport à l'année précédente (1 061 millions d'euros) du fait de l'acquisition de TDG notamment. Il est à noter en particulier que les écarts d'acquisition pèsent au bilan 552 millions d'euros (dont 283 millions d'euros sur Christian Salvesen et 173 millions d'euros sur TDG, au cours du change Livre/Euro de la clôture 2011). Ceci est la traduction d'une politique de croissance externe soutenue depuis 2007.

Le **Besoin en Fonds de Roulement** s'établit au 31 décembre 2011 à - 21,1 millions d'euros (il s'agit donc d'une ressource). Cette ressource est d'un montant comparable à celle enregistrée au bilan du 31 décembre 2010, malgré l'arrivée en périmètre de TDG, dont le BFR est négatif.

Les **provisions** (court terme et long terme) représentent un total de 144 millions d'euros, montant comparable à celui enregistré au 30 juin 2011.

Parmi les risques majeurs auxquels est exposé le Groupe, aucun n'a fait l'objet de changement d'appréciation au cours de l'année. Il est à noter, en particulier, que les provisions pour "dilapidation costs" et "self-insurance" ont été harmonisées entre l'ex-périmètre TDG et l'ex-périmètre Norbert Dentressangle au cours l'année, au Royaume-Uni.

Le déficit du fonds de pension CSPS est reconnu au bilan pour 22 millions de livres sterling ; la partie non reconnue (hors "corridor") est estimée à 39,3 millions de livres.

Enfin la **dette financière nette** diminue significativement au cours du dernier trimestre 2011 pour s'établir au 31 décembre 2011 à 624 millions d'euros. Ce montant de dette représente 1,14 fois la situation nette et moins de 2,5 fois l'EBITDA 2011 (cf. note III f de l'Annexe aux Comptes Consolidés, Chapitre 3, section 6).

Ce montant de dette a été affecté négativement par le renforcement de la livre sterling par rapport à l'euro sur la dernière partie de l'année (cours de clôture 31 décembre 2011 0,8353 livre contre 0,8666 livre au 30 septembre 2011, soit +4 %) qui se traduit par un alourdissement sur le seul 4^{ème} trimestre de 11,5 millions d'euros de l'endettement.

2.1.3. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2011

Le **flux de trésorerie** généré par l'activité ressort à 182 millions d'euros, à comparer à 183 millions d'euros en 2010. Bien que proches, ces deux chiffres traduisent en réalité :

- Une marge brute d'autofinancement très supérieure en 2011 (223 millions d'euros) à 2010 (198 millions d'euros),
- En revanche une variation du BFR correspondant à une consommation de cash supérieure en 2011 (- 28,6 millions d'euros) à 2010 (- 7,5 millions d'euros), cette variation étant concentrée sur le dernier trimestre de l'année, mais ne traduisant aucun problème d'irrecouvrabilité majeur avec les clients.

Le **flux d'investissement** (y compris variation du BFR fournisseurs d'investissements) s'établit pour 2011 à - 92 millions d'euros, à comparer à - 80 millions d'euros en 2010.

En réalité, ce flux est minimisé par la cession (Sale and lease-back) des sites immobiliers résiduels de Christian Salvesen et de leur société d'appartenance CS Ltd., qui a rapporté, en juillet 2011, 30 millions d'euros de prix de cession et de cash.

Au final, le flux de "CAPEX" 2011 (hors cette cession) est donc très supérieur à 2010.

A cette CAPEX "opérationnelle", il convient d'ajouter le montant des investissements en titres effectués dans le cadre de la croissance externe, 288 millions d'euros sur TDG, Brune Lavage et APC Beijing International (APC). Ce qui porte le flux d'investissement total pour 2011 à - 380 millions d'euros.

Le **flux de financement** est une ressource de 160 millions d'euros, très supérieure à 2010 (désendettement net de 43 millions d'euros). Elle est très largement justifiée, outre les mouvements (nouveaux emprunts - remboursements d'emprunts existants) relatifs aux financements des actifs d'exploitation, par le tirage de la tranche "B" (100 millions d'euros) et d'une partie de la "revolving facility" (contrevalleur en livres sterling de 95 millions d'euros) du crédit syndiqué, pour financer partiellement en mars 2011, l'acquisition du groupe TDG.

Au final, la trésorerie nette disponible varie de - 39 millions d'euros au cours de l'exercice 2011, pour s'établir au 31 décembre 2011 à 157 millions d'euros, à comparer à 196 millions d'euros à la fin de l'exercice précédent.

2.1.4. RATIOS FINANCIERS LIÉS À LA DETTE BANCAIRE

Conformément au crédit mis en place à l'occasion de l'acquisition de Christian Salvesen en 2007 et aménagé en 2010, la Société se doit de respecter trois ratios financiers liés à la dette bancaire.

Au 31 décembre 2011 :

- Le "gearing ratio" (rapport entre la dette nette totale - endettement total diminué de la trésorerie nette - et la situation nette consolidée) se doit d'être inférieur à 2 ;
- Le ratio de "Net interest cover" (rapport entre le résultat opérationnel avant écarts d'acquisition - EBITA consolidé - et les charges financières nettes) se doit d'être supérieur à 2,5 ;
- Le "Leverage ratio" (rapport entre la dette nette totale - endettement total diminué de la trésorerie nette - et l'EBITDA consolidé), se doit d'être inférieur à 3,5.

Au 31 décembre 2011, le Groupe satisfait ces trois ratios.

Le Résultat Opérationnel sur Capitaux Employés (moyen avant IS) (EBITA/Capitaux engagés moyens) s'établit, à l'issue de l'exercice 2011, à 12,6 %. Les capitaux engagés moyens correspondent à la moyenne des capitaux engagés au 1^{er} janvier 2011 et ceux engagés au 31 décembre 2011. Les capitaux engagés s'apprécient en additionnant la situation nette consolidée, les dettes financières nettes et les autres passifs financiers courants.

Le Return On Equity (ROE) (Résultat net/Situation nette) est pour sa part supérieur à 12 %.

2.1.5. DIVISION LOGISTIQUE

Dans un environnement économique européen peu dynamique, la Division Logistique a réalisé en 2011 - sur son périmètre historique - une performance acceptable en termes d'activité : la croissance atteint 4,8 %.

Il faut cependant remarquer que cette croissance n'est pas équivalente pour tous les pays, avec notamment une activité stable en France alors qu'elle était très bien orientée au Royaume-Uni et en Italie.

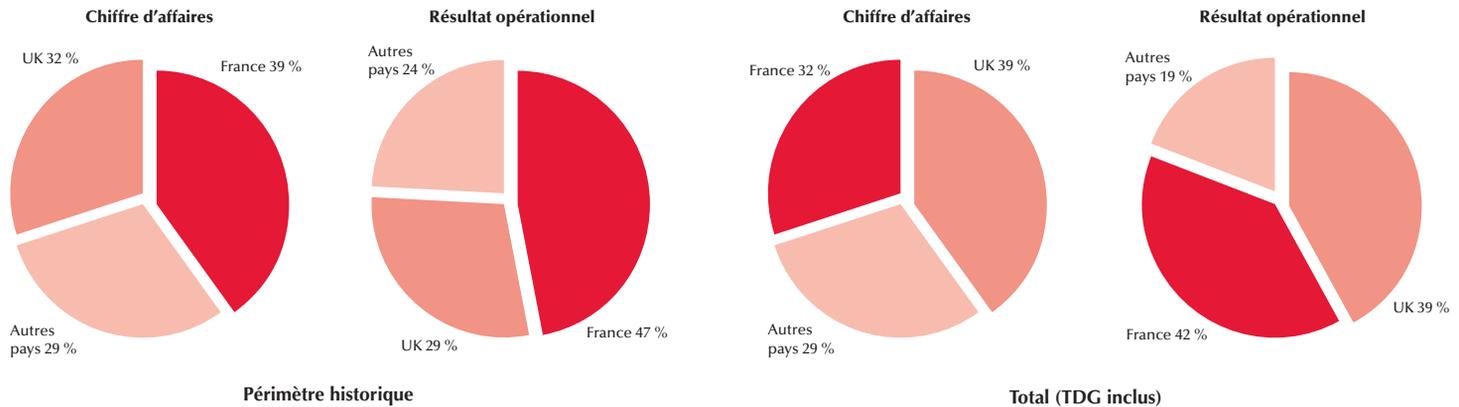
L'intégration de TDG au 1^{er} avril 2011 a permis à la Division de croître très fortement. Le chiffre d'affaires total a atteint 1 589 millions d'euros (avant intra-groupe) contre 1 239 millions d'euros en 2010.

Le résultat opérationnel de la Division est très satisfaisant sur le périmètre historique.

L'apport de TDG est satisfaisant. On remarque cependant que si la rentabilité dégagée au Royaume-Uni est correcte, elle l'est moins aux Pays-Bas, en Espagne et franchement défavorable en Belgique.

Comme les années précédentes, la Division Logistique a été fortement contributrice au cash flow du Groupe.

DÉCEMBRE 2011 : ÉQUILIBRE ACTIVITÉ / RENTABILITÉ



Royaume-Uni

L'activité a progressé de façon notable tout au long de l'année (+ 7,7 %). La filiale a été transformée par l'apport des sites de l'ex-TDG. La rentabilité des opérations historiques se situe à un niveau tout à fait satisfaisant sachant que nous devons tenir compte d'un grand nombre de contrats dits "open book".

En termes de rentabilité, l'apport des sites de TDG est pratiquement au niveau de performance du périmètre historique.

France

Le chiffre d'affaires de l'activité France pour l'année 2011 est pratiquement au niveau de l'année précédente (- 0,7 %), avec un ralentissement surtout perceptible en fin d'année.

La rentabilité des opérations est très élevée en 2011, la marge des sites n'appelle pas de remarque particulière.

Pays-Bas

L'activité aux Pays-Bas sur le périmètre historique a légèrement augmenté en 2011 (+ 3 %). L'activité est transformée par l'arrivée des activités de TDG.

La rentabilité des activités historiques a progressé en 2011 et se situe à un très bon niveau.

Compte tenu de l'intégration de TDG, l'ensemble se situe à un niveau de rentabilité satisfaisant.

Espagne

Salvesen Logistica : notre joint-venture avec Danone continue de fonctionner de façon parfaitement satisfaisante.

Logistique ambient : l'activité historique a amélioré sa rentabilité surtout au second semestre 2011. Le fait marquant reste l'important changement de taille du périmètre et la progression de la rentabilité grâce à l'intégration des activités de TDG.

Italie

La filiale italienne a réalisé en 2011 une excellente performance en termes de chiffre d'affaires. La rentabilité est correcte.

Belgique

L'activité historique de la Belgique progresse légèrement. La rentabilité de ses opérations est tout à fait correcte. L'intégration des activités de TDG fortement déficitaires pèse sur notre filiale.

Suisse

LGL : l'activité connaît une forte croissance tout en préservant un niveau de rentabilité satisfaisant.

ND Logistics : l'activité est également en forte croissance mais dans de mauvaises conditions de rentabilité.

Pologne

L'activité de la filiale progresse. La rentabilité reste à un niveau satisfaisant.

Roumanie

L'activité de la filiale progresse très fortement en 2011, grâce à la reprise d'un entrepôt supplémentaire et le lancement, en septembre, d'une joint-venture avec Danone.

République Tchèque

Tout comme en 2010, cette filiale a connu une faible dynamique d'activité.

Ukraine

L'activité reste très modeste dans ce pays en 2011.

2.1.6. DIVISION TRANSPORT**2.1.6.1. CHIFFRE D'AFFAIRES/ACTIVITÉ**

A fin décembre 2011, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 1,966 milliard d'euros (avant intra-groupe), en croissance de 20 % par rapport à l'année précédente.

Le fait marquant de l'année est un effet prix/volume très stable sur l'année entre + 4 et + 5 %, avec un effet prix qui s'est stabilisé à 2 % sur le deuxième semestre, compensant des volumes moins dynamiques sur cette même période, et surtout sur la fin de l'année.

2.1.6.2. MIX PRODUITS/PORTEFEUILLE CLIENTS

Norbert Dentressangle a renforcé en 2011 ses positions sur le marché du transport grâce à la dynamique de ses offres.

Mix-produits en 2011 :

Location :	+ 6 %
Messagerie palettisée domestique :	+ 8 %
Red Europe (messagerie palettisée en Europe) :	+ 15,1 %
Trans UK :	+ 5 %
Key PL (organisation de transport) :	+ 120 %

Il faut noter que le taux de renouvellement des contrats reste élevé en 2011.

Dans un environnement très haussier (coût moyen de carburant en 2011 à + 17 % par rapport à 2010), notre couverture a correctement fonctionné avec une progression notable sur la messagerie palettisée en France, une amélioration sur le Vrac et sur l'Espagne.

2.1.6.3. RÉSULTATS DE LA DIVISION

A fin décembre, le résultat opérationnel avant frais centraux s'établit à 53 millions d'euros (2,8 % en taux de RO), en progression de 9,7 millions d'euros par rapport à 2010. La rentabilité des activités reprises de TDG dilue la rentabilité de 0,3 point.

Après prise en compte des frais centraux de Norbert Dentressangle et des coûts de TDG mutualisés (qui disparaissent à compter d'octobre 2011, suite à la fermeture du "Shared Service Center"), le Résultat Opérationnel de la Division Transport s'établit à 47,4 millions d'euros, soit 2,5 % du chiffre d'affaires.

L'évolution du parc de véhicules et de remorques s'établit comme suit :

Type	31/12/2010	31/12/2011	Ecart
Moteurs	6 779	7 732	14,1 %
Remorques	8 511	10 263	20,6 %
Camions-remorques	979	1 056	7,9 %
Total cartes grises	16 269	19 051 ⁽¹⁾	17,1 %

(1) dont 907 en "third party" (propriété des clients TDG)

Le parc de moteurs a rajeuni sur l'année, malgré l'intégration des véhicules TDG (moyenne d'âge à la reprise 44 mois) et en conséquence d'une reprise des investissements dans ce domaine à partir du deuxième semestre 2010. 93 % de notre parc est maintenant Euro 4/Euro 5 (pour mémoire le prochain changement de norme, Euro 6, est prévu pour janvier 2014).

La moyenne d'âge du parc de remorques s'établit à 69,5 mois contre 62 mois en 2010.

Les investissements nets de la Division Transport s'établissent à 102 M€ (1 700 véhicules) pour un réalisé 2011 de 75 M€ (1 250 véhicules).

2.1.6.4. DÉVELOPPEMENT DURABLE

Le développement durable est un thème sur lequel le Groupe investit fortement depuis 2005.

Pour notre activité Transport, il constitue un élément important de positionnement marketing autour de la thématique "le camion élément de la solution et non du problème" (contexte encore assez prégnant sur le marché français du Grenelle de l'environnement).

Notre démarche s'articule autour de deux axes repris dans une convention triennale avec l'ADEME (Agence pour le Développement et la Maîtrise des Energies) :

- La mesure de nos émissions de CO₂, afin de permettre à nos clients d'intégrer cette donnée dans leurs critères d'arbitrage. Norbert Dentressangle a été le premier transporteur à se doter en 2009 d'un calculateur CO₂ attesté par un organisme tiers, Bureau Veritas ;
- La réduction des rejets toxiques et des particules avec l'innovation technique de toute nature autour du camion : Norbert Dentressangle a été le premier transporteur à réceptionner et mettre en exploitation 3 porteurs hybrides présérie en 2011 ;

Ce travail doit nous permettre de nous préparer à l'obligation en juillet 2013 de faire figurer sur les factures le CO₂ associé à l'exécution de la prestation transport et de manière plus indirecte à la mise en œuvre de l'Ecotaxe en juillet 2013 (taxe s'appliquant à tous les véhicules de plus de 3,5 T circulant sur le réseau national non concédé, soit environ 5 000 km avec un taux moyen probable estimé à 12 centimes du km).

Pour notre activité Logistique, le développement durable porte essentiellement sur la certification ISO 14001 des sites. A ce jour, 51 % des sites sont certifiés.

2.1.7. DIVISION FREIGHT FORWARDING

A fin décembre 2011, la Division Freight Forwarding compte 463 collaborateurs répartis dans 39 agences dans 10 pays.

APC a été intégré dans le Groupe au 1^{er} décembre 2011. APC représente 16 agences en Chine et environ 250 personnes. Cette société apporte une expertise dans les métiers de l'aérien et des grands projets.

Le chiffre d'affaires cumulé de la Division Freight Forwarding sur l'année 2011 est de 86 M€ (avant intra-groupe), ceci dans un contexte de baisse des taux de fret maritime et des volumes transportés entre l'Asie et l'Europe.

En année pleine sur l'exercice 2011 avec le groupe TDG et la société APC sur 12 mois, le chiffre d'affaires de la Division Freight Forwarding devrait être de l'ordre de 150 M€.

En 2011, la Division Freight Forwarding a atteint l'équilibre financier (EBITA) en cumul sur l'année, une performance conforme à notre plan de marche.

2.1.8. RESSOURCES HUMAINES

Au 31 décembre 2011, le Groupe emploie 32 698 collaborateurs contre 25 807 au 31 décembre 2010.

Les effectifs du Groupe ont globalement augmenté de 26 % entre décembre 2010 et décembre 2011. La Division Logistique a connu une augmentation plus importante de ses effectifs (29,5 %) que la Division Transport (19,5 %). Cette évolution intègre les acquisitions externes réalisées en 2011, notamment TDG (Logistique, Transport, Freight Forwarding) et APC (Freight Forwarding).

60 % de l'effectif total est salarié hors de France.

Les charges de personnel ont représenté 1 103 millions d'euros en 2011, contre 918 millions d'euros en 2010. Aucun conflit social majeur n'est apparu au cours de l'exercice 2011 au sein du Groupe.

2.1.9. MODIFICATION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au cours de l'exercice 2011, les principales filiales ayant intégré le périmètre consolidation sont :

Laxey Logistics Ltd
 TDG Ltd
 TDG Avonmouth Ltd
 TDG UK Ltd
 TDG Overseas Ltd
 TDG Directors No 1 Ltd
 TDG Secretaries Ltd
 IWT Worlwide Logistics Ltd en GBP
 ND Overseas Ireland Limited
 TD Finance BV in EUR
 TDG Trustees Ltd
 TDG Logistics kft
 ND Overseas Spain
 RRS Kft
 TD Holdings BV
 TDG Logistics Ltd
 TDG Belgium SA
 TDG SA
 ND LOGISTICS WELKENRAEDT
 TDG BV
 TDG Deutschland GmbH
 TDG Logistics SA
 TCG East et South BV
 NCG UK Limited
 ND Overseas UK Limited
 TDG Directors No 2 Ltd
 TDG Dagenham Ltd
 IWT BV
 TDG Funds Ltd
 TDG London Ltd
 TDG Property Holding
 TD Finance BV in GBP
 ND Overseas Chile
 ND Overseas Brazil
 LOG'INS ARES ND
 NDO ROMANIA
 ND Maroc
 APC Beijing International

2.1.10. PERSPECTIVES 2012 ET À MOYEN TERME

Un ralentissement d'activité a été perçu dans nos activités à la fin de l'exercice 2011. Dans ce contexte de perspectives macro-économiques atones en Europe, le Groupe dispose de peu de visibilité sur le niveau d'activité chez ses clients. Toutefois la faible niveau des stocks chez nos clients ne nous fait pas craindre un arrêt brutal d'activité en 2012, comme nous l'avions connu lors de la crise de fin 2008.

Dans ce contexte, le Groupe tirera les bénéfices des synergies de coûts post-acquisition de TDG. 2012 sera par ailleurs une année de consolidation dans l'activité de Freight Forwarding.

De façon générale, le Groupe restera extrêmement rigoureux sur la bonne gestion de ses coûts et de son bilan. Il saura faire preuve de réactivité si le contexte économique venait à se dégrader dans le courant de l'année.

En pareille circonstance, ses atouts seraient :

- Un portefeuille de clients diversifiés dans tous les secteurs de l'économie,
- Sa taille, sa solidité financière et sa pérennité,
- Une organisation décentralisée avec des managers autonomes et responsables à la tête des unités économiques et sociales (460).

Ce contexte ne permet pas au Groupe de communiquer des prévisions d'activités chiffrées.

Les objectifs qualitatifs fixés demeurent inchangés, à savoir :

- "Tout Norbert dans tous les pays", en donnant priorité à la croissance interne.
- La prise en compte du développement durable au quotidien avec un engagement du Groupe sur 4 axes :
 - La réduction des émissions de gaz à effet de serre
 - La sécurité routière
 - La gestion environnementale des sites
 - L'intégration et la promotion sociale
- Le renforcement des éléments de différenciation du Groupe (Personnalisation de l'offre - Innovation - Réduction des coûts),
- Une politique de ressources humaines favorisant l'esprit entrepreneur.

L'exercice 2012 devrait se traduire par une progression nulle ou modérée de l'activité à périmètre comparable. 2012 sera surtout marquée par l'annualisation des acquisitions de 2011.

Dans ce contexte de croissance modérée en Europe, nous prévoyons une croissance supérieure au PIB de ces pays et la poursuite de son internationalisation. Il est à noter que l'objectif de croissance supérieure à celle des pays européens a pu être atteint, en considérant que la croissance du chiffre d'affaires 2011 à taux de change et périmètre constants s'est établi à + 5,6 % par rapport à l'exercice 2010.

En outre, la situation bilancielle solide de la Société pourra lui permettre de saisir d'autres opportunités de croissance externe dans ses désormais trois métiers.

A moyen terme, notre croissance s'oriente autour de trois axes :

1 - Le Transport

Nous disposons de relais de croissance majeurs comme le développement en Europe Centrale, la volonté d'atteindre le "leadership" avec notamment une offre d'organisation de transport en Europe, une offre de réseau européen de messagerie palettisée ("Red Europe") ainsi qu'une offre de location de véhicules dédiés ("Red Inside").

2 - La Logistique

Notre taille et notre part de marché sont importantes en France et en Grande-Bretagne, mais nous devons accéder à des "leaderships" équivalents dans les pays d'Europe du Sud, d'Europe Centrale voire d'Europe du Nord.

3 - Le Freight Forwarding (Commission de transport international)

Le renforcement de notre expertise dans ce troisième métier s'inscrit dans une logique de complément de gamme et de développement de nos métiers au niveau mondial.

L'objectif consistant à atteindre à moyen terme pour cette activité un chiffre d'affaires de 250 millions d'euros est confirmé.

2.2. COMPTES SOCIAUX DE LA MAISON MÈRE, NORBERT DENTRESSANGLE SA.

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2011 de la holding du Groupe se caractérisent par :

Une **situation nette** de 251 millions d'euros, en progression par rapport à 2010 (242 millions d'euros) du fait du résultat net dégagé sur l'exercice (26 millions d'euros) et de la distribution de dividendes opérée en juin 2011 (- 10,5 millions d'euros).

Une **dette financière nette** en augmentation sensible, à 353 millions d'euros contre 110 millions d'euros fin 2010, du fait de l'acquisition du groupe TDG intervenue en mars 2011.

Une trésorerie nette disponible fin 2011 de 117 millions d'euros.

L'**actif immobilisé**, 864 millions d'euros au 31 décembre 2011, est essentiellement constitué des immobilisations financières,

c'est-à-dire des titres détenus dans NDT (holding des activités de Transport), ND Logistics International (holding des activités de Logistique), ND Overseas (holding des activités de Freight Forwarding) et LLL (holding détenant le groupe TDG, acquis en 2011).

Le résultat opérationnel est une perte de - 1,1 million d'euros, ce qui signifie qu'en tant que holding, Norbert Dentressangle S.A. ne refacture pas tous ses coûts de fonctionnement au travers de "management fees" à ses filiales.

Le **résultat financier** est une perte de - 6,2 millions d'euros, somme des intérêts d'emprunts versés et des dividendes perçus des filiales.

Enfin, l'année se solde par un **résultat net** de 26,5 millions d'euros, sensiblement équivalent à celui dégagé en 2010 (29,0 millions d'euros).

La valeur brute des immobilisations financières est constituée par le coût historique d'achat.

A la clôture de l'exercice, le coût d'acquisition, compris dans le coût d'achat historique, est comparé à la valeur d'inventaire, la plus faible de ces deux valeurs étant retenue au bilan. Selon l'avis n° 2007-C du 15 juin 2007 du Comité d'Urgence du CNC, la Société a choisi de porter à l'actif les frais d'acquisition des titres de participation amortis fiscalement sur cinq ans au moyen d'un amortissement dérogatoire à partir du 1^{er} janvier 2007.

2.2.1. DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions de l'article 223 quarter du Code général des impôts, il vous est signalé qu'aucune somme concernant des dépenses visées à l'article 39-4 du Code général des impôts n'a été réintégrée dans le résultat fiscal.

2.2.2. DÉLAIS DE PAIEMENT FOURNISSEURS

Conformément à l'article D.441-4 du Code de commerce, la Société donne la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre, par date d'échéance :

Année	Montant des dettes fournisseurs	Non échus	61-90 jours	Plus de 90 jours
2010	5 365 K€	4 618 K€	344 K€	403 K€
2011	5 655 K€	4 887 K€	636 K€	133 K€

2.2.3. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS ET MODIFICATIONS STATUTAIRES SURVENUS EN COURS D'EXERCICE

Événements significatifs

L'acquisition du Groupe TDG a modifié la dette financière nette et l'actif immobilisé dans les proportions décrites au 2.2.

Modifications statutaires

Deux modifications statutaires, dont les effets se sont réciproquement annulés sont intervenues en cours d'exercice, concernant i) l'augmentation du capital de 150 000 euros résultant de la création de 75 000 actions (constatée par le Directoire de la Société le 22 juillet 2011), ii) la réduction du capital consécutive à l'annulation de 75 000 actions, décidée par le Directoire le 24 octobre 2011. L'article 6 des Statuts de la Société est le seul article concerné par ces deux modifications statutaires.

2.2.4. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS ET MODIFICATIONS STATUTAIRES SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Événements significatifs

Aucun événement particulier n'a affecté significativement les comptes de la Société depuis le 31 décembre 2011 jusqu'à la date d'arrêté des comptes.

Modifications statutaires

Les statuts n'ont pas été modifiés depuis la clôture de l'exercice 2011, sauf pour ce qui concerne l'augmentation puis la réduction du capital, décrites au 2.2.3.

2.2.5. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS DES FILIALES ET SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES

Les chiffres d'affaires et résultats des filiales et sous-filiales, par ailleurs toutes comprises dans le périmètre de consolidation, sont mentionnés dans notre Annexe comptable. Par ailleurs, l'activité de la Société, telle que décrite notamment par Division aux chapitres 2.1.5. et suivants, représente la synthèse de leur activité.

Filiales et participations

Filiales	Capital	Autres capitaux propres	% détenu	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Prêts et avances en C/C	Avals et cautions	Chiffre d'affaires	Résultat net	Dividendes encaissés
NDT	50 000	90 748	100	99 639	99 639	(127 384)	0	17 213	18 172	42 828
NDL INTERNATIONAL	63 449	93 169	100	61 103	61 103	(127 709)	0	0	70 076	71 491
ND OVERSEAS	6 380	(3 044)	100	6 500	6 500	45 966	0	638	(3 047)	0
OMEGA 7	1 000	(2 425)	100	1 600	0	700	0	1 846	(1 159)	0
INTERBULK	53 985	41 976	4,27	5 902	2 927	0	0	345 942	4 464	0
LAXEY LOGISTICS LTD	1	(88 601)	100	61 999	61 999	264 862	0	0	(3 532)	0
Frais d'acquisition et autres filiales	0	0	0	2 396	2 330	0	0	0	0	0
TOTAL	174 815	131 823		239 139	234 498	56 435	0	365 639	84 974	114 319
Valeur nette des titres de participation				236 853	232 212					
Autres participations				(110)	(44)					

2.2.6. PRISES DE PARTICIPATION ET DE CONTRÔLE

Au cours de l'exercice 2011, la Société a pris les participations suivantes et/ou pris le contrôle :

- i) du groupe britannique TDG (via sa holding Laxey Logistics Ltd), exclusivement contrôlé par la Société, dont les principales filiales ayant intégré le périmètre de consolidation du Groupe sont listées à la section 2.1.9 et dont les activités sont intégrées dans les comptes à compter du 1^{er} avril 2011 ;
- ii) de la société chinoise de Freight Forwarding APC Beijing International, contrôlée à 75 % par la Société, dont les activités sont intégrées dans les comptes à compter du 1^{er} décembre 2011.

Par ailleurs, la Société a créé deux nouvelles filiales pour la Division Freight Forwarding au Brésil et au Chili.

Le Groupe a réalisé l'acquisition de la société "Brune Lavage", société spécialisée dans le lavage de citernes et rattachée à la Division Transport.

Le portefeuille titres de la Société fait l'objet d'une évaluation régulière afin de déterminer s'il y a nécessité de constituer une provision pour dépréciation.

Cette dernière repose sur la valeur consolidée de la Société, sa contribution économique présente et future au résultat consolidé du Groupe ainsi que sur sa capacité présente et future à générer un cash flow positif.

Lorsque l'évaluation résultant de ces différents critères amène à constater que la valeur des titres au bilan est supérieure à la capacité contributive de la Société, une provision est constatée.

2.2.7. DIVIDENDES

Le chapitre 5.4.3. du présent Document de référence précise le montant du dividende versé au cours des cinq derniers exercices.

2.2.8. PERSPECTIVES

En 2012, la Société aura le même type de sources de revenus et de charges que celles connues en 2011.

2.3. MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2011

2.3.1. MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉS PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
François Bertreau	Membre du Directoire Président	Président - GEL SERVICES SA - CEMGA LOGISTICS SAS - ND LOGISTICS SAS - NDH SAS - CHRISTIAN SALVESEN SA - ND LOGISTICS POLAND Sp zoo (Pologne) - ND LOGISTICS ITALIA Spa (Italie) - OMEGA XIII - LUXURY GOODS LOGISTICS SA (Suisse) - NDO HOLDING USA INC (Etats-Unis) - NDL INTERNATIONAL - APC BEIJING (Chine)		Mandats dans différentes sociétés du Groupe

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
		<p>Directeur Général</p> <ul style="list-style-type: none"> - NDT SAS - GEL SERVICES SA - CHRISTIAN SALVESEN SA <p>Gérant</p> <ul style="list-style-type: none"> - SALVESEN PROPERTY Sci - THT LOGISTICS SAS - NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS FRANCE Sarl - NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS-NDO - OMEGA X - OMEGA XI - OMEGA XII - OMEGA XIV - OMEGA XV - NDL DEVELOPPEMENT <p>Administrateur</p> <ul style="list-style-type: none"> - CHRISTIAN SALVESEN SA - GEL SERVICES SA - ND LOGISTICS ROMANIA Srl (Roumanie) - NORBERT DENTRESSANGLE DISTRIBUTION SERVICES NV (Belgique) - ND LOGISTICS ESPANA, SERVICIOS INTEGRALES (Espagne) - ND LOGISTICS WELKENRAEDT SA (Belgique) - TCG East & South BV (Pays-Bas) - TDG LOGISTICS kft (Hongrie) - RRS kft (Hongrie) - TDG Logistics SA - TDG SA - TDG LOGISTICS Spolska (Pologne) <p>Director</p> <ul style="list-style-type: none"> - LAXEY LOGISTICS Ltd (Grande-Bretagne) - ND LOGISTICS SWITZERLAND Sagl (Suisse) - ND LOGISTICS NEDERLAND BV (Pays-Bas) - NORBERT DENTRESSANGLE LOGISTICS BELGIUM NV (Belgique) - SALVESEN LOGISTICS LIMITED (Grande-Bretagne) - NORBERT DENTRESSANGLE LOGISTICS LIMITED (Grande-Bretagne) - NORBERT DENTRESSANGLE LOGISTICS UK LIMITED (Grande-Bretagne) - CHRISTIAN SALVESEN (Irlande) - NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS HK LIMITED (Chine) 		

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
		<ul style="list-style-type: none"> - ND OVERSEAS UK LIMITED (Grande-Bretagne) - NDO AMERICA INC (Etats-Unis) - TDG BV (Pays-Bas) - TD HOLDINGS BV (Pays-Bas) - TDG Ltd (Grande-Bretagne) - TDG UK Ltd (Grande-Bretagne) - TDG OVERSEAS Ltd (Grande-Bretagne) - ND OVERSEAS UK (Grande-Bretagne) - ND OVERSEAS Ireland Ltd (Irlande) - ND OVERSEAS Spain SL (Espagne) - CHRISTIAN SALVESEN LIMITED (Grande-Bretagne) (jusqu'au 25 juillet 2011) 		
Patrick Bataillard	Membre du Directoire	<p>Président</p> <ul style="list-style-type: none"> - TDG SA - TDG LOGISTICS SA <p>Directeur Général</p> <ul style="list-style-type: none"> - NDT SAS <p>Gérant</p> <ul style="list-style-type: none"> - IMMOTRANS - TEXLOG SNC - SCI LOGIS TRANS EUROPE (jusqu'au 25 juillet 2011) - TRANSIMMO PICARDIE SNC - SCI DES VOLCANS (jusqu'au 25 juillet 2011) - OMEGA XVI <p>Administrateur</p> <ul style="list-style-type: none"> - FINANCES TRANSPORT ET PARTICIPATION SA (jusqu'au 25 février 2011) - CHRISTIAN SALVESEN SA - TDG LOGISTICS kft (Hongrie) - RRS kft (Hongrie) - TDG LOGISTICS Spolska (Pologne) - TCG East & South BV (Pays-Bas) - ND LOGISTICS WELKENRAEDT SA (Belgique) <p>Director</p> <ul style="list-style-type: none"> - CHRISTIAN SALVESEN LIMITED (Grande-Bretagne) (jusqu'au 25 juillet 2011) - SALVESEN LOGISTICS LIMITED (Grande-Bretagne) - NORBERT DENTRESSANGLE HOLDINGS LIMITED (Grande-Bretagne) 		Mandats dans différentes sociétés du Groupe

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
		<ul style="list-style-type: none"> - CHRISTIAN SALVESEN FOOD SERVICES LIMITED (Grande-Bretagne) - CHRISTIAN SALVESEN INVESTMENTS LIMITED (Grande-Bretagne) - SALVESEN LOGISTICS HOLDINGS LIMITED (Grande-Bretagne) - THE SOUTH GEORGIA COMPANY LIMITED (Grande-Bretagne) - THE NATURAL VEGETABLE COMPANY LIMITED (Grande-Bretagne) - NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS HK LIMITED (Chine) - APC BEIJING (Chine) - TDG Ltd (Grande-Bretagne) - TDG UK Ltd (Grande-Bretagne) - TDG Directors N° 1 Ltd (Grande-Bretagne) - ND OVERSEAS Ltd (Grande-Bretagne) - TDG Directors N° 2 Ltd (Grande-Bretagne) - ND OVERSEAS IRELAND Ltd (Irlande) - TD Holdings BV (Pays-Bas) - TDG BV (Pays-Bas) - ND OVERSEAS SPAIN (Espagne) - LAXEY LOGISTICS Ltd (Grande-Bretagne) <p>Bestuurder</p> <ul style="list-style-type: none"> - NORBERT DENTRESSANGLE DISTRIBUTION SERVICES NV (Belgique) - NORBERT DENTRESSANGLE LOGISTICS BELGIUM NV (Belgique) <p>Supervisor</p> <p>NDO Freight Forwarding (Tianjin) Co. Ltd (Chine)</p>		
Hervé Montjotin	Membre du Directoire Directeur Général	<p>Président Directeur Général</p> <p>FINANCES TRANSPORTS ET PARTICIPATIONS SA (jusqu'au 25 février 2011)</p> <p>Président</p> <ul style="list-style-type: none"> - NDT SAS - ND HYDROCARBURES SAS - NORBERT DENTRESSANGLE SILO SAS - NORBERT DENTRESSANGLE CHIMIE SAS - SNN CLERMONT SAS - TND NORD SAS - TND NORMANDIE BRETAGNE SAS 	<p>Director</p> <p>INTERBULK Plc (Grande-Bretagne)</p>	Mandats dans différentes sociétés du Groupe

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
		<ul style="list-style-type: none"> - TND OUEST SAS - UNITED SAVAM SAS - NORBERT DENTRESSANGLE DISTRIBUTION SAS - SNM VALENCIENNES SAS - ND INTER PULVE SAS - NORBERT DENTRESSANGLE GERPOSA SA (Espagne) - NORBERT DENTRESSANGLE IBERICA ESTE SL (Espagne) - ND SILO IBERICA SA (Espagne) - DISTRIBUTION NORBERT DENTRESSANGLE SAS (jusqu'au 31 décembre 2011) <p>Gérant</p> <ul style="list-style-type: none"> - TND SUD - ND INFORMATIQUE Snc - ND FRANCHISE - DI CIVRAC SUD OUEST - ND PORTUGAL TRANSPORTES Lda (Portugal) <p>Administrateur</p> <ul style="list-style-type: none"> - FINANCES TRANSPORTS ET PARTICIPATIONS (jusqu'au 25 février 2011) - TFND EST - TCG East & South BV (Pays-Bas) - APC BEIJING (Chine) - TDG SA - TDG LOGISTICS SA - TDG LOGISTICS kft (Hongrie) - RRS kft (Hongrie) - TDG LOGISTICS Spolska (Pologne) - ND LOGISTICS WELKENRAEDT SA (Belgique) <p>Director</p> <ul style="list-style-type: none"> - NORBERT DENTRESSANGLE TRANSPORT SERVICES LIMITED (Grande-Bretagne) - SALVESEN LOGISTICS LIMITED (Grande-Bretagne) - CHRISTIAN SALVESEN LIMITED (Grande-Bretagne) (jusqu'au 25 juillet 2011) - NORBERT DENTRESSANGLE TRANSPORT SERVICES LIMITED (Irlande) - TDG LIMITED (Grande-Bretagne) - TDG UK LIMITED (Grande-Bretagne) - ND OVERSEAS LIMITED (Irlande) - TD HOLDINGS BV (Pays-Bas) 		

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
		- TDG BV (Pays Bas) - LAXEY LOGISTICS LIMITED (Grande-Bretagne)		
		Presedintele Consiliului de Administratie TRANSCONDOR SA (Roumanie)		
		Czlonok zarzadu ND POLSKA (Pologne)		
		Administrador unico NORBERT DENTRESSANGLE IBERICA SL (Espagne)		
		Geschäftsführer ND DEUTSCHLAND HOLDING GmbH (Allemagne)		

2.3.2. MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉS PAR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
Norbert Dentressangle	Président du Conseil de Surveillance	Néant	Président - FINANCIERE NORBERT DENTRESSANGLE (1) - ND INVESTISSEMENTS - DENTRESSANGLE INITIATIVES Vice-président- Administrateur Indépendant Référent - AXA Administrateur - SEB - SOGEBAIL Directeur Général - SOFADE Gérant - PLA 2A IMMOBILIER - GALAURE INVESTISSEMENTS - GALAURE INVESTISSEMENTS II - FINANCIERE DE LA GALAURE (jusqu'au 20 juin 2011) - TEXMAT	Président du Conseil de Surveillance - FINAIXAM Gérant - NDI - TEXIM - PLA 2B IMMOBILIER - PLA 2C IMMOBILIER Vice-président du Conseil de Surveillance - AXA

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
			- VERSAILLES RICHAUD ND	
			Membre du Conseil de Surveillance	
			- HLD	

(1) Absorbée par Dentressangle Initiatives le 1^{er} janvier 2012

Evelyne Dentressangle	Vice-présidente du Conseil de Surveillance			
	Membre	Néant	<p>Présidente</p> <p>- SOFADE</p> <p>Gérante</p> <p>- TOURS NORD TRANSIT</p> <p>- CAVAILLON TRANSIT</p> <p>- LONGUEIL TRANSIT</p> <p>- SAINT RAMBERT TRANSIT</p> <p>- SAINT DESIRAT TRANSIT</p> <p>- BEAUSEMBLANT IMMOBILIER</p> <p>- CHAMBERY TRANSIT</p> <p>- LILLE TRANSIT (devenue LOU RODE)</p> <p>- ND COULOGNE ENTREPOTS (jusqu'au 18 juillet 2011)</p> <p>- SAINT VALLIER CALAIS (jusqu'au 18 juillet 2011)</p> <p>- SAT 3D IMMOBILIER</p> <p>- SAT 3E IMMOBILIER</p> <p>- SAT 3G IMMOBILIER</p> <p>- SETHI IMMOBILIER</p> <p>- SETHI NORD IMMOBILIER</p> <p>- IMMOBILIERE SGE FROID (anciennement SIGMA 1)</p>	<p>Directrice Générale Déléguée et Administratrice</p> <p>FINANCIERE NORBERT DENTRESSANGLE (1)</p> <p>Représentante permanente de la société FINANCIERE NORBERT DENTRESSANGLE (1) et Administratrice</p> <p>- FELIX POTIN</p> <p>Administratrice</p> <p>- MEGA PRODUCTIONS</p> <p>- FINANCIERE NORBERT DENTRESSANGLE (1)</p> <p>Gérante</p> <p>- PORT CHAMPAGNE</p> <p>- PLA 2F IMMOBILIER</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance et Vice-présidente du Conseil de Surveillance</p> <p>- FINAIXAM</p> <p>Cogérante</p> <p>- SIGMA 2</p>

(1) Absorbée par Dentressangle Initiatives le 1^{er} janvier 2012

Henri Lachmann	Membre du Conseil de Surveillance			
			<p>Président du Conseil de Surveillance</p> <p>- SCHNEIDER ELECTRIC SA</p> <p>Vice-président et Membre du Conseil de Surveillance</p> <p>- VIVENDI</p>	<p>Directeur Général</p> <p>- SCHNEIDER ELECTRIC SA</p> <p>Président</p> <p>- SCHNEIDER ELECTRIC INDUSTRIES SAS</p>

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
			Censeur - FIMALAC Président du Conseil d'Administration - CENTRE CHIRURGICAL MARIE LANNELONGUE Président - FONDATION POUR LE DROIT CONTINENTAL - INSTITUT TELEMAQUE Vice-président et Trésorier - INSTITUT MONTAIGNE Administrateur - ASSOCIATION NATIONALE DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS - PLANET FINANCE - FONDATION ENTREPRENDRE - CARMAT	Membre du Conseil de Surveillance - AXA Administrateur - Diverses sociétés du GROUPE SCHNEIDER ELECTRIC - VIVENDI UNIVERSAL - FINAXA - Diverses filiales du Groupe AXA - CARMAT Censeur - TAJAN
Jean-Bernard Lafonta	Membre du Conseil de Surveillance	Néant	Président du Conseil d'Administration - HLD Associés Président - COMPAGNIE DE L'AUDON Administrateur - FLOWER NET SAS Président du Comité d'Administration - FILORGA INITIATIVES SAS	
Bruno Rousset	Membre du Conseil de Surveillance	Néant	Représentant permanent d'APRIL, Membre du Conseil d'Administration - APRIL GROUP VIE EPARGNE - GIE APRIL ASSET MANAGEMENT - SOLUCIA PJ - APRIL DOMMAGES - APRIL ENTREPRISE - APRIL MARINE - APRIL MON ASSURANCE	Administrateur - BANQUE POPULAIRE DE LYON SA - MONCEAU FLEURS Membre du Conseil de Surveillance - TERRE D'ENTREPRISES SA

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
			<ul style="list-style-type: none"> - APRIL PARTENAIRES - APRIL SANTE - APRIL SANTE PREVOYANCE - APRIL SANTE PREVOYANCE RÉUNION - CETIM - APRIL ENTREPRISE ET COLLECTIVITES - APRIL WEB ACCESS FACTORY - CAEG - Cabinet d'Assurances d'Etudes et de Gestion - MORAL CARAIBES - APRIL COVER - APRIL ENTREPRISE PREVOYANCE - AXERIA PREVOYANCE - APRIL ENTREPRISE SERVICES AUTOMOBILES - APRIL ENTREPRISE PARIS - ALP PREVOYANCE - APRIL PREVOYANCE SANTE - AXERIA IARD - GIE LEVALLOIS - GIE APRIL TECHNOLOGIES - APRIL MOTO ASSURDOM - APRIL INTERNATIONAL EXPAT - APRIL INTERNATIONAL TRAVEL - CORIS INTERNATIONAL - APRIL CEE DEVELOPMENT - APRIL CANADA - DAVE ROCHON - SANO 	<p>Président</p> <ul style="list-style-type: none"> - EVOLEM AVIATION <p>Représentant permanent</p> <ul style="list-style-type: none"> - EVOLEM 1 - KAELIA
			<p>Membre du Conseil de Surveillance</p> <ul style="list-style-type: none"> - ASSURTIS 	
			<p>Président du Conseil de Surveillance</p> <ul style="list-style-type: none"> - APRIL OGB 	
			<p>Président du Conseil d'Administration</p> <ul style="list-style-type: none"> - APRIL - APRIL PORTUGAL FONDATION - ENTREPRENEURS DE LA CITE 	
			<p>Consigliere</p> <ul style="list-style-type: none"> - DIERREVI - ASSICURAZIONI 	
			<p>Director</p> <ul style="list-style-type: none"> - L&E TITLE GROUP 	

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
			Administrateur unique - ESCAPADE Président-Directeur-Général - EVOLEM SA Président - EVOLEM 3 SAS Gérant - EVOLEM DEVELOPPEMENT EURL - ROUSSET & ROUSSET SARL	
François-Marie Valentin	Membre du Conseil de Surveillance	Néant	Gérant - FMV & ASSOCIES SARL (jusqu'au 31 décembre 2011) Administrateur - VAUCRAINS PARTICIPATIONS	Membre du Conseil de Surveillance - ELCO BRANDT SA - FINAIXAM SA Administrateur - EGNATIA
Vincent Ménez	Membre du Conseil de Surveillance Membre de la Commission d'audit	Néant	Directeur Général - FINANCIERE NORBERT DENTRESSANGLE (1) - DENTRESSANGLE INITIATIVES - SOFADE - ND INVESTISSEMENTS Président du Comité de Surveillance - FINANCIERE OGIC - AM HOLDING Vice-Président du Conseil de Surveillance - OGIC Président - MINOSFIN Gérant - CALAIS TRANSIT - ALPHA 1 - ALPHA 2 - CUZIEU GESTION (anciennement ALPHA 3) - ALPHA 4 - ALPHA 5	Cogérant - TEXIM Président du Directoire - FINAIXAM Gérant - N3D Administrateur - OGIC

Prénom et nom	Fonctions principales exercées au sein de la Société	Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Fonctions principales exercées en dehors du Groupe	Mandats au cours des cinq dernières années
			<ul style="list-style-type: none"> - IMMOBILIERE VGO (anciennement ALPHA 6) - SIGMA 3 - IMMOBILIERE 38 LISPAR (anciennement SIGMA 4) - IMMOBILIERE CARRE RICHAUD (anciennement SIGMA 5) - SIGMA 6 - SIGMA 7 - IMMOBILIERE FOCH COMMERCES (anciennement SIGMA 8) - SIGMA 9 - SIGMA 10 - IMMOBILIERE SGE FROID (anciennement SIGMA 1) (depuis le 17 juin 2011) <p>Cogérant</p> <ul style="list-style-type: none"> - SETHI IMMOBILIERS - TEXMAT (jusqu'au 20 juin 2011) - SETHI NORD IMMOBILIER - VERSAILLES RICHAUD ND - IMMOBILIERE 27 AC (depuis le 29 juin 2011) <p>Représentant permanent de la société FINANCIERE NORBERT DENTRESSANGLE (1) et Administrateur</p> <ul style="list-style-type: none"> - VL HOLDING 	

(1) Absorbée par Dentressangle Initiatives le 1^{er} janvier 2012

Jean-Luc Poumarède	Membre du Conseil de Surveillance			
	Président de la Commission d'audit	Néant		
			Membre du Conseil d'Administration - TO DO TODAY SAS Président - S+L SAS	Membre du Conseil d'Administration - TRUST & CO SA

2.4. SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES VERSÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX (EN BRUT)

Les informations figurant dans le présent document tiennent compte des recommandations AFEP-MEDEF d'octobre 2008,

intégrées dans le Code de gouvernement d'entreprises des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008 et révisé en avril 2010, et de la Recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux, du 22 décembre 2008.

TABLEAU 1 - SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUÉES AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE

En €	2010	2011
François Bertreau		
Président du Directoire - Directeur Général Division Logistique		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	614 029	648 781
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	-	
Valorisation des actions de performance attribuées (détaillées au tableau 6)	144 178	109 155
TOTAL	758 207	757 936
Hervé Montjotin - Directeur Général		
Membre du Directoire - Directeur Général Division Transport		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	465 852	479 804
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	-	
Valorisation des actions de performance attribuées (détaillées au tableau 6)	111 498	84 414
TOTAL	577 350	564 218
Patrick Bataillard		
Membre du Directoire - Directeur Financier Groupe		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	411 381	423 558
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	-	
Valorisation des actions de performance attribuées (détaillées au tableau 6)	90 351	68 404
TOTAL	501 732	491 962

TABLEAU 2 - RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHACUN DES MEMBRES DU DIRECTOIRE

En €	2010		2011	
François Bertreau Président du Directoire Directeur Général Division Logistique	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés ⁽²⁾	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés ⁽²⁾
Rémunération fixe	377 198	377 198	400 342	400 342 ⁽³⁾
Rémunération variable	223 000	161 800	235 000	396 000
Rémunération exceptionnelle		103 700		
Avantages en nature	13 831	13 831	13 439	13 439
TOTAL		656 529		809 781
Hervé Montjotin Membre du Directoire Directeur Général Division Transport				
Rémunération fixe	308 445	308 445	315 840	315 840 ⁽³⁾
Rémunération variable	155 000	98 500	160 000	228 000
Rémunération exceptionnelle				
Avantages en nature	2 407	2 407	3 964	3 964
TOTAL		409 352		547 804
Patrick Bataillard Membre du Directoire Directeur Financier Groupe				
Rémunération fixe	279 313	279 313	286 068	286 068 ⁽³⁾
Rémunération variable	125 000	164 000	130 000	170 000
Rémunération exceptionnelle				
Avantages en nature	7 068	7 068	7 490	7 490
TOTAL		450 381		463 558

(1) Montant cible de la prime au titre de l'année.

(2) Montant versé au cours de l'année correspondant à la prime due au titre de l'année précédente.

(3) Correspond à la somme de la rémunération liée au contrat de travail ainsi qu'à celle liée au statut de membre du Directoire. La rémunération des membres du Directoire au titre de l'exercice 2011 s'est élevée pour Messieurs Hervé Montjotin et Patrick Bataillard à la somme de 3 658,80 euros, et à la somme de 93 650 euros, pour Monsieur François Bertreau.

La partie "Avantages en nature" correspond au forfait voiture octroyé, ainsi qu'à la couverture GSC pour M. François Bertreau.

La fixation des éléments de rémunération des membres du Directoire (salaire de base et rémunération variable) fait l'objet d'une revue annuelle réalisée par le Conseil de Surveillance.

Cette analyse de l'ensemble des éléments de rémunération, effectuée au début de chaque exercice, se fonde sur une revue des éléments de performance au regard d'objectifs, établis en début d'année. De plus, la fixation des paramètres composant la rémunération est établie au regard de comparatifs pertinents en relation avec la taille et l'activité de la Société. Ce processus ainsi

que la prise en compte de comparatifs marché détaillés assurent un positionnement cohérent de ces rémunérations, conforme à l'intérêt général de la Société.

Pour l'exercice 2011, la part variable de la rémunération des membres du Directoire est fonction du résultat de l'EBITA Groupe, du résultat net Groupe, de la performance en matière d'EBITA des Divisions Transport et Logistique et/ou de la mesure de la production de "cash flow", ainsi notamment, que de l'appréciation de leur performance individuelle. Cette part variable cible représente un maximum de 59 % de la rémunération fixe totale.

Les dirigeants ne possèdent pas d'autres avantages ou rémunérations que ceux cités ci-dessus. Notamment, ils ne disposent pas de régime de retraite supplémentaire, d'indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonction (cf. tableau 10 ci-après).

TABLEAU 3 - JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUS PAR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Membres du Conseil de Surveillance	En euros	
	Montants versés au cours de l'exercice 2010	Montants versés au cours de l'exercice 2011
Norbert Dentressangle		
Jetons de présence		
Autres rémunérations	132 000 ⁽¹⁾	138 438 ⁽¹⁾
Evelyne Dentressangle		
Jetons de présence	20 000	22 000
Autres rémunérations		
Pierre-André Martel		
Jetons de présence	18 000	9 500
Autres rémunérations		
Henri Lachmann		
Jetons de présence	20 000	17 000
Autres rémunérations		
François-Marie Valentin		
Jetons de présence	20 000	19 500
Autres rémunérations		
Bruno Rousset		
Jetons de présence	26 000	28 500
Autres rémunérations		
Jean-Luc Poumarède		
Jetons de présence	35 000	40 000
Autres rémunérations		
Vincent Ménez		
Jetons de présence	28 000	31 000
Autres rémunérations		
Jean-Bernard Lafonta		
Jetons de présence		6 500
Autres rémunérations		
TOTAL	299 000	312 438

(1) Correspond à la rémunération versée par la Société à M. Norbert Dentressangle, au titre de son mandat de Président du Conseil de Surveillance, au cours de l'exercice.

Par ailleurs, la rémunération versée à M. Norbert Dentressangle par la société Financière de Cuzieu (société mère de la société Financière Norbert Dentressangle), société contrôlant indirectement la société Norbert Dentressangle, s'élève à 213 292 € pour l'exercice 2011. Il est précisé que l'activité de la société Financière de Cuzieu n'est pas exclusivement constituée du contrôle de la société Norbert Dentressangle, mais s'étend à d'autres activités. Depuis le 1^{er} janvier 2012, la société Financière de Cuzieu est dénommée Dentressangle Initiatives et elle a absorbé la société Financière Norbert Dentressangle.

L'Assemblée Générale des actionnaires du 24 mai 2011 a fixé à 300 000 € l'enveloppe globale des jetons de présence pour les exercices 2011 et suivants. Ces derniers sont répartis par le Conseil de Surveillance sur la base de critères qui prévoient pour tous les membres du Conseil, hormis le Président, une partie fixe, ainsi qu'une partie liée à la présence effective aux réunions du Conseil de Surveillance. Cette enveloppe comprend par ailleurs la rémunération versée aux membres de la Commission d'Audit, dont une partie est attribuée en fonction du nombre de séances auxquelles les membres de la Commission ont participé. Pour 2011, le montant global attribué à la Commission d'audit s'est élevé à 36 000 €.

**TABLEAU 4 - OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU ACHAT D' ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE 2011
AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE**

Néant.

**TABLEAU 5 - OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU ACHAT D' ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE 2011
PAR CHAQUE MEMBRE DU DIRECTOIRE**

Les bons de souscription d'actions suivants (BSA) ont été levés :

Assemblée Générale	Date d'attribution	Nature	Quantité	Prix en €
François Bertreau Président du Directoire				
23/05/2006	23/05/2006	BSA	25 000	51,68
Hervé Montjotin Membre du Directoire - Directeur Général Division Transport				
23/05/2006	23/05/2006	BSA	25 000	51,68
Patrick Bataillard Membre du Directoire - Directeur Financier Groupe				
23/05/2006	23/05/2006	BSA	25 000	51,68

**TABLEAU 6 - ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES
AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE**

Pour rappel, des actions de performance ont été attribuées aux membres du Directoire au cours de l'exercice 2009, conformément au tableau ci-dessous.

Aucune action de performance n'a été attribuée aux membres du Directoire au cours de l'exercice 2011.

Groupe Norbert Dentressangle - Assemblée Générale du 30 mai 2007 17^{ème} résolution	Date du Conseil de Surveillance et du Directoire	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
François Bertreau	Conseil de Surveillance du 31 août 2009 Directoire du 21 sept. 2009	7 500	109 155 € ⁽¹⁾	30 sept. 2011	30 sept. 2013	EBITA moyen des exercices 2009 et 2010 au moins égal à 2,5 % du chiffre d'affaires. EBITA 2010 supérieur à EBITA 2009.
Hervé Montjotin	Conseil de Surveillance du 31 août 2009 Directoire du 21 sept. 2009	5 800	84 414 € ⁽¹⁾	30 sept. 2011	30 sept. 2013	EBITA moyen des exercices 2009 et 2010 au moins égal à 2,5 % du chiffre d'affaires. EBITA 2010 supérieur à EBITA 2009.
Patrick Bataillard	Conseil de Surveillance du 31 août 2009 Directoire du 21 sept. 2009	4 700	68 404 € ⁽¹⁾	30 sept. 2011	30 sept. 2013	EBITA moyen des exercices 2009 et 2010 au moins égal à 2,5 % du chiffre d'affaires. EBITA 2010 supérieur à EBITA 2009.
TOTAL		18 000	261 973 €⁽¹⁾			

(1) Les actions de performance représentent une charge totale de 695 000 euros étalée sur vingt-quatre mois, dont 261 973 euros pour neuf mois (9/24) au titre de l'exercice 2011.

TABLEAU 7 - ACTIONS DE PERFORMANCE DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE POUR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Néant.

TABLEAU 8 - INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS DES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Information sur les Bons de Souscription d'Actions		
Date de l'Assemblée	23 mai 2006	22 mai 2008
Date du Directoire	17 juillet 2006	15 septembre 2008
Nombre total de bons de souscription pouvant être souscrits par :	115 000	245 000
Les mandataires sociaux		
François Bertreau	25 000	30 000 BSA A 30 000 BSA B
Hervé Montjotin	25 000	30 000 BSA A 30 000 BSA B
Patrick Bataillard	25 000	25 000 BSA A 30 000 BSA B
Point de départ d'exercice des Bons de souscription	1 ^{er} juin 2008	1 ^{er} juin 2011 pour BSA A 1 ^{er} juin 2013 pour BSA B
Date d'expiration	31 mai 2012	31 mai 2013 pour BSA A 31 mai 2015 pour BSA B
Prix de souscription	0,50 €	0,50 €
Prix d'exercice	51,68 €	BSA A : 59,52 € BSA B : 60,64 €
Modalités d'exercice	Ces bons ne pourront être exercés que si les conditions, notamment de performance, approuvées par le Conseil de Surveillance du 9 mars 2006, sont réunies. Les conditions de performance concernent le niveau de résultat opérationnel pour les exercices 2006 et 2007.	L'Assemblée Générale, tenue le 20 mai 2010, a approuvé la suppression des conditions de performance attachées aux bons de souscription d'actions attribués par l'Assemblée Générale du 22 mai 2008.
Nombre de bons de souscription souscrits au 31 décembre 2011	75 000	175 000
Nombre cumulé de bons de souscription annulés ou caduques	40 000	
Bons de souscription restants en fin d'exercice	0	175 000

**TABLEAU 9 - INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS CONSENTIES
AUX DIX PREMIERS SALARIÉS NON-MANDATAIRES SOCIAUX ET OPTIONS LEVÉES PAR CES DERNIERS**

Options détenues sur la Société, levées durant l'exercice par les dix salariés de la Société et de ses filiales dont le nombre d'options ainsi achetées est le plus élevé :

Date d'attribution du Plan	Nombre d'actions achetées	Prix moyen
29 mars 2004	15 100	36,64 €
20 janvier 2006	7 500	50,81 €
25 juillet 2010	3 000	56,37 €

TABLEAU 10 - ENGAGEMENTS DE RETRAITE CONCERNANT LES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
François Bertreau Président du Directoire Directeur Général Division Logistique	Oui ⁽¹⁾			Non		Non		Non
Hervé Montjotin Membre du Directoire Directeur Général Directeur Général Division Transport	Oui			Non		Non		Non
Patrick Bataillard Membre du Directoire Directeur Financier Groupe	Oui			Non		Non		Non

(1) L'attention est attirée sur le fait qu'à l'occasion du Conseil de Surveillance du 28 février 2012, le Conseil a décidé de maintenir le contrat de travail de M. François Bertreau de juillet 1998, ce dernier continuant d'assumer depuis sa nomination en qualité de Président du Directoire en juillet 2008, la responsabilité technique de la Division Logistique qu'il exerçait préalablement à sa nomination.

2.5. RAPPORT SPECIAL DU DIRECTOIRE SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION, D'ACHAT D' ACTIONS OU ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES OU LEVÉES AU COURS DE L'EXERCICE

Vous trouverez ci-après les éléments du rapport spécial visant à informer l'Assemblée Générale du 24 mai 2012 des opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L.225-177 à L.225-186 et L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de commerce.

• Options levées par des salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice

Assemblée Générale	Date d'attribution	Nature	Bénéficiaires	Quantité	Prix en €
29/05/2002	29/03/2004	Options d'achat	28	33 790	39,64 €
25/05/2004	13/12/2004	Options d'achat	2	5 000	39,99 €
25/05/2004	20/01/2006	Options d'achat	4	9 500	50,81 €
25/04/2004	16/10/2006	Options d'achat	1	4 000	61,81 €
30/05/2007	25/07/2008	Options d'achat	1	1 080	56,37 €

• Options levées par des mandataires sociaux au cours de l'exercice

Assemblée Générale	Date d'attribution	Nature	Bénéficiaires	Quantité	Prix en €
23/05/2006	17/07/2006	BSA	3	75 000	51,68 €

• Actions de performance acquises par les membres du Directoire durant l'exercice

Assemblée Générale	Date d'attribution	Nature	Bénéficiaires	Quantité	Valeur en €
30/05/2007	21/09/2009	Actions de performance	3	18 000	695 000

2.6. OPÉRATIONS SUR TITRES

Etat récapitulatif des opérations sur titres réalisées au cours de l'exercice 2011

En application des articles 223-26 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, ainsi que des articles L.621-18-2 et R.623-43-1 du Code monétaire et financier, il est précisé qu'aucune opération sur titres n'est intervenue au cours de l'exercice 2011.

Actionnariat salarié

Au 31 décembre 2011, la part du capital de la Société détenue par les salariés représente 54 647 actions, soit 0,56 % du capital et 0,50 % des droits de vote.

Au 31 décembre 2011, certains salariés ou dirigeants de la Société ou de ses filiales, bénéficiaient de plans d'achat d'actions, de bons de souscription d'actions ou actions de performance.

A cette date, les actions de performance, options d'achat ou bons de souscription non levés étaient les suivants :

- 206 940 options d'achat d'actions exerçables à compter de 2012.
- 175 000 bons de souscription d'actions répartis en BSA A et BSA B et respectivement exerçables du 1^{er} juin 2011 au 31 mai 2013 inclus et du 1^{er} juin 2013 au 31 mai 2015 inclus, sous condition de performance.

De plus, 18 000 actions de performance sont acquises depuis le 30 septembre 2011 et ont pour fin de période de conservation le 30 septembre 2013.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102 du Code de commerce, nous vous informons qu'aucune fraction du capital de la Société n'était détenue au 31 décembre 2011 par des salariés de l'entreprise ou des sociétés liées dans le cadre du plan d'épargne entreprise prévu par les articles L.3332-1 à L.3334-16 du Code du travail et dans le cadre des fonds communs de placement d'entreprise, régis par le chapitre 3 de la Loi du 23 décembre 1988.

L'information réglementaire sur la répartition du capital de la Société est présentée au chapitre 5.3 du présent Document de Référence.

Programme de rachat

En application des articles L.225-209 et L.225-211 du Code de commerce, il est précisé qu'au cours de l'exercice 2011, la Société a procédé aux opérations suivantes :

- 72 562 titres ont été acquis dans le cadre du contrat de liquidité ;
- 60 287 titres ont été vendus dans le cadre du contrat de liquidité ;
- 146 370 titres ont été transférés aux fins d'attribution d'options d'achat d'actions et assimilés, dont 53 370 au titre d'options d'achat d'actions, 75 000 au titre de bons de souscription d'actions et 18 000 au titre d'actions de performance.

- 87 750 titres ont été acquis au titre du programme de rachat d'actions destinés à servir les plans d'achat d'actions ou d'actions gratuites.

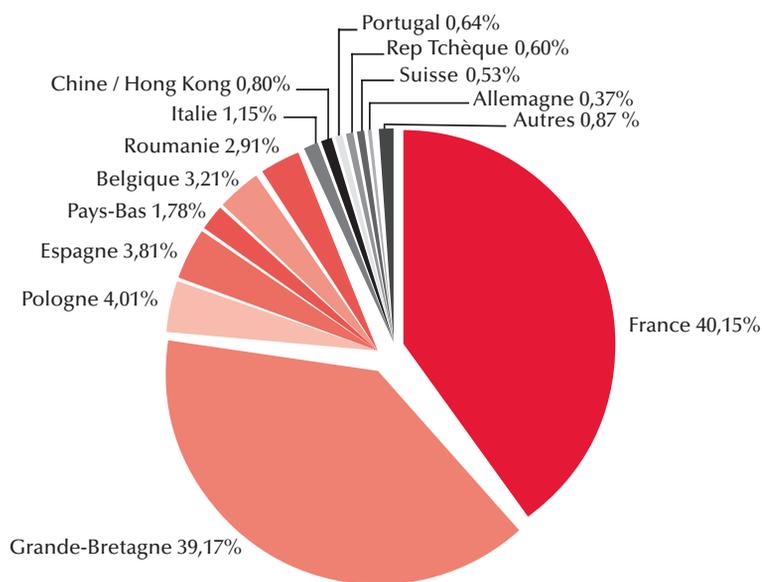
Au 31 décembre 2011, la Société détient 200 116 de ses actions, représentant 2,03 % du capital de la Société, dont 12 275 actions au titre de son contrat de liquidité. Chaque action possède une valeur nominale de 2 euros. Au 31 décembre 2011, la valeur de marché des actions auto-détenues s'élevait à 10 806 264 euros et était pour 187 841 actions entièrement affectée à la couverture d'options d'achat d'actions ou d'actions gratuites, et pour 12 275 actions au contrat de liquidité.

2.7. LES RESSOURCES HUMAINES

Le Groupe compte au 31 décembre 2011, 32 698 collaborateurs dont 19 571 hors de France, soit près de 60 % du Groupe.

La répartition des effectifs du Groupe par pays est la suivante

Pays	Effectifs	
	Nombre	%
France	13 127	40,15 %
Grande-Bretagne	12 808	39,17 %
Pologne	1 312	4,01 %
Espagne	1 246	3,8 %
Belgique	1 048	3,2 %
Roumanie	951	2,9 %
Pays-Bas	582	1,78 %
Italie	377	1,15 %
Chine/Hong Kong	260	0,80 %
Portugal	210	0,64 %
République Tchèque	195	0,60 %
Suisse	174	0,53 %
Allemagne	122	0,37 %
Autres :		
Luxembourg	110	0,34 %
USA	46	0,14 %
Irlande	38	0,12 %
Ukraine	35	0,1 %
Hongrie	24	0,07 %
Chili	21	0,06 %
Slovaquie	9	0,03 %
Brésil	3	0,0 %
TOTAL	32 698	100,00 %



Formation

Le Groupe a maintenu en 2011 ses investissements en matière de formation en renforçant notamment ses actions en faveur de ses conducteurs. Norbert Dentressangle maintient un programme ambitieux d'intégration des conducteurs se déroulant sur une semaine (Plan Bonne Conduite intégration) et prenant en compte l'ensemble des dimensions du métier de conducteur dans un souci de contribution à notre performance sécuritaire et opérationnelle.

Les formations menées en 2011 sur l'ensemble du périmètre du Groupe ont été consacrées au développement des compétences clefs de nos collaborateurs en particulier dans le domaine commercial en intégrant pleinement la dimension internationale.

Développement

D'autre part, persuadé que ce sont ses hommes et ses femmes qui constituent sa force, le Groupe a démarré en 2010 et amplifié en 2011, un chantier de redéfinition de son programme de formation au management des hommes, Red Management Programme. Cette initiative a pour ambition de former à terme 1 500 managers, couvrant ainsi l'ensemble de la ligne hiérarchique (chefs d'équipes, exploitants, responsables d'exploitation, directeurs de site / agence, directeurs de région / business unit...) à travers toute l'Europe.

Le Groupe a par ailleurs continué en 2011, de moderniser et homogénéiser ses pratiques en matière d'évaluation des performances et des compétences. Des outils communs à l'ensemble du Groupe sont déployés, permettant une plus grande visibilité sur ses ressources en compétences et sur ses besoins en matière de formation et de développement à la fois dans un souci d'amélioration continue de notre efficacité opérationnelle et de préparation à la promotion interne et à l'évolution de nos métiers.

Promotion sociale

Les efforts du Groupe en matière de formation, de développement et d'identification de ses ressources soutiennent la mobilité interne et la promotion sociale. Ainsi en 2011, 47,89 % des postes clefs à pourvoir au sein du Groupe l'ont été par évolution d'un collaborateur en interne. Cette politique contribue aussi fortement à la stabilité de nos collaborateurs ; en effet ceux-ci ont une ancienneté moyenne de plus de 7,69 ans et ce, tout en incluant des pays dans lesquels l'entreprise s'est implantée récemment.

La promotion sociale est l'un des quatre grands objectifs que s'est fixé le Groupe en matière de développement durable.

2.8. INFORMATION RELATIVE AUX CONSÉQUENCES DE L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ SUR L'ENVIRONNEMENT

Conformément aux dispositions des articles L.225-100 et R. 225 105, le présent rapport rend compte des conséquences de l'activité de la Société et de ses filiales sur l'environnement.

1 - Division Logistique

Les mesures décrites ci-dessous s'appliquent à l'ensemble des sociétés de la Division Logistique. Tous les mois, les consommations de l'ensemble des sites d'exploitation sont mesurées.

Ces mesures concernent d'une part les ressources naturelles et énergétiques (l'eau, l'électricité, le gaz, le gaz réfrigérant), et d'autre part les consommables (les films, le papier, le carton, les cartouches d'encre et le gazole).

En outre, la Société établit une synthèse afférente au traitement des déchets.

L'ensemble de ces informations fait l'objet d'un rapport mensuel. L'analyse de ce rapport permet d'établir tous les mois les points de surveillance et les actions à mettre en oeuvre.

En complément des actions prises sur la base du rapport mensuel, et après avoir réalisé une analyse des risques et des impacts environnementaux, la Société définit en début d'année un programme de management environnemental personnalisé pour chaque site engagé dans une démarche ISO 14001.

Cette démarche permet, après négociations avec l'investisseur propriétaire du site, de réaliser les investissements permettant notamment la mise en oeuvre de production d'énergie photovoltaïque (Niederbipp, Vatry, Satolas) ou la récupération des eaux de pluie.

L'ensemble des sites suit un programme d'incitation à la baisse de la consommation des véhicules.

Tous les sites de la Division Logistique (257) font l'objet d'une mesure de leur engagement environnemental une fois par semestre. Cette mesure permet d'établir une note comprise entre 0 et 3. La Société a fixé l'objectif d'une note supérieure à 2 pour l'ensemble des sites.

Au 31 décembre 2011, la mesure a été réalisée pour 168 sites sur 257 et pour une moyenne des notes de 2,58.

En matière de certification, 108 des 257 sites sont certifiés ISO 14001, dont 22 en France et 49 au Royaume-Uni. Les sites certifiés ISO 14001 représentent 50,61 % du chiffre d'affaires de la Division Logistique et 44,55 % du chiffre d'affaires France. Par ailleurs, certaines des activités ont obtenu pour le compte de nos clients des certifications BIO.

Afin de veiller au respect de la réglementation, la Société réalise une veille réglementaire ICPE à partir des textes jugés applicables et des autorisations d'exploiter délivrées par les préfetures. Cette veille est confiée soit au service juridique en ce qui concerne la France, soit à un cabinet spécialisé local pour les autres pays.

Les dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement ne sont pas isolées au sein d'un compte spécifique "environnement". Suivant la nature de la dépense, celle-ci est affectée soit au site concerné, soit au département concerné.

Au sein de la Division Logistique, le département QHSE France assume et coordonne la responsabilité de l'ensemble des opérations liées à l'environnement. Ce département est composé de trois personnes au siège de la Division, cinq en régions et quarante-deux personnes réparties sur les différents sites. Hors France, douze personnes assurent cette responsabilité.

Tout au long de l'année, le département QHSE réalise des séances de sensibilisation et de formation des équipes de chaque site. Ces interventions sont suivies tout au long de l'exercice dans le cadre du rapport mensuel.

Enfin, des exercices sont réalisés tout au long de l'année afin de valider la qualité des mesures de prévention engagées et agir efficacement en cas de situation d'urgence.

Au cours de l'exercice 2011, aucune indemnité n'a été versée en exécution d'une décision judiciaire pour un dommage qui aurait été causé en matière environnementale.

Installations classées

Les entrepôts classés (six entrepôts "SEVESO II" en France, un en Belgique, et dix sites COMAH en Grande-Bretagne) sont, du fait des produits stockés (liquides inflammables, aérosols par exemple), dotés des moyens les plus importants en matière de sécurité (cloisonnement en petites cellules coupe-feu, rétention interne, rétention déportée, système d'extinction adapté aux risques...).

En complément de la politique de sécurité, d'un système de gestion de la sécurité, d'audits internes et externes, ces sites font l'objet d'opérations de surveillance approfondies avec remontées des informations à la direction du Groupe. Ainsi, en respect de l'application de l'arrêté du 10 mai 2000 relatif à la prévention des accidents majeurs et conformément à l'article 7 de cet arrêté, chaque site classé SEVESO II a mis en place un système de gestion de la sécurité. Un manuel décrit les dispositions générales prises par la Société en matière de sécurité afin de prévenir les accidents majeurs et maîtriser les risques liés à son activité, notamment sur les sites impliquant des substances dangereuses. Il contient également la description des dispositions prises dans le cadre de l'application des obligations de l'annexe 3 de l'arrêté.

Les sites SEVESO II font l'objet d'une assurance risques environnementaux et bénéficient d'une caution bancaire (garantie concernant l'atteinte à la pollution graduelle et accidentelle).

2- Division Transport

Les conséquences de l'activité transport sur l'environnement sont de deux ordres, d'une part les véhicules à moteur thermique diesel rejettent des gaz à effet de serre, des toxiques ainsi que des particules, d'autre part, les accidents de la route peuvent avoir des conséquences dommageables pour les usagers de la route comme pour l'environnement. La société Norbert Dentressangle a mis en place les politiques permettant de maîtriser l'ensemble de ces risques et leurs conséquences potentielles pour l'environnement.

La sécurité routière

La Société est engagée depuis 1990 dans un programme de sécurité routière baptisé "Plan Bonne Conduite", visant à éviter et donc réduire les accidents de la route occasionnés par ses propres conducteurs routiers. Ce plan, animé par 60 moniteurs de sécurité et 300 formateurs, repose essentiellement sur la formation initiale et continue de tous les conducteurs routiers de Norbert Dentressangle aux principes de la conduite dite "défensive". La performance en la matière est mesurée en nombre de kilomètres parcourus en moyenne par un conducteur Norbert Dentressangle sans accident responsable. Pour 2011, cet indicateur se monte à 655 000 kilomètres parcourus en moyenne par conducteur sans accident responsable, en amélioration de +1 % par rapport à 2010. Ainsi l'activité de transport a réduit son impact sur les autres usagers de la route et sur l'environnement.

Au plan opérationnel, une procédure d'urgence appelée "Fil Rouge" peut être activée à tout moment en cas de sinistre afin de coordonner les actions à mener face à l'urgence et la communication avec les parties prenantes.

Norbert Dentressangle est également signataire de la Charte européenne de sécurité routière, "Sauver 25 000 vies".

Toutes les mesures décrites ci-dessus s'appliquent dans toutes les filiales de Norbert Dentressangle.

La réduction des émissions de gaz à effet de serre et des rejets toxiques

La réduction des émissions de gaz à effet de serre

La réduction des émissions de gaz à effet de serre est une conséquence directe de la réduction de consommation de carburant. La Société développe un ensemble d'actions visant à réduire la consommation de carburant de ses véhicules et à accroître l'efficacité du transport en optimisant, pour chaque litre de carburant consommé, la distance parcourue et la capacité d'emport. La performance de la société en la matière se mesure en grammes de CO₂ émis /Tonne transportée / km parcouru.

Pour 2011, cet indicateur se monte à 55 g CO₂ / Tonne / km, en amélioration de 3 % par rapport à 2010.

Cette performance a été obtenue en agissant sur les leviers suivants :

- Baisse de la consommation de carburant des véhicules : par la formation des conducteurs routiers à la conduite "rationnelle", ou "éco-conduite", et par l'amélioration technique portée sur les véhicules (amélioration de l'aérodynamisme, adoption de boîtes de vitesses robotisées, choix de pneumatiques basse consommation de carburant...);
- L'optimisation des flux de transport par un travail d'ingénierie visant à maximiser la capacité de transport disponible et à réduire les distances parcourues inutilement.
- Le recours à d'autres modes de transport (rail – fleuve – maritime) de façon combinée avec le transport routier. A ce titre, Norbert Dentressangle a été en 2011 l'un des principaux opérateurs de transport combiné rail-route en France.

Depuis 2009 la Société a de plus développé en interne un calculateur d'émissions de CO₂, attesté par Bureau Veritas Certifications et permettant de proposer à chacun de ses clients la mesure des émissions de CO₂ associées aux opérations de transport effectuées pour son compte. Norbert Dentressangle est donc déjà en mesure de répondre à l'exigence d'affichage des émissions de CO₂ qui sera obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2013.

Par ailleurs, compte tenu de sa position sur le marché du transport routier européen, la Société est à la pointe des tests de technologies alternatives au seul moteur thermique diesel.

Ainsi en 2011, Norbert Dentressangle a été la première société de transport en Europe à intégrer en pré-série, deux véhicules porteurs de 19 tonnes hybrides diesel-électrique et un véhicule porteur de 12 tonnes hybride diesel-électrique. Ces véhicules sont affectés à des transports en milieux urbains et péri-urbains, plus particulièrement prioritaires en matière d'amélioration de la qualité de l'air.

La réduction des rejets toxiques

Les moteurs thermiques diesel utilisés par les véhicules poids-lourds rejettent des particules et des gaz toxiques. Depuis 1990, les normes européennes "EURO" ont successivement abaissé les seuils d'émissions des rejets toxiques des moteurs thermiques en Europe. La norme en vigueur actuellement est la norme "EURO V" et la norme "EURO VI" lui succèdera au 1^{er} janvier 2014.

Compte tenu de l'effort constant de Norbert Dentressangle en matière de renouvellement de son parc de véhicules, l'âge

moyen du parc se situe à 2,7 ans. Le parc de la Société est un des plus "propres" d'Europe avec 93 % des véhicules exploités répondant aux normes "EURO IV" et "EURO V".

Le partenariat avec l'ADEME

L'engagement formel de Norbert Dentressangle en faveur de la réduction des émissions de gaz à effet de serre et des rejets toxiques des activités de transport remonte à 2004. Il s'est notamment concrétisé par la signature d'un accord inédit et novateur dans la profession avec l'ADEME (Agence De l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie) dès 2005. Cet accord de partenariat "Pour une maîtrise des émissions de gaz à effet de serre des activités de transport de marchandises et de logistique" a été signé pour 3 ans et a permis d'expérimenter des nouvelles technologies et des solutions organisationnelles pour faire émerger des outils et méthodes et les diffuser à l'ensemble de la profession. Les résultats de ces actions ont contribué à l'élaboration de la démarche d'engagement volontaire de réduction des émissions de CO₂, lancée en 2007 par l'ADEME et le Ministère de l'Ecologie, de l'Energie, du Développement Durable et de l'Aménagement du Territoire à destination des professionnels du secteur.

Ce partenariat triennal a été reconduit en 2008 permettant ainsi à Norbert Dentressangle de continuer à bénéficier du soutien en expertise et en méthodologie de l'ADEME pour atteindre ses objectifs en matière de maîtrise des émissions de gaz à effet de serre, notamment sur ses nouvelles activités de transport de distribution à la palette et de logistique des produits sous température dirigée.

Ce nouvel accord a mis l'accent sur :

- la collaboration de Norbert Dentressangle aux travaux de recherche, d'études et d'expérimentations de l'ADEME,
- la poursuite d'actions dans le domaine du transport : amélioration de la mesure des émissions de CO₂, tests techniques (véhicules et carburants), formation et communication sur la baisse de la consommation de carburant, organisation et optimisation des transports,
- la sensibilisation des clients chargeurs et l'affichage des émissions de CO₂ des prestations de transport réalisées par la société,
- dans le domaine de la Logistique : la mise en place d'actions relatives à l'optimisation des performances énergétiques des entrepôts frigorifiques,
- la communication et la valorisation des résultats obtenus par Norbert Dentressangle au sein du secteur Transport et Logistique.

Depuis 2008, outre ce partenariat privilégié, Norbert Dentressangle est tout naturellement signataire de la "Charte CO₂" lancée par l'ADEME en 2008 et qui formalise la démarche d'engagement volontaire de l'entreprise pour la réduction des émissions de CO₂.

La certification des prestations

Afin de prévenir et réduire les conséquences de l'activité Transport sur l'environnement, la société est engagée dans une démarche Qualité-Hygiène-Sécurité-Environnement qui sous-tend un processus d'amélioration continue tout au long de la chaîne opérationnelle.

Cette démarche est sanctionnée par une politique de certification par des organismes tiers agréés, de la qualité de service (référentiel ISO 9001) et du management environnemental (référentiel ISO 14001). En 2011, 93 % des sites transport sont certifiés "ISO 9001" et 24 sites sont certifiés "ISO 14001".

Au cours de l'exercice, plus de 100 audits relatifs à l'évaluation ou à la certification du management environnemental ont été réalisés.

Enfin la Société se conforme aux recommandations les plus strictes dictées par les référentiels Sécurité et qualité développés dans les différents secteurs industriels. Ainsi, selon la nature des produits transportés et des opérations de transport, Norbert Dentressangle est certifié ou noté selon les référentiels suivants : SQAS (Système d'évaluation de la qualité et de la sécurité pour les produits classés) – MASE (manuel d'assurance de la sécurité en entreprise) – GMP et QUALIMAT pour la traçabilité des lavages des citernes et conteneurs – HACCP pour la sécurité alimentaire.

Concernant les mesures prises pour assurer la conformité de l'activité aux dispositions législatives et réglementaires en matière environnementale, les sites transport soumis à autorisation et déclaration se conforment à leurs obligations. Une veille réglementaire est réalisée centralement et diffusée aux sites concernés.

Financement et pilotage de la politique QHSE

Les dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité Transport de la Société sur l'environnement ne sont pas isolées au sein d'un compte spécifique "environnement". Suivant la nature de la dépense, celle-ci est affectée soit au site concerné, soit au département concerné.

Les services internes de gestion de l'environnement sont constitués :

- D'un service QSE central dirigé par un directeur QSE rapportant directement à la Direction Générale de la Division Transport et composé de quatre responsables et d'un chef de projet développement durable ;

- D'une société de formation agréée, comprenant 60 moniteurs de conduite, neuf conseillers à la sécurité et trois personnes chargées du pilotage et de la production des supports pédagogiques.

Pour le Transport, au cours de l'exercice 2011, aucune indemnité significative n'a été versée en exécution d'une décision judiciaire pour un dommage qui aurait été causé en matière environnementale.

3- Division Freight Forwarding

L'activité de Freight Forwarding, telle que développée chez Norbert Dentressangle, consiste à organiser des transports intercontinentaux en sous-traitant la réalisation des opérations de transport elles-mêmes selon les cas à des compagnies de transport aérien ou maritime. Il incombe à ces opérateurs de respecter les réglementations en vigueur afin de réduire les conséquences de leurs activités sur l'environnement.

Pour le Freight Forwarding, au cours de l'exercice 2011, aucune indemnité n'a été versée en exécution d'une décision judiciaire pour un dommage qui aurait été causé en matière environnementale.

2.9. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Pour ses prestations de Transport et de Logistique, Norbert Dentressangle développe des technologies d'avant-garde, des process et des technologies de l'information au service de la performance de ses clients.

Ainsi les directions de l'ingénierie des Divisions Transport et Logistique consacrent une partie de leur activité à la Recherche et Développement sur de nouveaux process ou sur de nouveaux équipements. L'objectif est d'être à l'avant-garde des solutions apportées aux clients et d'enrichir sans cesse l'offre.

Le logiciel de gestion des flux de transport (TMS) développé pour sa nouvelle offre d'organisation de transport Key PL[®], est un exemple de la capacité de Norbert Dentressangle à innover et à élaborer de nouveaux systèmes au service de la performance de ses clients.

E-logiflux, My Norbert Dentressangle ou encore SHARPnet sont autant d'outils adaptés aux différents enjeux des clients et leur assurant la traçabilité de leurs livraisons, en temps réel.

La Société développe également de nouveaux systèmes pour répondre aux nouvelles exigences du marché, notamment en matière de "reverse logistique". Le système d'information Bactrac permet ainsi de gérer les flux des supports et emballages des supports, tandis que Comet assure la traçabilité des retours des produits eux-mêmes.

Des partenariats sont également menés avec des clients pour faire avancer l'application de la technologie RFID dans la gestion des opérations logistiques.

L'engagement de Norbert Dentressangle pour un transport toujours plus respectueux de l'environnement a également amené les équipes d'ingénierie Transport à concevoir et mettre au point un calculateur d'émissions de CO₂. Ce calculateur a été attesté par Bureau Veritas Certifications.

2.10. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Conformément à l'article L.225-100-3 du Code de commerce, les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sont exposés ci-dessous :

Structure du capital de la Société

Les statuts de la Société ne prévoient pas de système de plafonnement des droits de vote.

L'article 9 des statuts de la Société prévoit que chaque action donne droit à une voix, toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué :

- a) à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis quatre (4) ans au moins au nom du même actionnaire.
- b) aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

En outre, nonobstant toute disposition relative aux obligations légales d'information, tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir 2 % au moins du capital social ou un multiple de ce pourcentage et jusqu'au seuil de 50 %, est tenu d'en informer la Société, dans le délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils et ce, par lettre recommandée avec accusé de réception.

Le non respect de cette obligation peut être sanctionné par la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction non déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Cette sanction ne pourra être exercée qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 5 % du capital ou des droits de vote de la Société.

Tout actionnaire est également tenu, suivant les mêmes modalités, d'informer la Société, dans le délai de quatre jours, lorsque sa participation au capital devient inférieure à chacun des seuils mentionnés ci-dessus.

Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

Comme indiqué précédemment, le détail de l'actionnariat de la Société est présenté en chapitre 5.3. du présent Document de référence.

Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Néant.

Mécanismes de contrôle prévus par un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord entre actionnaires qui pourrait entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la Société.

Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

Conformément aux dispositions de l'article 11.3 des statuts de la Société, les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de Surveillance ; leur révocation peut être prononcée par ce Conseil ou par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Conformément aux termes de l'article L.225-96, al. 1 du Code de Commerce, seule l'Assemblée Générale extraordinaire est habilitée à modifier les statuts, celle-ci pouvant dans certains cas déléguer ses pouvoirs au Directoire, notamment dans le cadre des autorisations financières sollicitées annuellement.

Pouvoirs du Directoire en cas d'offre publique

L'Assemblée Générale du 19 mai 2011 a, dans sa 8^{ème} résolution, autorisé le Directoire à faire acheter par la Société ses propres actions. L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions peut être effectué par tous moyens, sur le marché, hors marché ou de gré à gré, notamment par blocs de titres, offres publiques, par utilisation ou exercice de tout instrument financier, produit dérivé, y compris par la mise en place d'opérations optionnelles, et aux époques que le Directoire appréciera, y compris en période d'offre publique visant les titres de la Société ou en période d'offre publique initiée par la Société, dans le respect de la réglementation en vigueur.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 a, dans ses 10^{ème} et 11^{ème} résolutions, délégué au Directoire la compétence d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires, de valeurs mobilières diverses pouvant donner accès au capital ou donnant droit à des titres de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription ou bien avec suppression du droit préférentiel de souscription mais possibilité d'instituer un droit de priorité.

Accords conclus par la Société susceptibles d'être modifiés ou de prendre fin en cas de changement de contrôle de la Société

Dans le cadre de son financement, la Société a conclu en septembre 2010 un contrat de crédit syndiqué comportant une clause de changement de contrôle. Ce contrat offre aux créanciers un droit de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.

Enfin, la Société et/ou ses filiales ont signé un certain nombre de contrats commerciaux (ceci est notamment le cas pour le contrat de licence de la marque "Norbert Dentressangle" et du logo "ND" visé au chapitre 1.9 du présent Document de référence) intégrant des clauses offrant au client ou au partenaire la possibilité de résilier le contrat en cas de changement de contrôle.

Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Directoire ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Aucun engagement pris par la Société et correspondant à des indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs mandats ou postérieurement à ceux-ci n'existe à ce jour entre la Société et les membres du Directoire, et qui pourrait avoir une incidence en cas d'offre publique.

2.11. FACTEURS DE RISQUES

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-après. Par ailleurs, la Société a constaté que les facteurs de risques identifiables au sein des activités issues du groupe TDG ne diffèrent pas de ceux habituellement connus pour les activités issues du périmètre historique du Groupe.

Toutefois, l'attention des lecteurs est attirée sur le fait que d'autres risques que ceux décrits ci-après peuvent exister, non identifiés à la date 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.

A - Risques juridiques

Risques liés aux réglementations

Les activités de logistique, de transport ou de freight forwarding constituent des activités fortement réglementées, que ce soit au niveau national ou bien mondial.

Ces réglementations imposent des prescriptions de plus en plus strictes, que ce soit concernant les autorisations d'exploitation de sites délivrées par les DREAL, la réglementation douanière, les licences de transport ou bien des réglementations spécifiques propres à l'environnement.

Par ailleurs et du fait du développement de ses activités à l'international, le Groupe s'expose à des réglementations diverses, notamment en matière fiscale. Le grand nombre de sociétés composant le Groupe induit l'existence quasi permanente de contrôles sur une ou plusieurs filiales, en France comme à l'étranger. Etant rappelé le caractère fluctuant de certaines réglementations ainsi que leur manque de clarté le cas échéant, le Groupe ne peut garantir que les interprétations faites des différentes réglementations ne seront pas contestées, avec les conséquences négatives pouvant en résulter.

Tout changement de réglementation est susceptible d'avoir un impact significatif sur les activités du Groupe, d'augmenter ses coûts et d'affecter le niveau de demande des clients ou des fournisseurs.

Risques liés à l'exploitation des contrats logistiques

L'exploitation des contrats logistiques peut constituer un risque dans le cas où les engagements d'investissements et/ou de location liés à l'exécution d'un contrat client se poursuivraient postérieurement à la fin du contrat client.

Afin de limiter le risque lié à un non renouvellement ou à une rupture de contrat, le Groupe :

- s'assure de la concomitance de la facturation avec la réalisation des prestations rendues au client ;
- exploite différents types d'entrepôts (entrepôts SEVESO, entrepôts sous température dirigée, entrepôts banalisés, etc) pouvant accueillir tous types de produits et ne présentant ainsi pas de risque lié à leur nature spécifique ;
- s'efforce de négocier une durée de bail identique à celle du contrat signé avec le client, politique qui permet au Groupe de limiter les surfaces non utilisées (concernant Christian Salvesen et TDG, leurs activités comportant une part importante en logistique du froid a permis de limiter le risque lié à la durée du bail puisque les entrepôts concernés sont partagés par un grand nombre de clients) ;

- poursuit sa politique de location et non de détention des entrepôts logistiques, y compris pour les activités issues du groupe TDG qui menait dès avant son acquisition la même politique ;
- dans le cas où des moyens techniques sont dédiés à des contrats spécifiques, comptabilise à l'actif et amortit sur une durée n'excédant pas la durée du contrat sous-jacent, (l'expérience a cependant démontré que, dans la majorité des cas, les moyens techniques peuvent être ultérieurement réutilisés dans le cadre de nouveaux contrats) ;
- provisionne les coûts de remise en état, avant restitution aux bailleurs, des sites logistiques dont il cesse l'exploitation, en tenant compte de la nature des engagements contractuels de réparation locative;
- provisionne les coûts annexes qui pourraient être engagés au titre de la rupture de contrats de travail à l'issue de contrats logistiques, conformément aux critères définis par les normes IAS 37 et IAS 19 et s'efforce de parvenir à l'application de clauses de garanties contractuelles de ces coûts.

Risques liés aux litiges en cours

Le Groupe est exposé à des risques juridiques liés à sa situation d'employeur, de fournisseur de prestations de transport et de logistique ainsi que d'acheteur de biens et de services.

Sur les douze derniers mois, il n'y a pas eu de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont Norbert Dentressangle S.A. a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée), susceptibles d'avoir ou ayant eu des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du Groupe, hormis :

- la procédure intentée par la société Texim à l'encontre de la société Texlog et relatif aux conditions de sortie d'un entrepôt situé à Vert Saint Denis. Une assignation a été déposée le 26 janvier 2011 à l'encontre de la société Texlog et fait l'objet d'une provision partielle dans les comptes de la Société. Ce litige n'a pas fait l'objet d'une audience au fond au cours de l'exercice 2011 et la procédure se poursuit.
- la procédure intentée par un client contre la société Darfeuille Logistics et relatif à la destruction d'un entrepôt par un incendie en 2001. Un rapport d'expertise en date du 7 mars 2006 a été déposé et fait l'objet d'une provision partielle dans les comptes de la Société. Une première décision au fond est intervenue au cours du deuxième semestre de l'exercice 2011. Cette décision déboute en l'état le client de ses demandes à l'encontre de Darfeuille Logistics. Au jour de l'arrêté des comptes de l'exercice, cette décision n'est pas définitive.

Les montants de ces deux litiges ne sont pas de nature à affecter de façon significative la situation financière et l'activité du Groupe.

B - Risques industriels et environnementaux

Logistique

Le Groupe est spécialisé dans le transport et la logistique des produits conditionnés. Il n'y a donc pas de processus industriel, tel que la fabrication ou la transformation de matières premières. Le Groupe procède au stockage de produits finis, et intervient le cas échéant dans le conditionnement propre au produit (emballage de présentation, d'expédition ou bien de vente).

Pour autant, du fait de l'activité, les opérateurs logistiques sont amenés à transporter, à stocker, à préparer pour l'expédition et à procéder au transport aval des produits finis pour le compte des clients du Groupe.

Le risque lié aux activités logistiques est majoritairement celui de l'incendie, et en marge celui d'une pollution accidentelle par le déversement dans le milieu naturel des eaux d'extinction d'un éventuel incendie. Pour évaluer l'impact de ces risques, le Groupe missionne des sociétés spécialisées dans ces études. Grâce à son organisation, au nombre de bâtiments exploités, à ses moyens humains et techniques ainsi qu'à ses procédures, le Groupe est en mesure de déplacer l'exploitation d'un site incendié dans un délai de 8 à 15 jours en fonction de sa localisation d'origine (grandes agglomérations) et de la complexité du process (stockage en masse, équipements plus complexes).

L'ensemble des bâtiments, équipements et marchandises font l'objet d'assurances spécifiques (dommages, RC...).

Face à ces risques, le Groupe met en place une politique de gestion de la sécurité, accompagnée d'investissements conséquents pour diminuer les probabilités d'occurrence (par une détection précoce des incidents par exemple) d'une part et réduire les conséquences des incidents (par la mise en place de moyens de protection automatique) d'autre part. De nombreux sites sont certifiés ISO 9001 et ISO 14001 mettant en oeuvre une politique qualité, une politique environnementale et une politique sécurité.

Cinq entrepôts sont classés SEVESO et huit sont classés COMAH du fait des produits stockés (liquides inflammables, aérosols par exemple) et sont dotés des moyens les plus importants en matière de sécurité (cloisonnement en petites cellules coupe-feu, rétention interne, rétention déportée, système d'extinction adapté au risque...). En plus de la politique sécurité, d'un système de gestion de la sécurité, d'audits internes et externes, ces sites font l'objet d'opérations de surveillance approfondies avec remontée des informations à la direction du Groupe.

Un point sécurité est systématiquement mis à l'ordre du jour de chaque comité de direction régional et repris au comité de direction national.

Les sites SEVESO font l'objet d'une assurance risques environnementaux et bénéficient d'une caution bancaire.

Transport

Concernant l'activité Transport, le risque principal de l'activité est le risque routier. Il fait l'objet d'un plan spécifique appelé Plan Bonne Conduite et mis en place en 1990. Ce plan définit les procédures de recrutement, d'intégration et de formation continue des conducteurs.

Son but est d'agir sur le comportement des conducteurs pour éviter les risques.

Ce plan a permis depuis 1990 de diviser par 5 le nombre d'accidents responsables par véhicule et par an. Un conducteur Norbert Dentressangle parcourt en moyenne 655 000 kilomètres sans accident responsable. Ce plan est décliné dans l'ensemble des pays où le Groupe détient un parc de véhicules.

Freight Forwarding

Concernant l'activité de Freight Forwarding, le risque principal de l'activité est essentiellement lié à la qualité des agents utilisés dans les pays où Norbert Dentressangle n'est pas encore implanté ainsi qu'à la maîtrise des processus douaniers.

Afin de limiter ces risques liés au lancement début 2010 de cette nouvelle activité de Freight Forwarding, le Groupe s'attache à sélectionner avec soin ses agents locaux et dans la mesure du possible à implanter ses propres bureaux dans les pays considérés comme clefs. Ces implantations seront amenées à s'étendre au cours des prochaines années. Concernant le risque douane, le Groupe s'attache à la mise en place de procédures devant assurer la qualité des processus.

Stations de lavage

Concernant les stations de lavage, les sites sur lesquels elles sont implantées constituent des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement, ayant fait l'objet de déclarations ou d'autorisations préfectorales, et ce conformément au Code de l'environnement. Seules deux stations relèvent du régime de déclaration simple, applicable aux installations considérées comme présentant une dangerosité et un niveau de risque réduits pour l'environnement et la santé publique. Toutes les autres stations sont exploitées conformément à un arrêté préfectoral d'autorisation d'exploiter, dont l'application est contrôlée par la DREAL.

En 2010, un nouveau régime ICPE (rubrique 2795) a été créé et fixe un cadre réglementaire plus strict pour tout type de station de lavage.

Le système de traitement des eaux usées est organisé conformément à la législation et au Code de l'environnement. Une convention de rejet est systématiquement établie avec les

communes responsables du réseau vers lequel les eaux de lavage sont envoyées, sous le contrôle de l'Agence de l'eau.

L'ensemble des installations de lavage sont certifiées ISO 9001 et pour certaines ISO 14001, et font l'objet d'évaluations SQAS périodiques. Elles sont par ailleurs adhérentes de l'association APLICA, qui regroupe l'ensemble des stations de lavage françaises agréées, elle-même rattachée à l'association européenne EFTCO. Cette démarche impose que les sites soient soumis à des évaluations régulières par des auditeurs indépendants, afin de vérifier leurs performances en matière de qualité, de sécurité, de sûreté, d'hygiène et de respect de l'environnement.

Une évaluation des risques est effectuée pour chacune des stations, conformément au Code du travail, et fait l'objet d'une synthèse par le biais d'un document unique d'évaluation des risques. Des formations sont par ailleurs dispensées aux salariés des stations de lavage afin de les prémunir contre les risques potentiellement engendrés par la manipulation de produits dangereux ou à risques.

Enfin, il a été procédé, conformément à la Directive ATEX, à l'évaluation des risques liés aux atmosphères explosives, et ce en collaboration avec un prestataire externe.

C - Risques de crédit/contrepartie

1 - Transport

Importance du risque de crédit/contrepartie

L'encours client de la Division Transport représente environ 350 M€. Cet encours se répartit comme suit : 30 % de soldes clients supérieurs ou égaux à 500 K€, 30 % de soldes clients supérieurs à 100 K€ et inférieurs à 500 K€ et 40 % de soldes clients inférieurs à 100 K€. Cette typologie de concentration confère à la Division Transport une dispersion du risque client forte.

Gestion du risque

Afin de limiter les risques liés à l'encours clients, la Division Transport possède une équipe "crédit client" dédiée à la gestion de l'encours et du risque client en général.

Cette politique passe par la mise en œuvre de mesures destinées à circonscrire un risque potentiel. Ainsi, toute entrée en relation ou tout développement d'un courant d'affaires est obligatoirement soumis à l'approbation du service "crédit clients" pour détermination d'un plafond de crédit et prise ou non de garanties. Des règles d'arbitrage ont été établies au sein des équipes de management opérationnel et au niveau de la Direction Financière pour les encours sensibles et stratégiques. Les plafonds de crédit sont revus périodiquement pour tenir compte de l'évolution de la situation des clients et du volume d'affaires traité. Des états pour dépassement d'échéances et pour dépassement du plafond de crédit sont préparés, analysés et diffusés au sein des équipes.

Au titre de l'exercice 2011, la Division Transport n'a pas connu de pertes matérielles sur créances irrécouvrables.

2 - Logistique

Importance du risque de crédit/contrepartie

Dans la Division Logistique, l'encours client total s'élève à 267 M€. Les 35 premiers clients de la Division représentent 57 % de cet encours. Les 35 clients suivants représentent 15 % de l'encours client au 31 décembre 2011. 90 % de l'encours concerne des clients permanents que la Division Logistique facture mensuellement.

Gestion du risque

L'exposition de la Division Logistique au risque de crédit client est très faible.

Pour les clients majeurs de la Division Logistique - grands groupes européens de la distribution et de l'industrie - qui représentent 80 % de l'encours, ainsi que pour la majeure partie des autres clients, les prestations de services s'inscrivent dans une relation durable avec des contrats longue durée de moyen ou long terme. La Division Logistique gère les stocks des clients dans ses propres entrepôts. Les prestations réalisées sont régulières tout au long de l'année et font l'objet d'une facturation mensuelle systématique. Le statut juridique d'entrepôt permet de mettre en œuvre un droit de rétention sur les marchandises en entrepôt en cas de prestations impayées.

Les délais de règlement contractuels sont validés par la Direction financière selon les règles en vigueur dans chaque pays. Mensuellement ils sont suivis et analysés par la Direction financière de la Division qui contacte les équipes financières locales dès qu'un retard de paiement inattendu survient.

Au titre de l'exercice 2011, la Division Logistique n'a pas connu de pertes matérielles significatives sur créances irrécouvrables.

3 - Freight Forwarding

Afin de limiter les risques liés à l'encours clients, la Division Freight Forwarding a mis en place une assurance crédit. Celle-ci couvre le périmètre français. Concernant le reste du périmètre, la Division a intégré une équipe dédiée au recouvrement. Par ailleurs, la Division a mis en œuvre un processus de maîtrise de ses risques par la détermination de plafond de crédit et prise ou non de garanties préalablement à toute entrée en relation avec un client. Ces plafonds sont revus périodiquement de telle façon à tenir compte de l'évolution de la situation avec le client concerné.

Au titre de l'exercice 2011, la Division Freight Forwarding n'a pas connu de pertes matérielles sur créances irrécouvrables.

D - Risques opérationnels

Risques liés à la conjoncture économique

Le Groupe est un acteur majeur du Transport et de la Logistique au niveau européen. Son chiffre d'affaires est étroitement lié à l'évolution de la conjoncture économique. Dans un contexte de ralentissement de l'activité économique, une baisse de la consommation induit une baisse de la demande de transport. Un ralentissement économique dans un ou plusieurs marchés est ainsi susceptible d'avoir des effets négatifs sur les résultats du Groupe.

De plus, un contexte économique dégradé peut induire une tension des relations sociales, pouvant conduire, le cas échéant à des actions sociales, au sein des sociétés du Groupe avec un impact direct sur la relation client.

Risques liés à la concurrence

Les activités de Transport, de Logistique et de Freight Forwarding sont des activités fortement concurrentielles. Au niveau international, le Groupe est en compétition avec de nombreux autres grands groupes ou acteurs locaux de tailles diverses.

Si le Groupe ne parvient pas à se démarquer par la qualité de son offre, la souplesse de celle-ci et de son prix, son chiffre d'affaires et sa rentabilité opérationnelle pourraient en être affectés.

Risques liés aux acquisitions

Le Groupe a, depuis sa création, réalisé une part importante de sa croissance par des acquisitions. Ces acquisitions lui permettent de développer ses parts de marché. Pour autant, les acquisitions sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur les résultats du Groupe ou sa situation financière, si celui-ci est défaillant dans le processus d'intégration. Cette défaillance peut notamment affecter le niveau de synergies et d'économies escompté.

Concernant le processus d'intégration lui-même, celui-ci est conduit en trois étapes (prise en main opérationnelle, optimisation opérationnelle avec déclinaison des standards du Groupe, enfin atteinte des objectifs de niveau de performance).

Au cours de l'exercice 2011, le Groupe a mené à bien les opérations de restructuration et d'intégration des activités issues du Groupe TDG. L'estimation en année pleine des synergies en résultant se confirme être de 12 M€, sans qu'il soit possible d'évaluer les synergies commerciales résultant de cette intégration.

Risques liés à une évolution défavorable des prévisions d'activité sur les tests de dépréciation d'actifs

Dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition ("Purchase Price Allocation") des sociétés acquises, des montants significatifs ont été alloués aux écarts d'acquisition. Ces écarts

d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation une fois par an, ou dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié. Le montant définitif des écarts d'acquisition positifs liés aux acquisitions du groupe TDG et de la société APC s'élève à 174,1 millions d'euros. En outre, dans le cadre de l'affectation de l'écart d'acquisition du groupe TDG, un montant de 54,5 millions d'euros a été affecté à la "Relation clientèle".

Risques liés aux plans de retraite Christian Salvesen et TDG

Suite aux acquisitions de Christian Salvesen et TDG, le Groupe est amené à gérer deux plans de retraite à prestations définies au Royaume-Uni qui couvrent une partie des salariés britanniques. Ces deux plans de retraite sont fermés aux droits futurs ainsi qu'aux nouveaux entrants.

Le financement des plans est négocié entre les Trustees des plans et le Groupe dans le cadre des évaluations triennales. La dernière évaluation du plan Christian Salvesen, datée au 31 décembre 2007, a fait apparaître un déficit de 70,2 M£. Un plan visant à éliminer ce déficit sur une période de 11 ans, à compter du 31 décembre 2007, a été mis en place. Le montant des contributions annuelles (hors coûts de gestion récurrents) s'élève à 6 M£ pendant 10 ans et de 4,5 M£ la onzième année. La mise à jour de l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2010 s'est établie à 107 M£. La mise en place d'un « Recovery Plan » triennal obligatoire pour les fonds de pension britanniques se déroule de la façon suivante : i) recherche d'un accord dans un délai de 15 mois à compter de la fin de l'exercice concerné, ii) négociations et échanges avec les Trustees ainsi que leurs conseils, iii) contrôle par l'autorité publique britannique dénommée « Pension Regulator ». Pour le fonds CSPS, le Recovery Plan a été conclu, dans le délai de 15 mois à compter du 31 décembre 2010 prévu par la législation britannique, et il donne lieu a) une contribution par la Société de 6 M£ pour l'année 2011 et b) une contribution par la Société de 7,5 M£ à partir de l'année 2012 pour une durée de onze années, le tout sous réserve du contrôle en cours par le « Pension Regulator ». La dernière évaluation du plan TDG, datée au 31 décembre 2009, a fait apparaître un déficit de 17 M£. Un plan visant à éliminer ce déficit sur une période de 7 ans, à compter du 31 décembre 2009, a été mis en place. Les contributions annuelles (hors coûts de gestion récurrents) s'élèvent à 3,6 M£ jusqu'en 2011 et cessent à partir de 2012. La prochaine revue devra être réalisée, en toute hypothèse, sur la base d'une actualisation au 31 décembre 2012.

Au 31 décembre 2011, le montant du déficit net provisionné dans les comptes pour les deux fonds TDG et CSPS s'élevait à 12,6 M€, dont un déficit de 28,6 M€ et un surplus de 16,0 M€ pour le fonds TDG.

La solvabilité des plans à prestations définies est sensible à l'évolution de la valeur des actifs, aux variations de taux d'intérêts et d'inflation ainsi qu'aux changements des hypothèses

actuariales (e.g. longévité). Une évolution défavorable de ces éléments pourrait conduire à une augmentation des contributions du Groupe lors des évaluations triennales à venir. Le Groupe a négocié avec les Trustees la mise en place de politiques d'investissement permettant de limiter ces risques. Les politiques d'investissement favorisent la diversification afin de réduire la volatilité – la part des actifs du plan TDG investie en actions a, par exemple, été réduite de moitié suite à l'acquisition. Par ailleurs, des instruments financiers ont été mis en place pour compenser partiellement une baisse des taux et/ou une augmentation de l'inflation. La part des actifs exposés au marché actions au 31 décembre 2011 se situe aux alentours de 29 % (actions & synthétique equity - voir section 3.6, note y).

Suite à l'acquisition de TDG, le Groupe gère également un plan à prestations définies en Irlande. Le financement de ce plan est négocié entre les Trustees du plan et le Groupe dans le cadre des évaluations triennales. La dernière évaluation datée au 31 décembre 2010 a fait apparaître un déficit de 3,8 M€. Un plan visant à éliminer ce déficit est en cours de négociation avec les Trustees. En 2011, le Groupe a contribué à hauteur de 48 K€ à ce plan TDG Ireland.

Risques liés aux systèmes d'information

Comme toute société, le Groupe dépend de plus en plus de son système d'information, et notamment d'applications communes au Groupe ou bien à l'activité propre de chacune des Divisions. Par ailleurs, le Groupe ayant réalisé une partie de son développement par croissance externe, il est exposé à la gestion de plusieurs systèmes d'information.

Une défaillance de ces applications ou des réseaux serait de nature à bloquer, ralentir la fourniture de services ou bien à retarder ou fausser certaines prises de décision par le Groupe, et entraîner des pertes financières.

Risques de défaillance du système de contrôle interne

Le Groupe a mis en place un dispositif de contrôle interne, tant dans la Société que dans l'ensemble des filiales composant le périmètre de consolidation, destiné à améliorer la maîtrise des activités et l'efficacité de ses opérations.

Comme tout système de contrôle, il est rappelé que le système de contrôle interne, aussi complet soit-il, ne peut qu'offrir une assurance raisonnable, mais en aucun cas une garantie absolue que les risques auxquels est exposé le Groupe soient totalement éliminés.

Pour l'exercice 2011, les audits internes réalisés n'ont pas révélé de défaillance du contrôle interne ayant pu entraîner des risques substantiels.

E - Risques de marché

Les risques de change, de taux, de liquidité, sur actions et autres instruments financiers et sur matières premières sont décrits en note III v) de l'Annexe aux comptes consolidés 2011.

2.12. TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN COURS DE VALIDITÉ ACCORDÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES AU DIRECTOIRE DANS LE DOMAINE DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL PAR APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-129 DU CODE DE COMMERCE

Date de l'Assemblée ayant octroyé l'autorisation	Contenu de l'autorisation	Date limite de validité	Utilisation effective de ces autorisations	Montant maximal autorisé
19 mai 2011 (10 ^e résolution)	Émission de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.	18 juillet 2013	-	Plafond nominal de l'augmentation de capital : 20 000 000 € Plafond de valeur mobilière représentative de créances : 400 000 000 €
19 mai 2011 (11 ^e résolution)	Émission de valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription des actionnaires.	18 juillet 2013	-	Plafond nominal de l'augmentation de capital : 20 000 000 € Plafond de valeur mobilière représentative de créances : 400 000 000 €
19 mai 2011 (12 ^e résolution)	Emission de valeurs mobilières donnant droit à des titres de créance ou augmenter le capital dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.	18 juillet 2013	-	Plafond nominal de l'augmentation de capital : 20 % du capital social par an. Plafond de valeur mobilière représentative de créances : 400 000 000 €
19 mai 2011 (13 ^e résolution)	Autorisation donnée au Directoire pour, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, fixer le prix selon les modalités fixées par l'Assemblée Générale, dans la limite de 10 % du capital social.	18 juillet 2013	-	10 % du capital social
19 mai 2011 (14 ^e résolution)	Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription.	18 juillet 2013	-	15 % de l'émission initiale
19 mai 2011 (15 ^e résolution)	Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	18 juillet 2013	-	Plafond nominal de l'augmentation de capital : 20 000 000 €
19 mai 2011 (16 ^e résolution)	Émission d'actions ordinaires, de valeurs mobilières donnant accès au capital, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital.	18 juillet 2013	-	10 % du capital
19 mai 2011 (17 ^e résolution)	Augmentations de capital réservées aux salariés dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail	18 juillet 2013	-	393 000 €
26 mai 2009 (15 ^e résolution)	Autorisation pour consentir des options d'achat ou de souscription d'actions	25 juillet 2012	-	250 000 options
20 mai 2010 (20 ^e résolution)	Autorisation pour attribuer des actions gratuites	la date la plus tôt entre l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012 et le 19 juillet 2013	-	3 % du capital

CHAPITRE 3

ÉTATS FINANCIERS

3

- 3.1. **Compte de résultat consolidé**
 - 3.2. **Etat du résultat global**
 - 3.3. **Bilan consolidé**
 - 3.4. **Tableau des flux de trésorerie consolidés**
 - 3.5. **Tableau de variation des capitaux propres consolidés**
 - 3.6. **Annexe aux états financiers consolidés 2011 Normes IFRS**
 - 3.7. **Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**
 - 3.8. **Comptes sociaux et annexes**
 - 3.9. **Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels**
 - 3.10. **Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**
-

COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS 31 DÉCEMBRE 2011

3.1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

K€	Note	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CHIFFRE D'AFFAIRES	c	3 576 195	2 838 733	2 719 428
Autres achats et charges externes		(2 173 850)	(1 665 630)	(1 541 599)
Charges de personnel		(1 102 554)	(917 677)	(925 703)
Impôts, taxes et versements assimilés		(42 490)	(33 992)	(49 595)
Dotations aux amortissements	f	(120 690)	(109 555)	(115 100)
Autres charges (produits) opérationnels	f	(3 193)	2 802	2 282
Résultat sur cessions d'actifs d'exploitation		2 911	(106)	(241)
Coûts de restructuration	f	(9 061)	(9 119)	(12 688)
Plus ou moins-values immobilières		3 082	860	3 573
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉCARTS D'ACQUISITION ET AMORTISSEMENT DES RELATIONS CLIENTÈLES (E.B.I.T.A)		130 350	106 316	80 357
Dotations aux amortissements des Relations Clientèles allouées	f	(5 794)	(3 779)	(3 658)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (E.B.I.T)	c-f	124 556	102 537	76 699
Produits financiers	g	6 688	3 246	3 838
Charges financières	g	(32 125)	(30 029)	(29 603)
RÉSULTAT DU GROUPE AVANT IMPÔT		99 119	75 754	50 933
Charge d'impôt	h	(35 381)	(19 116)	36 186
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	n	240	537	(1 395)
RÉSULTAT NET		63 978	57 175	85 724
Intérêts ne donnant pas le contrôle		649	0	0
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		63 329	57 175	85 724
RÉSULTAT PAR ACTION				
de base pour le résultat de l'exercice	j	6,57	5,96	8,96
dilué pour le résultat de l'exercice	j	6,45	5,81	8,73

3.2. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	63 978	57 175	85 724
Écarts de conversion	1 069	3 767	7 102
Gains et pertes liés aux réévaluations des instruments financiers	(7 833)	2 838	(2 162)
Effet d'impôt sur instruments financiers et écarts de conversion	4 559	(535)	5 052
Divers	(272)	154	(232)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	(2 477)	6 224	9 760
TOTAL DU RÉSULTAT GLOBAL	61 501	63 399	95 484
Part des intérêts ne donnant pas le contrôle dans le résultat global	376		
Part du Groupe dans le résultat global	61 125	63 399	95 484

3.3. BILAN CONSOLIDÉ**ACTIF**

K€	Note	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Écarts d'acquisition	k-m	551 863	366 238	358 631
Immobilisations incorporelles	k	114 608	63 054	68 656
Immobilisations corporelles	l	643 987	550 955	560 576
Participations dans les entreprises associées	n	4 511	5 772	4 271
Autres actifs financiers non-courants	o	44 357	26 475	26 318
Impôts différés actifs	i	46 448	48 821	48 059
ACTIFS NON-COURANTS		1 405 774	1 061 315	1 066 511
Stocks	p	15 808	12 674	14 387
Clients	q	653 841	495 176	451 952
Créances d'impôt courant	q	43 858	44 710	49 961
Autres créances	q	124 171	98 146	101 990
Autres actifs financiers courants	o		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	r	245 338	213 882	168 000
ACTIFS COURANTS		1 083 016	864 588	786 290
Actifs destinés à être cédés		0	0	0
TOTAL DE L'ACTIF		2 488 790	1 925 903	1 852 801

PASSIF

K€	Note	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Capital social	s	19 672	19 672	19 672
Primes d'émissions		18 888	18 537	18 537
Ecart de conversion		(25 190)	(26 532)	(30 615)
Réserves consolidées	s	432 753	389 127	307 047
Résultat de l'exercice		63 329	57 175	85 724
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		509 452	457 979	400 365
Intérêts ne donnant pas le contrôle		2 851	0	0
CAPITAUX PROPRES		512 303	457 979	400 365
Provisions à long terme	t	108 674	85 484	92 396
Impôts différés passifs	i	82 385	70 231	73 309
Dettes financières à plus d'un an	u-x	640 229	453 422	406 669
PASSIFS NON-COURANTS		831 288	609 137	572 374
Provisions à court terme	t	35 839	27 032	22 228
Dettes financières à moins d'un an	u-x	141 497	125 210	180 145
Autres passifs financiers courants	w-x	21 137	13 210	16 048
Découverts bancaires	r	87 928	17 431	26 219
Fournisseurs	w	523 593	405 008	368 743
Dettes d'impôt courant		10 536	11 974	8 451
Autres dettes	w	324 669	258 922	258 228
PASSIFS COURANTS		1 145 199	858 787	880 062
TOTAL DU PASSIF		2 488 790	1 925 903	1 852 801

3.4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

K€	Note	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Résultat Net		63 329	57 175	85 724
Amortissements et provisions		124 366	115 777	115 994
Plus ou moins-values sur cessions d'actifs immobilisés		(5 244)	(563)	(2 919)
Impôts différés et impôts comptabilisés en capitaux propres		10 499	1 571	(3 103)
Charges financières nettes liées aux opérations de financement		28 444	22 572	22 561
Autres retraitements		1 963	1 774	2 167
Marge opérationnelle brute d'autofinancement		223 357	198 306	220 424
Variations de stock		356	981	235
Créances clients - exploitation		(32 334)	(30 540)	39 224
Dettes fournisseurs - exploitation		5 687	17 068	(18 882)
BFR d'exploitation		(26 291)	(12 491)	20 577
Créances et dettes sociales		3 018	1 673	5 353
Créances et dettes fiscales		3 854	5 000	(32 764)
Autres créances et dettes		(9 176)	(1 671)	2 921
BFR hors exploitation		(2 304)	5 002	(24 490)
BFR opérationnel		(28 595)	(7 489)	(3 913)
Variation du fonds de pension		(12 919)	(7 640)	(11 260)
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ		181 843	183 177	205 251
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		96 303	44 819	56 972
Créances sur cessions d'immobilisations		305	(3 983)	(2 063)
Cessions d'immobilisations financières		(16)		2 285
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(198 382)	(136 232)	(109 337)
Acquisitions d'immobilisations financières		(128)	(975)	0
Dettes sur acquisitions d'immobilisations		9 960	15 433	(12 291)
Trésorerie nette sur acquisitions et cessions de sociétés	v	(288 405)	(4 998)	0
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		(380 363)	(85 936)	(64 434)
FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES		(198 520)	97 241	140 817
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		(10 688)	(8 614)	(6 697)
Émission nette d'emprunts		198 220	334 397	173 804
Augmentation/ Diminution de capital		350	0	0
Actions propres		114	798	0
Autres Actifs/ Passifs financiers			0	0
Remboursement d'emprunts			(347 293)	(182 979)
Charges financières nettes liées aux opérations de financement		(28 444)	(22 572)	(22 561)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		159 552	(43 284)	(38 433)
Écarts de change lors de la conversion des flux		(73)	712	1 635
Variation de trésorerie		(39 041)	54 669	104 019
Trésorerie et équivalents à l'ouverture		196 451	141 782	37 763
Trésorerie et équivalents à la clôture		157 410	196 451	141 782
Variation de trésorerie (clôture - ouverture)		(39 041)	54 669	104 019

Le flux de trésorerie lié aux encaissements et décaissements d'impôt courant s'élève à (9 843) M€ au 31 décembre 2011.

3.5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

K€	Capital	Primes	Réserves non distribuées (1)	Autres réserves (1)	Résultat	Réserves de conversion	Intérêts minoritaires	Total
AU 31 DÉCEMBRE 2008	19 672	18 537	296 801	(28 750)	42 406	(37 717)	0	310 949
Affectation du résultat			42 406		(42 406)			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(6 697)					(6 697)
Résultat net de l'exercice					85 724			85 724
Autres éléments du résultat global				2 658		7 102		9 760
Avantages relatifs aux rémunérations en actions				629				629
AU 31 DÉCEMBRE 2009	19 672	18 537	332 510	(25 464)	85 724	(30 615)	0	400 365
Affectation du résultat			85 724		(85 724)			0
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(8 614)					(8 614)
Résultat net de l'exercice					57 175			57 175
Autres éléments du résultat global				2 142		4 082		6 224
(Acquisitions) cessions des actions propres				855				855
Avantages relatifs aux rémunérations en actions				2 038				2 038
Autres variations				(64)				(64)
AU 31 DÉCEMBRE 2010	19 672	18 537	409 620	(20 492)	57 175	(26 533)	0	457 979
Affectation du résultat			57 175		(57 175)			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(10 688)					(10 688)
Résultat net de l'exercice					63 329		649	63 978
Autres éléments du résultat global			94	(3 640)		1 342	(273)	(2 477)
(Acquisitions) cessions des actions propres			(1 083)	113				(970)
Augmentation de capital		354						354
Avantages relatifs aux rémunérations en actions			1 113					1 113
Impacts des variations de périmètre			539				2 475	3 014
Autres variations								
AU 31 DÉCEMBRE 2011	19 672	18 891	456 770	(24 019)	63 329	(25 191)	2 851	512 303

(1) Voir note s) Capital et réserves

3.6. ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 2011 - NORMES IFRS

I - RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR

Dénomination : Norbert Dentressangle.

Siège social : "Les Pierrelles" 26240 BEAUSEMBLANT.

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

La société tête de groupe est la société Norbert Dentressangle.

Elle est soumise à la législation française.

L'Assemblée Générale qui doit approuver les comptes de l'année 2011 se tiendra le 24 mai 2012.

Les comptes de Norbert Dentressangle ont été arrêtés par le Directoire en date du 23 février 2012.

Les métiers du Groupe sont le Transport, la Logistique et le Freight Forwarding.

II - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

a) Principes de consolidation

En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés de Norbert Dentressangle au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sont établis selon les Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) applicables à cette date et telles qu'approuvées par l'Union Européenne au 31 décembre 2011.

Les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 sont disponibles sur demande au siège de la société, ou sur le site internet <http://www.norbert-dentressangle.com>.

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

• Evolution des règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers sont identiques à celles utilisées

dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, complétées des nouvelles normes et interprétations suivantes applicables à compter du 1^{er} janvier 2011 :

- IAS 24 révisée : informations à donner en annexe sur les parties liées,
- IAS 32 : amendement relatif au classement des émissions de droits,
- IFRIC 14 : amendement relatif aux paiements d'exigences de financement minimal,
- IFRIC 19 : extinction des passifs financiers avec des instruments de capitaux propres,
- Améliorations annuelles des normes IFRS (2010).

Aucun de ces textes n'emporte de conséquences significatives sur le résultat net et la position financière du Groupe, ni sur la présentation des comptes et de l'information financière.

Il n'a pas été fait application de normes ou interprétations établies par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2011.

Le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, interprétations et amendements adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne et dont la mise en application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2011.

- IAS 19 révisée Avantages au personnel : un amendement prévoit notamment la suppression de la méthode du corridor appliquée par le Groupe. L'impact principal sera la comptabilisation dans les autres éléments du résultat global des écarts actuariels non reconnus dans les comptes décrits en note y) Avantages au personnel.

- IFRS 11 : la norme annule la possibilité de consolider les Co-entreprises (joint ventures) selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Suite à analyse, les accords signés par le Groupe avec d'autres partenaires répondent à la classification en Activité conjointe (joint operation). L'impact sur les comptes du Groupe sera non significatif.

- Amendement à IAS 1 : présentation des postes des autres éléments du résultat global.

- IFRS 9 : instruments financiers.

- IFRS 10 : états financiers consolidés.

- IFRS 12 : informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités.

- IFRS 13 : évaluation à la juste valeur.

Les effets de ces normes et interprétations sont en cours d'analyse par le Groupe.

• Estimations et jugements

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

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

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

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

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

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

• Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés intègrent les comptes des sociétés contrôlées de manière exclusive, directement ou indirectement par la société Norbert Dentressangle S.A. société mère du Groupe.

Les dates de clôture des différentes entités sont conformes à celles du Groupe.

Le périmètre de consolidation est présenté dans la note III aa).

Contrôle exclusif

Le contrôle est le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à obtenir des avantages des activités de celle-ci. Le contrôle est généralement présumé exister si le Groupe détient plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise contrôlée. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date du transfert du contrôle effectif jusqu'à la date où le contrôle cesse d'exister.

Toutes les transactions significatives entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

Le Groupe consolide les entités "ad hoc" françaises servant exclusivement au financement des tracteurs routiers (cf note III b). Ces entités dénommées Locad sont des GIE qui appartiennent majoritairement à un pool bancaire.

Ils acquièrent une flotte de véhicules correspondant aux besoins du Groupe qu'ils financent par l'intermédiaire d'emprunts auprès d'un pool bancaire. Ces véhicules sont donnés en location exclusive aux différentes sociétés françaises utilisatrices. Ces entités étant directement contrôlées opérationnellement par le Groupe et étant à sa disposition exclusive, conformément à SIC 12, elles sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Ces sociétés bénéficient d'engagements de reprise fermes des constructeurs sur ces véhicules moteur.

Contrôle conjoint

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un nombre limité d'associés en vertu d'un accord contractuel sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Les actifs, passifs, revenus et charges sont consolidés au prorata de la participation du Groupe au capital.

Influence notable

Les entreprises associées sont celles dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, mais dont il n'a pas le contrôle. Lorsque l'investisseur détient, directement ou indirectement, 20 % ou davantage des droits de vote dans l'entreprise détenue, il est notamment présumé avoir une influence notable, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

L'écart d'acquisition lié à ces entités est inclus dans la valeur comptable de la participation.

Il n'y pas de sociétés dans lesquelles le Groupe possède un contrôle majoritaire et qui ne soient pas consolidées.

Acquisition d'intérêts minoritaires

Conformément à la révision de la norme IAS 27 en date du 10 janvier 2008, les compléments d'acquisitions d'intérêts minoritaires sont imputés directement en capitaux propres. Ce traitement comptable s'applique à compter de l'exercice 2010 et n'est pas rétroactif.

b) Conversion des éléments en devises

Les comptes consolidés au 31 décembre ont été établis en euro qui est la monnaie fonctionnelle du Groupe.

- **Comptabilisation des opérations en devises dans les comptes des sociétés consolidées**

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

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

- **Conversion des comptes des filiales étrangères**

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

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

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

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

c) Regroupements d'entreprises

Conformément à 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 la prise de contrôle sont comptabilisés en charge financière.

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. A la date de prise de contrôle et pour chaque regroupement, le Groupe a la possibilité d'opter soit pour un goodwill partiel (se limitant à la quote-part acquise par le Groupe) soit pour un goodwill complet. Dans le cas d'une option pour la méthode du goodwill complet, les intérêts ne donnant pas le contrôle sont évalués à la juste valeur et le Groupe comptabilise un goodwill sur l'intégralité des actifs et passifs identifiables.

Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2010 avaient été traités selon la méthode du goodwill partiel, seule méthode applicable.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistré directement en résultat, contre réserves avant le 1^{er} janvier 2010.

Les montants comptabilisés à la date d'acquisition peuvent donner lieu à ajustement, à condition que les éléments permettant d'ajuster ces montants correspondent à des informations nouvelles portées à la connaissance de l'acquéreur et trouvant leur origine dans des faits et circonstances antérieurement à la date d'acquisition. Au-delà de la période d'évaluation (d'une durée maximum de 12 mois après la date de prise de contrôle de l'entité acquise) le goodwill ne peut faire l'objet d'aucun ajustement ultérieur ; l'acquisition ultérieure d'intérêts ne donnant pas le contrôle ne donne pas lieu à la constatation d'un goodwill complémentaire.

Par ailleurs, les compléments de prix sont inclus dans le coût d'acquisition à leur juste valeur dès la date d'acquisition et quelle que soit leur probabilité de survenance. Durant la période

d'évaluation, les ajustements ultérieurs trouvent leur contrepartie en goodwill lorsqu'ils se rapportent à des faits et circonstances existant lors de l'acquisition ; au-delà, les ajustements de compléments de prix sont comptabilisés directement en résultat, sauf si les compléments de prix avaient comme contrepartie un instrument de capitaux propres. Dans ce dernier cas, le complément de prix n'est pas réévalué ultérieurement.

IFRS 3 révisée modifie le traitement des impôts différés actifs puisqu'elle impose de reconnaître en produit les impôts différés actifs qui n'auraient pas été reconnus à la date d'acquisition ou durant la période d'évaluation.

Les normes IAS 27 révisée et IAS 32 conduisent les groupes en l'état actuel des textes à enregistrer les engagements d'achat des intérêts minoritaires en dettes financières. Le Groupe a opté pour la comptabilisation en capitaux propres de la différence entre la juste valeur actualisée du prix d'exercice des options et la valeur des intérêts minoritaires comptabilisée en dette.

Les réserves consolidées sont réajustées chaque année de la variation entre le prix d'exercice des options et la variation des intérêts minoritaires. Ce traitement, qui est celui qui serait appliqué si les options étaient exercées aujourd'hui, est celui qui traduit le mieux la réalité de la transaction.

d) Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont évalués à leur coût, celui-ci étant l'excédent du coût des titres des sociétés consolidées sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables.

Les différences négatives entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables acquis (écarts d'acquisitions négatifs) sont enregistrées, après vérification de leur montant, directement en résultat de l'exercice.

Les différences positives entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables acquis (écarts d'acquisitions positifs) sont enregistrées, après vérification de leur montant, à l'actif du bilan.

Les écarts d'acquisition positifs font l'objet de tests de dépréciation au moins une fois par an ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'ils se sont dépréciés à travers la valorisation des UGT auxquelles ils se rattachent. Toute dépréciation constatée est irréversible.

Les écarts d'acquisition liés aux sociétés mises en équivalence sont comptabilisés dans le poste "Titres mis en équivalence".

e) Immobilisations incorporelles

• Relations clientèles

Les relations clients identifiées lors de l'acquisition des groupes Salvesen et TDG, et conformément à l'IFRS 3 révisée et à l'IAS 38, sont évaluées en fonction de la marge générée par le chiffre d'affaires prévisionnel et de la rémunération du capital, sur une durée estimée par référence au taux d'attrition observé.

Ces actifs sont amortis sur une durée de 11 à 20 ans suivant le mode linéaire.

Les contrats spécifiques à durée indéfinie ne sont pas amortis ; ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'ils se sont dépréciés.

• Logiciels

Les logiciels sont amortis sur une durée de 12 à 60 mois suivant le mode linéaire.

Les logiciels développés en interne sont inscrits au bilan lorsque les deux conditions suivantes sont respectées :

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants,
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

Les conditions définies par la norme IAS 38 en matière de capitalisation des coûts de développement doivent être respectées (notamment la faisabilité technique du projet, l'intention d'achever le logiciel, et la disponibilité des ressources).

Les coûts retenus pour les logiciels générés en interne sont de deux ordres :

- des dépenses externes (licences, recours à des sociétés spécialisées...),
- ainsi que les coûts directs des collaborateurs associés au projet, pendant les phases de conception, paramétrage et recette.

Le coût total ainsi enregistré est rapporté à la valeur recouvrable du logiciel. De cette analyse peut résulter une dépréciation.

f) Immobilisations corporelles

• Matériel de transport

Le matériel de transport est initialement comptabilisé à son coût d'acquisition. Le Groupe apprécie chaque année, les conditions de marché ainsi que les conditions de reprise qui lui sont accordées par ses fournisseurs. Ces conditions sont fonction de l'année d'acquisition et du type de véhicule (tracteur, semi-remorque, porteur remorqueur).

En fonction de ces critères, le Groupe projette linéairement une durée d'utilisation estimée des véhicules et en déduit une durée d'amortissement. L'amortissement pratiqué sur les véhicules est donc linéaire sur une durée allant actuellement de 80 mois à 152 mois.

Les valeurs résiduelles des autres immobilisations sont revues chaque année. Des tests de perte de valeur sont effectués conformément à la procédure définie ci-dessous au paragraphe h (Tests de perte de valeur).

• Autres immobilisations corporelles

Les investissements en immobilisations corporelles sont initialement comptabilisés à leur coût d'acquisition.

L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire fondée sur la durée d'utilisation estimée des différentes catégories d'immobilisations.

Les principales durées d'utilisation sont les suivantes :

- constructions : linéaire sur une durée allant de 15 à 40 ans,
- agencements de construction : linéaire sur 10 ans,
- installations techniques, matériels et outillage industriel : linéaire sur 5 ans,
- autres immobilisations corporelles : linéaire sur 5 à 10 ans.

Compte tenu de la nature des immobilisations détenues par le Groupe, il n'a pas été identifié de composants significatifs.

Les valeurs résiduelles des immobilisations sont revues chaque année. Des tests de perte de valeur sont effectués lorsque des indicateurs sont rencontrés (valeur de marché pour l'immobilier).

Les dépenses ultérieures sont capitalisées si elles satisfont aux critères de reconnaissance d'un actif définis par la norme IAS 16, notamment s'il est probable que des avantages économiques futurs iront à l'entreprise. Ces critères sont appréciés avant l'engagement de la dépense.

Une immobilisation corporelle est décomptabilisée lors de sa sortie ou quand aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation ou de sa sortie. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation d'un actif (calculé sur la différence entre le produit net de cession et la valeur comptable de cet actif) est inclus dans le compte de résultat de l'année de la décomptabilisation de l'actif.

g) Contrats de location

Le Groupe porte les contrats de location financement à l'actif de son bilan au moment du début de la location.

Le montant porté au bilan est le montant le plus faible entre la juste valeur du bien et la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Les contrats de location financement transfèrent au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété, ils correspondent aux principaux indicateurs retenus par la norme IAS 17, soit :

- transfert de la propriété au terme de la durée du bail sur option, et les conditions d'exercice de l'option sont telles que le transfert de propriété paraît hautement probable à la date de conclusion du bail,
- durée du bail recouvre l'essentiel de la durée de vie du bien dans les conditions d'utilisation du preneur,
- valeur actualisée des paiements minimaux est proche de la juste valeur du bien loué à la date de conclusion du bail.

Les paiements au titre de la location financement sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les contrats qualifiés de location simple ne font pas l'objet de retraitements.

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charge dans la majorité des cas sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

Les immobilisations acquises via des contrats de location financement sont comptabilisées à l'actif du bilan et sont amorties selon les mêmes durées que celles décrites précédemment si le Groupe estime qu'il obtiendra la propriété de l'actif au terme du contrat. Autrement, l'actif est amorti sur la base de la durée la plus courte entre la durée d'utilisation de l'actif et la durée du contrat.

Le Groupe est parfois amené à procéder à des opérations de cession-bail de certains actifs.

Conformément à la norme IAS 17, le traitement comptable de ces transactions dépend notamment des éléments suivants :

- qualification ultérieure du contrat mis en place (contrat de location simple ou contrat de location financement),
- conditions de vente du bien antérieurement détenu (prix de vente aux conditions de marché).

h) Tests de perte de valeur

Le Groupe procède, conformément à la norme IAS 36 – Dépréciation d'actifs, à l'évaluation de la recouvrabilité de ses actifs long terme selon le processus suivant :

- pour les actifs corporels et incorporels amortis, le Groupe évalue à chaque clôture s'il existe un indice de perte de valeur sur ces immobilisations. Ces indices sont identifiés par rapport à des critères externes ou internes. Le cas échéant, un test de dépréciation est réalisé en comparant la valeur nette comptable à la valeur recouvrable qui correspond à la plus élevée des deux valeurs suivantes : prix de vente diminué du coût de cession ou valeur d'utilité,
- pour les actifs incorporels non amortis et les écarts d'acquisition, un test de dépréciation de chaque UGT est effectué au minimum une fois par an, ou lorsqu'un indice de perte de valeur est identifié. Les écarts d'acquisition individuels sont rattachés à l'UGT de l'activité à laquelle ils se rapportent.

La valeur d'utilité est déterminée à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie estimés provenant de l'utilisation des actifs.

Les flux futurs de trésorerie sont issus du plan d'affaires à cinq ans établi et validé par la Direction auquel s'ajoute une valeur terminale basée sur des flux de trésorerie normatifs actualisés, après application d'un taux de croissance à l'infini. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital déterminé par l'entreprise.

• Perte de valeur des participations dans les entreprises associées

Des tests de dépréciation sur les valeurs des participations dans les entreprises associées sont conduits dès lors qu'il existe un indice de perte de valeur. Les changements significatifs et défavorables intervenus sur les marchés sur lesquels l'entreprise associée opère ou une baisse importante prolongée de la valeur boursière du titre constituent les indices essentiels de perte de valeur.

Les tests de dépréciation sont conduits conformément aux dispositions des normes IAS 28 et IAS 36, par comparaison entre la valeur comptable de la participation dans l'entreprise associée et la quote-part de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés attendus par l'entreprise associée.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en diminution de la valeur de la participation dans l'entreprise associée à laquelle elle se rattache.

i) Stocks

Les stocks sont comptabilisés à leur coût d'acquisition suivant la méthode du prix moyen pondéré. Lorsque la valeur de marché devient inférieure au coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constatée.

j) Clients et autres débiteurs

Les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale. Elles sont dépréciées par voie de provision en fonction des risques de non-recouvrement. Le risque est apprécié au cas par cas après une analyse préalable basée sur l'antériorité des créances. Les créances dépréciées sont constatées en perte lorsqu'elles sont jugées irrécouvrables.

k) Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les provisions font l'objet d'une actualisation si l'impact est jugé significatif. L'effet de cette actualisation est constaté en résultat opérationnel le cas échéant.

Les provisions de propre assureur relatives aux sinistres sont évaluées sur la base des réclamations reçues à la date d'arrêt des comptes et des réclamations encourues mais non reçues.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées conformément à la norme IAS 37, à savoir :

- s'il existe un plan formalisé et détaillé précisant a minima :
 - l'activité ou la partie d'activité concernée,
 - la localisation,
 - la fonction et le nombre approximatif de membres du personnel qui seront indemnisés,
 - les dépenses qui seront engagées,
 - la date à laquelle le plan sera mis en œuvre,
- si l'entreprise a créé, chez les personnes concernées, une attente fondée qu'elle mettra en œuvre lors de la restructuration.

Les passifs éventuels correspondent à des obligations potentielles résultant d'événements passés dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas sous le contrôle de l'entité ou à des obligations actuelles pour lesquelles une sortie de ressources n'est pas probable. En dehors de ceux résultant d'un regroupement d'entreprises, ils ne sont pas comptabilisés mais font l'objet d'une information en annexe.

I) Avantages au personnel

• Avantages postérieurs à l'emploi

Il existe dans le Groupe différents régimes de retraite au bénéfice de certains salariés. Les régimes de retraite, les indemnités assimilées et autres avantages sociaux qui sont analysés comme des régimes à prestations définies (régime dans lequel le Groupe s'engage à garantir un montant ou un niveau de prestation défini), sont comptabilisés au bilan sur la base d'une évaluation actuarielle des engagements à la date de clôture, diminuée de la juste valeur des actifs afférents qui leur sont dédiés.

Cette évaluation est établie par des actuaires indépendants en appliquant une méthode tenant compte des salaires projetés de fin de carrière (méthode dite des unités de crédit projetées) sur une base individuelle, qui repose sur des hypothèses d'espérance de vie, de rotation d'effectifs, d'évolution des salaires, de revalorisation des rentes et d'une actualisation des sommes à verser. Les hypothèses propres à chaque régime tiennent compte des contextes économiques et démographiques locaux.

Les cotisations versées au titre des régimes qui sont analysés comme des régimes à cotisations définies, c'est-à-dire lorsque le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations, sont comptabilisées en charges de l'exercice.

Les engagements de retraite et avantages assimilés à prestations définies contractés par les sociétés de Norbert Dentressangle sont :

- les régimes d'indemnités de fin de carrière (IFC) pour l'ensemble des sociétés françaises en application des conventions collectives en vigueur (Transports Routiers, Services de l'Automobile, Syntec & Entreprises de Propreté),
- le régime du "trattamento di fine rapporto" (TFR) pour les sociétés italiennes,
- les régimes de retraites pour certaines sociétés du Royaume-Uni, d'Irlande et des Pays-Bas.

En application de la norme IAS 19, les pertes/gains actuariels liés à l'expérience et/ou à la modification d'hypothèses actuarielles sont amortis dans les charges futures de chacune des sociétés sur la durée moyenne probable de vie active résiduelle des salariés, ceci, après application d'un corridor de 10 % du maximum entre la valeur des engagements et la valeur des actifs de couverture.

Le coût des services passés est comptabilisé en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel. Si les droits à prestations sont déjà acquis lors de l'adoption du plan de retraite ou de sa modification, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en charge.

• Autres avantages à long terme

Les autres avantages à long terme incluent principalement les régimes de gratifications versées lors de l'octroi d'une médaille du travail pour les seules sociétés françaises de la Division Logistique. Les engagements à verser aux salariés en activité au titre des médailles du travail sont comptabilisés sous forme de provisions.

Les dépenses engagées au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) constituent une charge de la période et ne donnent donc lieu à aucun provisionnement, sauf lorsque ces dépenses peuvent être considérées comme rémunérant des services passés et que l'obligation à l'égard du salarié est probable ou certaine.

Une mention en Annexe (note III ab) est faite du volume d'heures à la clôture de l'exercice de la part ouverte des droits avec indication du volume d'heures ayant fait l'objet de demandes de la part des salariés.

m) Emprunts et coûts des emprunts

Lors de leur comptabilisation initiale, les emprunts obligataires et les autres dettes sont mesurés à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif.

La juste valeur correspond généralement au montant de la trésorerie reçue.

Après la comptabilisation initiale, les emprunts sont constatés sur la base du coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les frais et primes d'émission d'emprunts ainsi que les primes de remboursement d'obligations sont pris en compte dans le calcul du coût amorti selon la méthode du taux effectif et sont donc constatés en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie du passif.

Les intérêts sur emprunts sont comptabilisés en charges de l'exercice.

n) Paiement en actions

Certains salariés et mandataires sociaux du Groupe bénéficient de bons de souscription d'actions, de plans d'achat et de souscription d'actions et de plans d'actions de performance.

Ces opérations sont évaluées, à la date d'attribution selon le modèle de Black & Scholes, modèle d'évaluation qui permet d'obtenir la juste valeur à la date d'attribution et prend notamment en compte différents paramètres tels que le cours de l'action, le

prix d'exercice, la volatilité attendue, les dividendes attendus, le taux d'intérêt sans risque ainsi que la durée de vie de l'option.

Le coût ainsi déterminé est comptabilisé en charge sur la période d'acquisition des droits, la contrepartie, en situation nette dans un compte spécifique.

Aucune charge n'est constatée pour les instruments qui ne sont finalement pas acquis, sauf pour ceux dont l'acquisition dépend de conditions liées au marché. Ces derniers sont considérés comme étant acquis, que les conditions du marché soient réunies ou pas, pourvu que les autres conditions de performances soient remplies.

Si les termes d'une rémunération réglée en instruments de capitaux propres sont modifiés, une charge est constatée a minima pour le montant qui aurait été reconnu si aucun changement n'était survenu.

Une charge est en outre comptabilisée pour prendre en compte les effets des modifications qui augmentent la juste valeur totale de l'accord dont le paiement est fondé sur des actions ou qui sont favorables d'une autre façon aux membres du personnel. Elle est valorisée à la date de la modification.

o) Impôts différés

Les actifs et passifs d'impôt différés sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés liés aux différences temporaires entre la valeur fiscale et la valeur comptable d'un élément sont reconnus selon les modalités suivantes :

- les impôts différés passifs sont reconnus en intégralité,
- les impôts différés actifs ne sont reconnus que s'il existe une probabilité raisonnable de réalisation ou de recouvrement.

La reconnaissance des impôts différés actifs liés aux pertes reportables se fait conformément aux critères définis dans la norme IAS 12, à savoir lorsque :

- l'entité dispose de différences temporelles taxables suffisantes auprès de la même autorité fiscale et de la même entité imposable, qui engendreront des montants imposables sur lesquels les pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront s'imputer avant qu'ils n'expirent,
- il est probable que l'entité dégagera des bénéfices imposables avant que les pertes fiscales ou les crédits d'impôt non utilisés n'expirent,

- les pertes fiscales non utilisées résultent de causes identifiables qui ne se reproduiront vraisemblablement pas,
- les opportunités liées à la gestion fiscale de l'entité généreront un bénéfice imposable pendant l'exercice au cours duquel les pertes fiscales ou les crédits d'impôts non utilisés pourront être imputés.

Dans la mesure où il n'est pas probable que l'entité disposera d'un bénéfice imposable sur lequel elle pourra imputer les créances d'impôt latentes, dont les crédits d'impôt non utilisés, l'actif d'impôt différé n'est pas comptabilisé.

p) Instruments financiers dérivés

Lorsque les dérivés sont désignés comme éléments de couverture, leur traitement varie selon qu'ils sont désignés :

- de couverture de juste valeur,
- de couverture de flux de trésorerie,
- de couverture d'un investissement net réalisé à l'étranger.

Tous les instruments financiers dérivés sont valorisés à leur juste valeur. La juste valeur est, soit la valeur de marché pour les instruments cotés en bourse, soit une valeur fournie par les établissements financiers selon les critères traditionnels (marché de gré à gré).

L'ensemble des couvertures efficaces conformément aux critères de la norme IAS 32 sont traitées en comptabilité de couverture.

• Couverture de change

Les couvertures ont comme élément sous-jacent les créances et dettes opérationnelles et financières enregistrées au bilan des sociétés du Groupe.

Le Groupe pratique des couvertures de juste valeur, des couvertures de flux de trésorerie et des couvertures d'investissement net réalisé à l'étranger. La part efficace des couvertures est comptabilisée dans une rubrique distincte des capitaux propres (réserves de conversion) jusqu'à la réalisation effective du flux couvert, et recyclée en résultat lorsque l'élément couvert affecte lui-même le compte de résultat.

• Couverture de taux

Les instruments financiers dérivés consistent principalement en contrats de swap de taux d'intérêts.

La dette des structures de financement "ad hoc" étant contractée à taux variable et les loyers facturés par ces entités étant eux aussi indexés sur un taux variable, le Groupe a mis en place des instruments de couverture afin de limiter son exposition aux risques de variation de taux.

Les dérivés qualifiés de cash flow hedge sont comptabilisés au bilan dans les actifs ou passifs financiers courants avec les capitaux propres comme contrepartie.

q) Autres actifs financiers

Les actifs financiers sont classés en quatre catégories selon leur nature et l'intention de détention :

- les actifs détenus jusqu'à l'échéance,
- les actifs évalués en juste valeur par résultat,
- les actifs disponibles à la vente,
- les prêts et créances (hors clients).

Les actifs financiers sont comptabilisés à l'origine et à chaque clôture au coût qui correspond à la juste valeur du prix payé, augmenté des coûts d'acquisition.

Les autres actifs financiers sont essentiellement composés de dépôts et cautionnements versés auprès des bailleurs des locaux dans lesquels le Groupe exerce ses activités.

r) Actifs non-courants destinés à être cédés et activités arrêtées ou en cours de cession

Lorsque des actifs sont destinés à être cédés suivant les principes de la norme IFRS 5, c'est-à-dire que leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue, le Groupe évalue ces actifs au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente, et cesse de pratiquer l'amortissement sur ces derniers.

Les actifs destinés à être cédés sont présentés séparément dans le bilan et le compte de résultat.

Une activité abandonnée est une composante dont le Groupe s'est séparé ou qui est classée comme disponible à la vente. Ces activités sont notamment présentées sur une ligne spécifique du compte de résultat.

s) Actions propres

Les actions propres quelle que soit leur destination sont éliminées lors de la consolidation par les capitaux propres.

Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du Groupe.

t) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie correspond aux soldes bancaires (actifs et découverts bancaires) ainsi qu'aux caisses.

Les équivalents de trésorerie sont des investissements court terme, très liquides, pouvant être convertis rapidement en un montant connu de trésorerie qui n'est pas exposé à un risque de valeur important.

Ces équivalents de trésorerie sont constitués essentiellement de comptes à terme et de SICAV monétaires euro.

Ils sont classés au bilan à l'actif sur la ligne "Trésorerie et équivalents de trésorerie" et au passif sur la ligne "Découverts bancaires".

La trésorerie et équivalents de trésorerie présentés dans le tableau des flux de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus.

u) Résultat par action

Le résultat net par action est obtenu en rapportant le résultat net de la période au nombre moyen d'actions en circulation sur la période, sous déduction du nombre d'actions auto-détenues.

Le résultat net consolidé par action après dilution prend en compte les actions issues de l'exercice d'options de souscriptions d'actions sous déduction des actions auto-détenues.

v) Chiffre d'affaires

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe et que ces produits peuvent être évalués de façon fiable. Ces produits sont évalués à la juste valeur de la contrepartie à recevoir.

Les revenus des prestations de services réalisées dans le cadre de l'activité Logistique sont reconnus dès la réalisation des tâches convenues contractuellement.

Les revenus relatifs à l'activité Transport sont reconnus dès que la prestation est achevée.

Les revenus relatifs à l'activité Freight Forwarding sont reconnus dès que la prestation est achevée.

w) Résultat opérationnel avant écarts d'acquisition et amortissement des relations clientèles (EBITA)

Résultat opérationnel avant amortissements et dépréciations des incorporels issus des acquisitions, avant perte de valeur des écarts d'acquisition et constatation des écarts d'acquisition négatif.

EBITA: Earnings before Interests Taxes and Amortization of purchase accounting intangibles.

x) Résultat opérationnel (EBIT)

Résultat avant quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence, résultat financier et charge d'impôt.

III - NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES ANNUELS 2011

a) Événements de l'exercice

• Variations de périmètres

Acquisition du groupe TDG

Suite au protocole d'acquisition signé le 29 novembre 2010 et à l'accord donné fin mars 2011 par les autorités européennes de régulation de la concurrence, Norbert Dentressangle a finalisé l'acquisition de 100 % des actions de la société Laxey Logistics Ltd, holding qui détient le groupe de transport, de logistique et de freight forwarding, TDG. L'opération préserve la marge de manœuvre financière de Norbert Dentressangle tout en accélérant sa croissance et son internationalisation et en renforçant le Groupe sur ses trois métiers. Le groupe TDG est intégré sur 9 mois dans les comptes annuels 2011, à compter du 1^{er} avril.

TDG, acteur européen majeur du transport, de la logistique et du freight forwarding, a réalisé sur l'année 2010 un chiffre d'affaires de 800 M€, un EBITDA de 45,8 M€ et un EBITA de 30,4 M€. Couvrant l'ensemble de la supply chain, son offre comprend la logistique (54 % du chiffre d'affaires 2009, 1 200 000 m² d'entrepôts gérés), le transport (32 % du chiffre d'affaires 2009, 1 350 moteurs et 2 600 remorques) et des services de freight forwarding (14 % du chiffre d'affaires 2009). TDG réalise 74 % de son chiffre d'affaires au Royaume-Uni, 12 % au Benelux, 8,5 % en Espagne, 4 % en Irlande et 1,5 % en Allemagne.

La transaction a été financée en cash par une combinaison des disponibilités de Norbert Dentressangle et de l'utilisation de lignes de financement disponibles, soit 86 M€ en trésorerie (nette de la trésorerie du groupe TDG apportée) et 194 M€ par financement long terme.

Un compte de résultat pro forma synthétique incluant le premier trimestre 2011 du groupe TDG est présenté en note III d) de la présente Annexe.

Acquisition de la société APC

Suite au protocole signé le 26 juillet 2011, Norbert Dentressangle a finalisé l'acquisition de la société chinoise de freight forwarding APC Beijing International. Celle-ci a réalisé sur l'année 2010 un chiffre d'affaires de 50 M€, compte 270 collaborateurs et dispose d'un réseau de 16 bureaux couvrant l'ensemble des régions chinoises clés sur le littoral et à l'intérieur du pays.

APC Beijing International est intégré dans les comptes de Norbert Dentressangle à compter du 1^{er} décembre 2011.

La transaction a été financée entièrement en cash par le recours aux disponibilités de Norbert Dentressangle.

Cette opération renforce le réseau de Norbert Dentressangle en Chine, un pays majeur pour les échanges internationaux et l'offre de Norbert Dentressangle sur le Freight Forwarding aérien et maritime. Grâce à cette acquisition, Norbert Dentressangle se positionne maintenant comme un acteur significatif du marché du Freight Forwarding avec 500 collaborateurs et 39 bureaux dans 10 pays sur 3 continents (Europe, Amérique du Nord et du Sud, Asie).

L'allocation du prix d'acquisition de ces deux acquisitions, provisoire à ce stade, se présente de la façon suivante :

K€	Groupe TDG 01/04/2011	APC 01/12/2011
Relation clientèle amortissable sur 20 ans	54 506	
Autres actifs non courants	110 967	1 263
BFR et provisions	(59 219)	(854)
(Dette financière nette) / trésorerie nette	(a) (211 454)	3 466
Intérêts ne donnant pas le contrôle	(438)	(969)
TOTAL ACTIF NET RÉÉVALUÉ	(105 638)	2 906
COÛT D'ACQUISITION DES TITRES	61 999	(b) 9 385
ÉCART D'ACQUISITION	167 637	6 479

(a) correspondant à hauteur de (240) M€ à la dette vis-à-vis de Norbert Dentressangle SA en substitution de l'ancienne dette envers l'ancien actionnaire.

(b) le prix d'acquisition inclut un complément de prix évalué à la juste valeur qui sera réestimé à chaque clôture.

Acquisition de Brune Lavage

Il a été réalisé le 30 septembre 2011 l'acquisition de la société Brune Lavage.

Cession de l'activité de transport de primeurs

Norbert Dentressangle cède la partie « primeurs » de son activité de transport frigorifique. Cette décision reflète la volonté du Groupe de se séparer d'une activité très spécifique où Norbert Dentressangle est un acteur peu significatif (6 M€ de chiffre d'affaires sur un total de 400 M€ de transport et logistique frigorifique réalisé en 2010).

b) Entités "ad hoc"

Les entités "ad hoc" utilisées par le Groupe correspondent aux structures utilisées pour le financement du parc de véhicules français du Groupe.

Ces entités, dénommées Locad, sont des GIE qui appartiennent majoritairement à un pool bancaire.

Elles sont destinées à faire l'acquisition d'un parc de véhicules correspondant aux besoins du Groupe, à le financer par l'intermédiaire d'emprunts auprès du pool bancaire et à le donner en location exclusive aux différentes sociétés utilisatrices françaises du Groupe.

Au 31/12/2011, l'encours résiduel de la dette s'élève à 131,7 M€ contre 126,8 M€ fin 2010 et 129,3 M€ fin 2009.

c) Information sectorielle

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

- Des sociétés opérationnelles Transport dont le rôle, en France comme à l'étranger, consiste à exploiter un parc de véhicules et conducteurs, afin d'acheminer des flux physiques de marchandises adaptés aux besoins du client.
- Des sociétés opérationnelles Logistique dont le rôle, en France comme à l'étranger, consiste à fournir des prestations d'entreposage auxquelles il faut ajouter des prestations complémentaires amont (préparation de commandes, personnalisation et localisation de produits, contrôle qualité...) et aval (gestion des circuits de distribution, reverse logistique).
- Des sociétés opérationnelles de Freight Forwarding, nouvelle activité développée par le Groupe, dont le rôle, en France comme à l'étranger, consiste à fournir des prestations d'organisation internationale de transport.
- Des sociétés dites de services, dont la mission consiste à apporter aux sociétés opérationnelles des prestations permettant

à ces dernières de se concentrer sur le cœur de leur métier. Parmi ces sociétés, on retrouve la société holding ainsi que les holdings pays qui ont un rôle d'assistance notamment en matière de stratégie et de communication.

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

Les activités de Transport regroupent l'organisation de transport (gestion de la totalité des flux transport d'un client), la messagerie palettisée domestique et internationale, la reprise de parcs clients, la location avec conducteurs et la logistique sur site clients.

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

Les activités de Freight Forwarding consistent à fournir des prestations d'organisation internationale de transport.

• Information par secteur opérationnel

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

M€	Transport	Logistique	Freight Forwarding	Elimination des opérations inter-sectorielles	Total
Chiffre d'affaires					
31/12/2009	1 533	1 237		(51)	2 719
31/12/2010	1 635	1 240	12	(48)	2 839
31/12/2011	1 966	1 589	86	(65)	3 576
Chiffre d'affaires inter-secteurs					
31/12/2009	(47)	(4)			(51)
31/12/2010	(43)	(5)	-		(48)
31/12/2011	(65)	(7)	-	7 (*)	(65)

(*) Incluant le chiffre d'affaires d'un site TDG au Royaume-Uni en cours de cession.

M€	Transport	Logistique	Freight Forwarding	Autres activités	Total
Résultat opérationnel (EBIT)					
31/12/2009	27,5	49,2			76,7
31/12/2010	43,6	59,8	(0,8)		102,6
31/12/2011	46,0	75,9	0,3	2,3	124,6
Flux de trésorerie d'exploitation					
31/12/2009	113,4	91,8			205,2
31/12/2010	86,8	97,7	(1,3)		183,2
31/12/2011	110,8	72,7	(1,8)		181,8

	Transport	Logistique	Freight Forwarding	Total
Effectifs				
31/12/2009	12 614	13 836		26 450
31/12/2010	12 596	13 123	88	25 807
31/12/2011	15 055	17 180	463	32 698
Nombre de véhicules moteur				
31/12/2009	5 995	863		6 858
31/12/2010	6 212	567		6 779
31/12/2011	6 652	1 080		7 732
Surface en milliers de m²				
31/12/2009	581	4 695		5 276
31/12/2010	570	4 368		4 938
31/12/2011	589	5 971		6 560

• Information par zone géographique

M€	31/12/2011				31/12/2010				31/12/2009			
	France	Grande-Bretagne	Autres	Total	France	Grande-Bretagne	Autres	Total	France	Grande-Bretagne	Autres	Total
Chiffre d'affaires	1 623	1 013	940	3 576	1 590	542	707	2 839	1 529	531	660	2 719
Actifs immobilisés ⁽¹⁾	460	505	346	1 311	456	251	273	980	468	253	268	988
Effectifs	13 127	12 808	6 763	32 698	13 302	7 528	4 977	25 807	13 497	7 917	5 036	26 450
Nombre de véhicules moteur	4 282	1 697	1 753	7 732	4 447	912	1 420	6 779	4 517	1 023	1 318	6 858
Surface en milliers de m ²	2 149	2 794	1 617	6 560	2 123	1 550	1 265	4 938	2 280	1 770	1 226	5 276

(1) Ecarts d'acquisition, immobilisations incorporelles et corporelles.

Les pays "autres" sont l'Espagne, le Portugal, l'Italie, l'Allemagne, la Suisse, la Pologne, la Roumanie, la République Tchèque, la Belgique, les Pays-Bas, le Luxembourg, la Slovaquie, l'Ukraine, les Etats-Unis, la Chine, Hong Kong, le Chili et le Brésil.

d) Résultat pro forma

Activité pro forma si TDG avait été intégré au 1^{er} janvier 2011, soit en intégrant le 1^{er} trimestre 2011 :

K€	31/12/2011	Activité TDG 1 ^{er} trimestre 2011	Pro forma 12 mois Norbert Dentressangle + TDG 31/12/2011
CHIFFRE D'AFFAIRES	3 576 195	193 073	3 769 268
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉCART D'ACQUISITION (EBITA)	130 350	1 742	132 092
Amortissements relation client	(5 794)	(548)	(6 342)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (E.B.I.T)	124 556	1 194	125 750
Frais financiers nets	(25 437)	(4 224)	(29 661)
RÉSULTAT DU GROUPE AVANT IMPÔT	99 119	(3 030)	96 089

Compte tenu des restructurations internes et de la dilution des activités du groupe TDG dans les entités Norbert Dentressangle historiques, l'activité du groupe TDG ne peut être présentée de manière fiable sur l'exercice 2011.

e) Effectifs

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Cadres	1 715	1 502	1 447
Employés et agents de maîtrise	8 491	6 580	6 637
Conducteurs	11 038	8 548	8 680
Ouvriers	11 454	9 177	9 686
TOTAL	32 698	25 807	26 450

f) Résultat opérationnel

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

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
E.B.I.T.D.A	252 264	216 276	189 490
Dotations aux amortissements	(120 690)	(109 555)	(115 100)
Dotations et reprises de provisions	(7 017)*	(4 184)	2 308
TOTAL (DOTATIONS) / REPRISES	(127 707)	(113 739)	(112 791)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (EBIT)	124 556	102 537	76 699

* Les (7 017) K€ sont répartis dans les postes du compte de résultat consolidé de la manière suivante : (185) K€ en « Autres achats et charges externes », (876) K€ en « Autres charges (produits) opérationnels », (163) K€ en « Coûts de restructurations » et (5 794) K€ en « Dotations aux amortissements des Relations Clientèles allouées ».

g) Résultat financier

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Intérêts et produits financiers assimilés	2 629	2 626	3 520
Résultat de cessions de valeurs de placements	400	302	301
Reprise provisions sur titres et immobilisations financières	3 659	318	17
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	6 688	3 246	3 838
Intérêts et charges assimilées	(27 922)	(23 980)	(25 336)
Différences négatives de change	(2 249)	(797)	(1 045)
Autres frais financiers	(1 300)	(2 762)	
Dotations amortissements et provisions	(654)	(2 490)	(3 222)
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	(32 125)	(30 029)	(29 603)
TOTAL	(25 437)	(26 783)	(25 766)

h) Impôts sur les sociétés

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Charge (profit) net d'impôt courant	(12 151)	(6 138)	(33 111)
Autres impôts	(12 705)	(10 778)	
Charge (profit) net d'impôt différé	(10 525)	(2 200)	(3 075)
TOTAL IMPÔT	(35 381)	(19 116)	(36 186)

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

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

La CFE est comptabilisée en impôts et taxes dans le Résultat opérationnel alors que la CVAE est présentée sur la ligne Charge d'Impôt sur le résultat du compte de résultat consolidé et sur la ligne "Autres impôts" du tableau ci-dessus (le Groupe a qualifié la CVAE en tant qu'impôt sur le résultat selon IAS 12).

Au 31 décembre 2011, il a été constaté en charge d'impôt 13,1 M€ au titre de la CVAE.

• Preuve d'impôt

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	63 329	57 175	85 724
Impôt	35 381	19 116	(36 186)
Résultat des entités mises en équivalence	(240)	(537)	1 395
RÉSULTAT CONSOLIDÉ AVANT IMPÔT ET AVANT CVAE	98 470	75 754	50 933
CVAE	(13 139)	(10 778)	-
RÉSULTAT CONSOLIDÉ AVANT IMPÔT ET APRES CVAE	85 331	64 976	50 933
Taux d'impôt théorique	36,10 %	34,43 %	34,43 %
IMPÔT THÉORIQUE	30 805	22 371	17 537
Différences permanentes	(2 747)	2	669
Restructuration juridique des holdings anglaises	0	(14 132)*	(54 187)
Déficits n'ayant pas donné lieu à l'activation d'impôt différé	(3 973)	1 778	1 543
Activation de déficits n'ayant pas donné lieu à la reconnaissance d'impôt différé antérieurement	(2 740)	(752)	(1 696)
Autres Impôts	(3 184)	654	3 545
Effet des différences de taux d'impôt	(3 876)	(1 583)	(3 597)
IMPÔTS HORS CVAE COMPTABILISÉS	22 231	8 338	(36 186)
Taux Effectif d'Impôt hors CVAE	26,0 %	12,8 %	(71,0) %
CVAE	13 150	10 778	
IMPÔTS CVAE COMPTABILISÉS	35 381	19 116	(36 186)
Taux Effectif d'Impôt	35,9 %	25,2 %	(71,1) %

* Cf. Rapport de Gestion 2010, page 19

Le montant des impôts différés constatés directement dans les capitaux propres, correspondant à l'application de la norme IAS 12, s'élève à 4 559 K€, contre (535 K€) en 2010 et 5 052 K€ en 2009, dont 3 082 K€ liés à la variation de juste valeur des

instruments financiers et 1 477 K€ liés aux retraitements de couvertures d'investissement net à l'étranger et couvertures de flux de trésorerie.

La charge d'Impôt sur les Sociétés s'élève pour 2011 à 22,2 millions d'euros. Il est à noter qu'en France, la Société est en discussion avec l'Administration fiscale sur l'utilisation des déficits nés en 2009 de la restructuration juridique du groupe Christian Salvesen. L'Administration fiscale, dans sa notification de redressement de septembre 2011, n'a pas remis en cause le principe même de la déductibilité des déficits fiscaux reportables résultant de cette restructuration, mais voudrait en limiter la déductibilité effective à une partie seulement. Depuis lors, la Société est en discussion avec elle sur la quotité du déficit reportable pouvant s'imputer sur la charge courante d'Impôt

sur les Sociétés en France. Le processus de discussions avec l'Administration, à ce stade non-contentieux, étant toujours en cours, la Société a comptabilisé en 2011 en France, par prudence, une charge d'I.S. normative sans tenir compte de la possibilité d'utiliser des déficits supplémentaires (à ce jour, 27 millions d'euros théoriquement encore utilisables et non encore rapportés au résultat). Le taux facial d'I.S. ressort donc à 26 % du Résultat Net avant I.S. (à comparer à 11 % en 2010), taux restant inférieur au taux français (36 %) du fait notamment de l'importance croissante du résultat taxable dégagé hors de France, en Grande-Bretagne en particulier.

i) Impôts différés

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Impôts différés actifs	46 448	48 821	48 059
Impôts différés passifs	(82 385)	(70 231)	(73 309)
Impôts différés nets	(35 937)	(21 410)	(25 248)

La ventilation par nature des impôts différés se détaille comme suit :

K€	31/12/2011			31/12/2010			31/12/2009		
	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Total	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Total	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Total
Immobilisations incorporelles	402	(40 425)	(40 023)	81	(26 122)	(26 041)	99	(27 464)	(27 365)
Immobilisations corporelles et location de financement	13 868	(50 182)	(36 314)	7 139	(49 583)	(42 444)	7 853	(49 079)	(41 226)
Provisions et avantages au personnel	21 790	(222)	21 568	23 661	-	23 661	18 106	-	18 106
Déficits reportés en avant	11 423	(14)	11 409	18 876	-	18 876	20 731	-	20 731
Autres éléments	9 522	(2 101)	7 422	5 334	(798)	4 536	6 242	(1 738)	4 504
Total	57 005	(92 942)	(35 937)	55 092	(76 503)	(21 410)	53 031	(78 281)	(25 248)
Effet de la compensation	(10 557)	10 557		(6 271)	6 271		(4 972)	4 972	
Impôts comptabilisés	46 448	(82 385)	(35 937)	48 821	(70 231)	(21 410)	48 059	(73 309)	(25 248)

La variation des impôts différés s'analyse comme suit :

K€	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles et location de financement	Provisions et avantages au personnel	Déficits reportés en avant	Autres éléments	Total
Impôts différés au 31/12/2009	(27 365)	(41 226)	18 106	20 731	4 504	(25 248)
Éléments comptabilisés en résultat	1 580	(214)	1 352	(1 912)	(1 883)	(1 076)
Effet des variations de change	(256)	243	192		(208)	(29)
Éléments comptabilisés en capitaux propres, reclassements et variations de périmètre		(1 247)	4 012	56	2 123	4 944
Impôts différés au 31/12/2010	(26 041)	(42 444)	23 661	18 876	4 536	(21 410)
Éléments comptabilisés en résultat	1 103	2 439	(5 642)	(8 472)	72	(10 499)
Effet des variations de change	(652)	507	(100)	(11)	(86)	(340)
Éléments comptabilisés en capitaux propres, reclassements et variations de périmètre	(14 434)	3 185	3 649	1 015	2 898	(3 688)
Impôts différés au 31/12/2011	(40 024)	(36 313)	21 568	11 408	7 420	(35 937)

Les impôts différés passifs sont générés essentiellement par la reconnaissance des actifs incorporels Relations clients et de la revalorisation des sites immobiliers reconnus lors de l'acquisition du groupe Salvesen et du groupe TDG, ainsi que par la différence de durée d'amortissement sociale et consolidée des véhicules.

Les déficits reportables pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été reconnu, représentent un montant de 171 M€ soit 56 M€ d'impôt non activé. Seuls sont comptabilisés les impôts différés actifs pour lesquels la recouvrabilité est reconnue à travers des perspectives futures d'imputation dans le cadre d'une continuité de l'exploitation moyen terme.

j) Nombre moyen d'actions

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Nombre moyen d'actions émises	9 836 241	9 836 241	9 836 241
Nombre moyen d'actions propres	(200 116)	(247 770)	(269 071)
Nombre moyen d'actions	9 636 125	9 588 471	9 567 170
Bons de souscription d'actions	175 000	250 000	250 000
Options de souscription d'actions	0	0	0
Nombre total moyen d'actions diluées	9 811 125	9 838 471	9 817 170

k) Immobilisations incorporelles

K€	Écarts d'acquisition	Concessions, brevets, licences	Autres immobilisations incorporelles	Total
Valeur brute				
Valeur au 31 décembre 2009	358 631	31 378	69 834	459 843
Acquisitions		2 377	228	2 605
Cessions		(2 295)	(297)	(2 592)
Écarts de conversion	3 897	236	1 118	5 251
Variations de périmètre et reclassement	3 710	68	76	3 854
Valeur au 31 décembre 2010	366 238	31 763	70 959	468 960
Acquisitions		1 706	127	1 833
Cessions		(2 724)	(1 953)	(4 677)
Écarts de conversion	9 677	220	3 306	13 203
Variations de périmètre et reclassement	175 948	6 694	56 443	239 085
Valeur au 31 décembre 2011	551 863	37 659	128 881	718 403
Amortissements, dépréciations				
Valeur au 31 décembre 2009		(23 583)	(8 975)	(32 557)
Dotations		(4 837)	(3 942)	(8 779)
Reprises		1 855	251	2 106
Écarts de conversion		(155)	(207)	(362)
Variations de périmètre et reclassement		(79)	0	(79)
Valeur au 31 décembre 2010		(26 797)	(12 871)	(39 668)
Dotations		(4 714)	(5 956)	(10 670)
Reprises		1 358	63	1 421
Écarts de conversion		(150)	(517)	(667)
Variations de périmètre et reclassement		(2 349)		(2 349)
Valeur au 31 décembre 2011		(32 651)	(19 282)	(51 933)
Valeur nette au 31 décembre 2009	358 631	7 795	60 859	427 287
Valeur nette au 31 décembre 2010	366 238	4 966	58 088	429 292
Valeur nette au 31 décembre 2011	551 863	5 008	109 599	666 471

Il n'y a pas de restriction à l'utilisation par le Groupe de ses immobilisations.

Les écarts d'acquisition sont à durée de vie indéfinie.

Les Relations clients et le contrat à durée indéterminée, valorisés lors de l'acquisition du groupe Salvesen et du groupe TDG, sont regroupés dans le poste "Autres immobilisations incorporelles", pour un montant net global de 109,3 M€ au 31/12/2011 (contre 57,8 M€ au 31/12/2010).

Les Relations clients sont à durée de vie définie pour 83,7 M€ et indéfinie pour 25,6 M€ lorsqu'aucune attrition n'est envisagée compte tenu de la spécificité des contrats commerciaux sous-jacents.

I) Immobilisations corporelles

K€	Terrains et agencements	Construc- tions	Matériel et outillage	Matériel de Transport	Autres immo. corporelles	Avances et acomptes	Total
Valeur brute							
Valeur au 31 décembre 2009	40 382	133 239	126 389	523 646	118 637	6 600	948 893
Acquisitions	214	2 535	13 583	95 342	14 811	6 974	133 461
Cessions	(3 604)	(3 649)	(27 363)	(76 458)	(13 959)	0	(125 033)
Écarts de conversion	543	930	1 502	2 446	428	134	5 983
Variation périmètre et reclassement	335	4 696	(4 863)	6 370	2 005	(6 495)	2 047
Valeur au 31 décembre 2010	37 870	137 752	109 248	551 346	121 922	7 215	965 351
Acquisitions	5	3 065	21 801	150 466	15 750	6 765	197 852
Cessions	(11 464)	(710)	(15 245)	(133 563)	(14 007)		(174 989)
Écarts de conversion	1 276	1 649	1 968	(4 255)	(229)	(40)	369
Variation périmètre et reclassement	38 789	13 401	22 440	20 786	8 787	(6 235)	97 968
Valeur au 31 décembre 2011	66 475	155 157	140 212	584 778	132 223	7 704	1 086 549
Amortissements, dépréciations							
Valeur au 31 décembre 2009	(653)	(55 286)	(65 505)	(181 107)	(85 766)		(388 317)
Dotations	(69)	(9 163)	(14 961)	(64 972)	(15 390)		(104 555)
Reprises		1 249	21 802	46 043	12 349		81 443
Écarts de conversion	(1)	(122)	(537)	(802)	(243)		(1 705)
Variation périmètre et reclassement	(57)	(1 997)	2 623	(549)	(1 283)		(1 263)
Valeur au 31 décembre 2010	(780)	(65 319)	(56 578)	(201 387)	(90 333)		(414 397)
Dotations	(75)	(9 910)	(15 526)	(72 820)	(15 246)		(113 577)
Reprises	1	1 850	10 336	80 696	11 270		104 153
Écarts de conversion	(2)	(139)	(515)	839	216		399
Variation périmètre et reclassement		2 716	(4 300)	(13 600)	(3 955)		(19 139)
Valeur au 31 décembre 2011	(856)	(70 803)	(66 582)	(206 272)	(98 049)		(442 562)
Valeur nette 31 décembre 2009	39 729	77 953	60 885	342 539	32 871	6 600	560 576
Valeur nette 31 décembre 2010	37 090	72 433	52 670	349 959	31 589	7 215	550 955
Valeur nette 31 décembre 2011	65 619	84 354	73 630	378 506	34 174	7 704	643 987

• Biens capitalisés et loués

K€	Valeurs brutes			Amortissements et dépréciations		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Terrains et agencements	6 539	6 539	6 539			
Constructions	26 465	21 601	21 601	(9 316)	(8 125)	(7 097)
Matériel et outillage	2 733	1 328	1 378	(1 138)	(987)	(952)
Matériel de transport	34 739	22 312	15 853	(9 460)	(5 167)	(3 115)
TOTAL	70 476	51 780	45 371	(19 914)	(14 279)	(11 164)

Il n'y a pas de restriction à l'utilisation par le Groupe de ses immobilisations. Comme indiqué en note III-ab), les véhicules moteur bénéficient d'un engagement de reprise de la part des constructeurs.

m) Ecarts d'acquisition et tests de dépréciation des actifs à long terme

Les principales hypothèses utilisées pour la réalisation des tests de dépréciations sont les suivantes :

Paramètres d'actualisation 2011	UK	Benelux	France	Espagne	Italie	Autres
Taux sans risque	4,5 %	4,3 %	4,3 %	4,4 %	4,5 %	5,7 %
Prime de marché	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Beta	0,94	0,94	0,94	0,96	0,94	0,94
Prime de risque pays	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,5 %	0,8 %	1,4 %
Coût de la dette net d'IS	4,9 %	4,4 %	4,1 %	4,5 %	4,5 %	6,3 %
Coût moyen pondéré du capital	8,5 %	8,4 %	8,1 %	8,8 %	9,0 %	10,9 %
Taux de croissance long terme	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,2 %

Paramètres d'actualisation 2010	UK	Benelux	France	Espagne	Italie	Autres
Taux sans risque	4,5 %	4,3 %	4,3 %	4,4 %	4,5 %	5,7 %
Prime de marché	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Beta	0,94	0,94	0,94	0,96	0,94	0,94
Prime de risque pays	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	1,4 %
Coût de la dette net d'IS	4,8 %	4,4 %	4,2 %	4,5 %	4,5 %	6,3 %
Coût moyen pondéré du capital	8,5 %	8,4 %	8,1 %	8,3 %	9,0 %	10,9 %
Taux de croissance long terme	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,2 %

L'ensemble des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ont fait l'objet de tests de dépréciation en 2011. Les tests réalisés n'ont pas conduit à la constatation de perte de valeur rattachée aux unités génératrices de trésorerie.

K€	Freight Forwarding	Transport	Logistique	Total
Valeur nette au 31/12/2009		150 473	208 158	358 631
Variation des écarts 2010	3 464	246		3 710
Dépréciation 2010				
Effets de change	148	74	3 674	3 897
Valeur nette au 31/12/2010	3 612	150 793	211 832	366 238
Variation des écarts 2011	36 665	81 748	57 536	175 949
Dépréciation 2011				
Effets de change	1 021	3 118	5 538	9 677
Valeur nette au 31/12/2011	41 298	235 658	274 908	551 863

K€ Détail des écarts d'acquisition par UGT	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
TOTAL	551 863	366 238	358 631
Logistique France	41 694	41 694	41 694
Logistique UK	170 929	119 850	116 166
Logistique Italie	8 316	8 316	8 316
Logistique Pays d'Europe Centrale et Orientale	1 545	1 567	1 576
Logistique Espagne	32 266	27 079	27 079
Logistique Benelux	20 158	13 327	13 327
Transport UK	77 972	2 416	2 342
Transport France	8 360	7 251	7 005
Distribution France	91 044	91 044	91 044
Transport & Distribution Espagne	52 808	49 531	49 531
Freight Forwarding	41 298	-	-
Autres activités	5 474	4 163	551

Les variations de valeur entre les deux derniers exercices proviennent essentiellement de l'acquisition du groupe TDG et d'APC qui ont généré la constatation d'écarts d'acquisition respectivement de 167,6 M€ et 6,5 M€. Au 31 décembre 2011, la période d'allocation étant toujours ouverte, des analyses restent à effectuer notamment sur la société APC acquise en fin d'exercice 2011.

Les tests de sensibilité suivants ont été effectués :

- Une réduction de 0,5 % du taux de croissance long terme (soit un taux de 1,7 % au lieu de 2,2 %) n'entraînerait pas de dépréciation.
- Une augmentation de 0,5 % du coût moyen pondéré du capital n'entraînerait pas de dépréciation sauf pour l'UGT

Distribution Espagne où elle entraînerait une perte de valeur non significative.

Les variations des hypothèses de calcul sur le plan à 5 ans montrent que pour couvrir les actifs valorisés, pour chaque facteur pris individuellement et pour l'essentiel des Unités Génératrices de Trésorerie :

- La réduction du chiffre d'affaires ne doit pas excéder 10 % par rapport aux hypothèses retenues sauf pour les UGT Distribution Espagne et Freight Forwarding où elle ne doit pas excéder 5 %.
- La réduction de la marge ne doit pas excéder 7 % par rapport aux hypothèses retenues sauf pour l'UGT Distribution Espagne où elle entraînerait une perte de valeur non significative.

n) Informations sur les sociétés mises en équivalence

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Valeur des titres à l'ouverture	5 772	4 271	5 639
Quote-part de résultat	221	537	(1 395)
Autres éléments du résultat global	(25)	55	(129)
Dividendes	(30)	(273)	(144)
Augmentation et diminution de capital	907	946	
Écarts de conversion	97	237	300
Variations de périmètre	(2 431)		
Valeur des titres à la clôture	4 511	5 772	4 271

K€	Titres mis en équivalence	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat net
CSND				
31/12/2010	343	1 050	5 321	81
31/12/2011	0	0	5 608	151
Centrale des franchisés				
31/12/2010	(53)	(111)	13 586	(69)
31/12/2011	(50)	(137)	14 607	(36)
NDB Logistica Romania				
31/12/2010	1 041	2 081	4 416	124
31/12/2011	948	1 896	4 721	(159)
Salto				
31/12/2010	89	262	5 853	49
31/12/2011	95	279	4 879	17
Interbulk				
31/12/2010	3 299	71 630	318 262	2 216
31/12/2011	3 299	99 569	346 148	4 467
MNS				
31/12/2010	47	112	136	16
31/12/2011	46	110	49	(1)
NCG UK				
31/12/2011	137	274	1 900	33
LOG INS ARES				
31/12/2011	36	73	470	53

o) Autres actifs financiers

• Autres actifs financiers non-courants

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Prêts	1 269	1 033	2 045
Dépôts et cautionnements	26 389	25 396	24 229
Titres de sociétés non consolidées	657	46	44
Avantages au personnel	16 042		
TOTAL	44 357	26 475	26 318

Avantages au personnel : se reporter en note y)

Le détail par échéance des prêts et des dépôts et cautionnements au 31/12/2011 est le suivant :

K€	Solde 31/12/2011	Moins d'1 an	Echéances Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
Prêts	1 269	274	794	201
Dépôts et cautionnements	26 389	2 496	22 276	1 617
TOTAL	27 658	2 770	23 070	1 818

Les prêts portent intérêts. Les dépôts et cautionnements ne portent pas intérêts.

- **Autres actifs financiers courants**

Néant.

- **Etat de variation des dépréciations**

Aucune dépréciation.

- **Montant des actifs financiers échus non dépréciés par échéance**

Aucun actif financier échu non déprécié.

p) Stocks

Les stocks s'élèvent au 31 décembre 2011 à 15 808 K€ (contre 12 674 K€ au 31 décembre 2010). Ils sont notamment composés de gasoil, de pièces de maintenance pour les véhicules et diverses fournitures consommables pour l'activité Logistique.

q) Clients et autres débiteurs courants

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Clients et comptes rattachés	666 567	502 328	461 340
Provisions pour dépréciations	(12 726)	(7 152)	(9 388)
Clients	653 841	495 176	451 952
Créances fiscales et sociales	69 637	59 884	54 405
Avances et acomptes versés	1 519	1 255	2 090
Charges constatées d'avance	29 608	19 757	22 899
Autres créances diverses	23 407	17 250	22 596
Autres créances	124 171	98 146	101 990
Créances d'impôt courant	43 858	44 710	49 961

Les créances fiscales et sociales correspondent essentiellement à de la TVA déductible.

Les variations des dépréciations des créances clients s'analysent comme suit :

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Ouverture	(7 152)	(9 388)	(8 842)
Dotations de la période	(4 450)	(1 905)	(3 514)
Reprises utilisées	826	3 257	2 720
Reprises non utilisées	507	253	0
Variations de périmètre et reclassement	(2 416)	696	261
Ecart de conversion	(39)	(65)	(13)
Clôture	(12 726)	(7 152)	(9 388)

L'échéancier des créances clients se détaille comme suit :

K€	Total	Non échues et non dépréciées	Echues de 0 à 90 jours	Echues de plus de 90 jours
31/12/2010	495 176	366 430	118 842	9 904
31/12/2011	653 841	405 563	246 198	2 080

Les créances échues de plus de 90 jours ne portent pas intérêts.

r) Trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Equivalents de trésorerie	98 167	151 592	89 344
Disponibilités	147 171	62 290	78 657
Trésorerie et équivalents de trésorerie	245 338	213 882	168 001
Banques (soldes créditeurs)	(87 928)	(17 431)	(26 219)
Trésorerie Nette	157 410	196 451	141 782

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

s) Capital émis et réserves

Années	Nature de l'opération	Variations du capital			Capital après opérations	
		Nombre d'actions	Nominal en euros	Primes en euros	Montant en euros	Nombre d'actions
Au 31 décembre 2009					19 672 482	9 836 241
Au 31 décembre 2010					19 672 482	9 836 241
Au 22 juillet 2011	Bons de souscription d'actions	75 000	2	3 726 000	19 822 482	9 911 241
Au 24 octobre 2011	Réduction de capital	75 000	2	(3 374 861)	19 672 482	9 836 241
Au 31 décembre 2011					19 672 482	9 836 241

Le capital social, au cours de l'exercice 2011, a connu les mouvements suivants :

- Emission de 75 000 actions nouvelles, par exercice de 75 000 bons de souscription d'actions, constatée par le Directoire au cours de ses délibérations du 22 juillet 2011. A l'issue de cette émission, le capital social s'élève à 19 822 482 euros pour 9 911 241 actions de 2 euros de nominal.
- Réduction par annulation de 75 000 actions, constatée par le Directoire au cours de ses délibérations du 24 octobre 2011. A l'issue, le capital social s'élève à 19 672 482 euros pour 9 836 241 actions.

Le capital social est composé d'actions dont la valeur nominale est 2 €.

Chaque action donne droit à une voix ; toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué :

- à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis 4 ans au moins au nom du même actionnaire.
- aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Ce droit de vote double cessera de plein droit pour toute action convertie au porteur (au cas où les actions viendraient à être admises à la cote officielle d'une bourse de valeur) ou transférée en propriété. Néanmoins, n'interrompt pas le délai ci-dessus fixé

ou conserve le droit acquis, tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

Outre le droit de vote, chaque action donne droit à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes, de l'actif social, des bénéfices ou du boni de liquidation.

Afin que toutes les actions reçoivent, sans distinction, la même somme nette et puissent être cotées sur la même ligne, la Société prend à sa charge, à moins d'une prohibition légale, le montant de tout impôt proportionnel qui pourrait être dû par certaines actions seulement, notamment à l'occasion de la dissolution de la Société ou d'une réduction de capital ; toutefois, il n'y aura pas lieu à cette prise en charge lorsque l'impôt s'appliquera dans les mêmes conditions à toutes les actions d'une même catégorie, s'il existe plusieurs catégories d'actions auxquelles sont attachés des droits différents.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire personnelle du groupement d'actions requis.

c) nonobstant toute disposition relative aux obligations légales d'information, tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir 2 % au moins du capital de la Société ou un multiple de ce pourcentage et jusqu'au seuil de 50 %, est tenu d'en informer la Société, dans le délai de quatre jours de

bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils et ce, par lettre recommandée avec accusé de réception.

Le non-respect de cette obligation peut être sanctionné de la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction non déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Cette sanction ne pourra être exercée qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 5 % du capital ou des droits de vote de la société.

Tout actionnaire est également tenu, suivant les mêmes modalités, d'informer la Société, dans le délai de quatre jours, lorsque sa participation au capital devient inférieure à chacun des seuils mentionnés ci-dessus.

Ces dispositions ont été instaurées par l'Assemblée Générale Mixte du 23 décembre 1998, modifiées par les Assemblées du 29 mai 2002, du 25 mai 2004, du 24 mai 2005, 23 mai 2006 et du 20 mai 2010.

Les dividendes par action versés au titre des trois derniers exercices sont les suivants :

€	2010	2009	2008
Dividendes	1,10	0,90	0,70

Les autres réserves s'analysent comme suit :

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Réserves non distribuées	456 770	409 620	332 510
Actions propres	(11 568)	(11 681)	(12 646)
Juste valeur des couvertures de flux de trésorerie et d'investissement net à l'étranger.	(21 137)	(13 210)	(16 048)
Effet d'impôt sur instruments financiers et écarts de conversion	9 107	4 548	3 218
Divers	(421)	(149)	12
Total autres réserves	(24 019)	(20 492)	(25 464)
Total Réserves consolidées	432 751	389 128	307 047

t) Provisions

K€	Sinistres	Litiges sociaux et fiscaux	Avantages au personnel	Autres provisions	Total
Valeur au 31 décembre 2009	14 730	4 160	49 783	45 953	114 626
Dotations	4 505	3 231	5 361	14 884	27 981
Reprises utilisées	(5 251)	(1 966)	(8 326)	(11 196)	(26 739)
Reprises sans objet	(2 323)	(1 043)	(10)	(2 986)	(6 362)
Variations de périmètre					
Autres variations	1 219	1 951	1 257	(1 417)	3 010
Valeur au 31 décembre 2010	12 880	6 333	48 065	45 238	112 512
Dotations	5 687	3 276	1 830	21 074	31 867
Reprises utilisées	(3 717)	(4 209)	(7 617)	(16 788)	(32 330)
Reprises sans objet	(5 117)	(1 480)	0	(1 766)	(8 363)
Variations de périmètre	210	4 050	4 507	29 841	38 607
Reclassement	9 864	3 143	(1 137)	(12 040)	(170)
Effet de conversion	420	214	776	980	2 390
Valeur au 31 décembre 2011	20 225	11 326	46 423	66 537	144 513

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2011, les avantages au personnel incluent notamment les avantages au personnel Christian Salvesen en Grande-Bretagne pour un montant de 26,4 M€ (contre 33,5 M€ au 31 décembre 2010).

Le solde des Autres provisions de 66,5 M€ au 31 décembre 2011 est composé principalement de :

- 1,4 M€ relatifs à des sites actuellement non exploités repris dans le cadre de l'opération TNT,
- 7,5 M€ relatifs à des provisions pour loyers hors marché (onerous lease),
- 17,2 M€ relatifs à des provisions pour remise en état de sites en location simple (dilapidation costs) (13,5 M€ au 31 décembre 2010),
- 13,4 M€ relatifs à des litiges clients,
- 28,4 M€ relatifs à diverses provisions non significatives dans leur montant.

La provision pour sinistres comprend la provision IBNR anglaise pour un montant de 13,9 M€ au 31 décembre 2011 (contre 6,4 M€ au 31 décembre 2010).

Les reprises sans objet de (1,8) M€ des Autres provisions correspondent à des reprises diverses non significatives unitairement.

Modalités d'évaluation de la provision de remise en état de bâtiments anglais :

Cette provision est constituée au cours de l'utilisation de bâtiments pris en location simple vis-à-vis de bailleurs tiers, afin de couvrir les potentielles charges de remises en état lors de la restitution de ceux-ci.

Modalités d'évaluation de la provision IBNR anglaise :

La provision IBNR est liée au coût potentiel des demandes d'indemnisation suite à un préjudice sur tiers lié principalement aux véhicules et à la responsabilité civile employeur. La franchise à la charge de l'entreprise ou la valeur du préjudice non assurée à l'extérieur composent cette provision. Les demandes d'indemnisation sont payables à moins d'un an, mais la direction générale anticipe, compte tenu du délai des demandes et des recours en justice possibles, que la durée de vie moyenne de ces provisions est supérieure à 5 ans.

u) Dettes financières

K€	31/12/2010	31/12/2011	Échéances		
			Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
NON-COURANT					
Dettes financières à plus d'un an	427 563	606 918	0	603 215	3 703
Location financement	16 561	23 764	0	22 141	1 623
Autres dettes financières diverses	1 165	1 147	0	1 147	0
Participation des salariés	8 133	8 400	0	8 400	0
TOTAL NON-COURANT	453 422	640 229	0	634 903	5 326
COURANT					
Dettes financières à moins d'un an	117 580	132 634	132 634	0	0
Location financement	4 499	6 503	6 503	0	0
Autres dettes financières diverses	2 007	877	877	0	0
Participation des salariés	1 124	1 482	1 482	0	0
TOTAL COURANT	125 210	141 497	141 497	0	0
TOTAL DETTE FINANCIÈRE BRUTE	578 632	781 726	141 497	634 903	5 326
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(213 882)	(245 338)	(245 338)		
Découverts bancaires	17 431	87 928	87 928		
TOTAL TRÉSORERIE NETTE	(196 451)	(157 410)	141 497	634 903	5 326
TOTAL DETTE FINANCIÈRE NETTE	382 182	624 316	(15 913)	634 903	5 326

L'échéancier a été valorisé aux taux de change du 31/12/2011.

Répartition de la dette par devise et par taux	Devise	Taux	K€
Emprunt	EUR	Euribor 1 mois	91 098
Emprunt	EUR	Euribor 3 mois	344 240
Emprunt	EUR	Taux fixe	9 865
Emprunt	GBP	Libor 1 mois	280 582
Emprunt	GBP	Libor 3 mois	10 176
Emprunt	GBP	UK BBR	3 591
Emprunt location financement	GBP	UK BBR	24 808
Emprunt location financement	EUR	Euribor 3 mois	2 364
Emprunt location financement	EUR	Taux fixe	1 044
Emprunt location financement	GBP	Libor 3 mois	706
Emprunt location financement	GBP	Taux fixe	1 345
Autres dettes	EUR	Taux fixe	11 893
Autres dettes	GBP	Taux fixe	14
POSITION AVANT COUVERTURE			781 726
	dont	Taux fixe	24 161
	dont	Taux variable	757 565
Couverture de taux	EUR		257 833
	GBP		152 921
POSITION APRÈS COUVERTURE			370 972

Au 31 décembre 2011, 97 % des emprunts contractés auprès des établissements bancaires sont indexés sur des taux variables, 3 % sur des taux fixes (respectivement 95 % et 5 % en 2010).

L'ensemble des emprunts est libellé en euros à l'exception des emprunts en GBP pour un montant équivalent à 321 223 K€, équivalent à 268 317 KGBP (132 512 K€ en 2010).

Au 31 décembre 2011, les couvertures de taux liées à la dette totale du Groupe mises en place ont permis d'indexer la dette du Groupe sur des taux fixes à hauteur de 53 %.

Au 31 décembre 2011, la revalorisation du portefeuille de couverture de taux a affecté la situation nette du Groupe à hauteur de (5 033) K€ (nette d'impôts différés) contre 2 758 K€ au 31/12/2010.

Répartition de la dette par nature en M€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Crédit d'acquisition	272	197	198
Crédit revolving	100	0	1
Financement d'actifs	400	373	379
Dont location financement	30	21	18
Participation des salariés	10	9	9
Total dettes financières	782	579	587

Les lignes de crédit disponibles, utilisées ou non-utilisées, sont décrites en note III x) paragraphe Gestion du risque de liquidité.

• Ratios liés à la dette financière

Suite au refinancement du crédit d'acquisition, une partie des lignes de financement du Groupe est soumise à trois ratios financiers. Au 31/12/2011, le montant des emprunts soumis à ces ratios financiers s'élevait à 372 M€.

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

- Le ratio "d'Endettement Financier", rapport entre l'Endettement Net Total (Dettes Financières Brutes diminuées de la Trésorerie) et les Capitaux Propres consolidés ;
- le ratio de "Couverture des Frais Financiers", rapport entre le résultat opérationnel - l'EBIT consolidé - et les Charges Financières Nettes ;

- le ratio de "Lever", rapport entre l'Endettement Net Total (Dettes Financières Brutes diminuées de la Trésorerie) et l'EBITDA.

Au 31 décembre 2011, le Groupe satisfait ces trois ratios.

Le ratio "d'Endettement Financier", tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition, se monte à 1,14. Sa valeur au 31 décembre 2011 devait être inférieure à 2,00.

Le ratio de "Couverture des Frais Financiers", tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition, se monte à 5,26. Sa valeur au 31 décembre 2011 devait être supérieure à 2,50.

Le ratio de "Lever", tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition, se monte à 2,47. Sa valeur au 31 décembre 2011 devait être inférieure à 3,50.

Compte tenu du cadre de continuité d'exploitation dans lequel le Groupe s'est inscrit pour l'avenir et en particulier pour 2012, le Groupe estime qu'il satisfera les 3 ratios en 2012 dans les limites fixées par la convention de crédit.

v) Tableau de flux de trésorerie

La trésorerie affectée aux acquisitions et cessions de filiales se répartit comme suit :

K€	31/12/2011
Décassement suite à l'acquisition de filiales	(317 907)
Trésorerie apportée nette de la trésorerie sortie par les sociétés acquises ou cédées	27 382
Trésorerie apportée suite à variation de périmètre	2 120
TRÉSORERIE AFFECTÉE AUX ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES	(288 405)

w) Fournisseurs et autres créditeurs

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	523 599	405 008	368 743
Fournisseurs	523 599	405 008	368 743
Autres dettes fiscales et sociales	283 557	238 963	229 284
Autres dettes courantes	41 113	19 959	28 944
Autres dettes	324 669	258 922	258 228
Autres passifs financiers	21 137	13 210	16 048

Les échéances des "Autres passifs financiers" se répartissent de la manière suivante :

- 4,4 M€ à moins d'un an
- 16,7 M€ de un à cinq ans

x) Instruments financiers et gestion du risque

Les principaux passifs financiers du Groupe sont constitués d'emprunts et de découverts bancaires, de dettes de location financement, de dettes fournisseurs et de contrats de locations avec option d'achat.

L'objectif principal de ces passifs financiers est de financer les activités opérationnelles du Groupe. Le Groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances clients, de la trésorerie et des dépôts à court terme qui sont générés directement par ses activités.

Le Groupe contracte également des instruments dérivés de swaps de taux d'intérêt.

• Instruments dérivés

La dette du Groupe afférente aux actifs corporels étant contractée à taux variable Euribor 3 mois, le Groupe a mis en place des instruments de couverture afin de limiter son exposition aux risques de variation de taux. La stratégie de couverture a été renouvelée sur l'exercice 2011.

Le portefeuille de couvertures de taux est constitué exclusivement de swaps de taux (échange d'un taux variable - Euribor 3 mois - contre un taux fixe) portant sur un montant nominal total de 182 500 K€ (193 437 K€ au 31 décembre 2010). Les échéances

de ces contrats sont comprises entre 1 et 4 ans. Il n'existe pas de dérivé incorporé.

La dette d'acquisition étant contractée également à taux variable, le Groupe a mis en place des instruments de couverture afin de limiter son exposition aux risques de variation de taux.

Le portefeuille de couvertures de taux afférent est constitué exclusivement de swaps de taux (échange d'un taux variable contre un taux fixe) portant sur un montant nominal total de 75 333 K€ et de 127 735 KGBP (soit 152 921 K€). Les échéances de ces contrats sont comprises entre 1 et 4 ans. Il n'existe pas de dérivé incorporé.

Les charges ou produits résultant de la différence entre le taux servi et le taux reçu sont comptabilisés en résultat sur l'exercice. Le résultat ainsi enregistré au titre de l'année 2011 est une perte nette de 8 781 K€ (perte de 10 428 K€ en 2010).

La juste valeur de l'instrument de couverture de taux est comptabilisée conformément à la norme IAS 39 à l'actif du bilan, avec en contrepartie, pour son montant net d'impôts, une diminution des capitaux propres pour 5 033 K€ (net d'impôts différés) au 31 décembre 2011 contre une augmentation de 2 758 K€ au 31 décembre 2010.

K€	Nominal	Juste valeur au bilan				Imputation en	
		Clôture		Clôture		Résultat	Capitaux propres*
		Actif	Passif	Actif	Passif		Passif
Swaps de taux							
Exercice clos au 31 décembre 2010	539 141	-	11 023	-	8 265	-	2 758
Exercice clos au 31 décembre 2011	660 809	-	8 265	-	13 298	-	(5 033)

* net d'impôt

Le Nominal prend en compte un portefeuille de contrats actifs et à départ différé.

Le Groupe ne souscrit pas d'instruments dérivés à des fins de spéculation.

• Gestion des risques

Les risques principaux attachés aux instruments financiers du Groupe sont le risque de taux d'intérêt sur les flux de trésorerie, le risque de liquidité, le risque de change, le risque sur actions et autres produits financiers et le risque sur matières premières.

Risque de change

Le montant total des actifs libellés en devises autres que la monnaie du groupe (GBP, RON, CZK, PLN, HUF, CHF, UAK, USD, RMB, HKD) relatif aux sociétés situées dans la zone hors euro est synthétisé dans le tableau ci-après. Ces montants ne font pas l'objet d'une gestion externe.

Devises (K€)	GBP (Royaume-Uni)	RON (Roumanie)	PLN (Pologne)	RMB (Chine)	HKD (Hong Kong)	AUTRES	Total
Actif (passif) net avant couverture	132 496	5 892	8 711	12 400	(9 290)	8 923	159 132
Couverture							
Position nette après couverture	132 496	5 892	8 711	12 400	(9 290)	8 923	159 132

Sur l'exercice 2011, la variation des écarts de conversion comptabilisés en capitaux propres consolidés sur les actifs nets exposés au risque de change est de 1,3 M€.

L'impact des couvertures naturelles comptabilisé en augmentation des capitaux propres à la clôture de l'exercice (couvertures d'investissement net à l'étranger et couvertures de flux de trésorerie), conformément aux normes IAS 21 et IAS 39, est de 8,3 M€.

Le montant recyclé en résultat au titre des couvertures de flux de trésorerie exposées au risque de change est une charge de (0,6) M€ en 2011 contre (0,6) M€ en 2010.

En 2011, comme en 2010 et 2009, il n'y a eu aucun recyclage en résultat au titre des couvertures d'investissement net.

Le Groupe est principalement exposé au GBP. Une appréciation de 10 % du GBP entraînerait une augmentation de l'actif net

converti en euro d'environ 14,7 M€. Une dépréciation de 10 % du GBP entraînerait une diminution de l'actif net converti en euro d'environ 12,0 M€. Une appréciation de 10 % du GBP entraînerait une augmentation du résultat net converti en euro d'environ 2,1 M€. Une dépréciation de 10 % du GBP entraînerait une diminution du résultat net converti en euro d'environ 1,7 M€.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux est géré au niveau central pour l'ensemble des positions du Groupe.

Les emprunts sont concentrés sur quelques sociétés du Groupe : Norbert Dentressangle S.A, ND Location, ND Logistics, NDLI, NDT, les LOCAD et ND Holdings Ltd. Tous les contrats sont négociés et validés par la direction financière du Groupe.

Sensibilité du résultat et des capitaux propres liée aux variations de juste valeur des instruments dérivés de taux d'intérêt :

K€	Variation des points de base	Effet sur le résultat avant impôt
2010	+ 100 / - 100	(3 270) / 2 339
2011	+ 100 / - 100	(3 821) / 3 313

K€	Variation des points de base	Effet sur les capitaux propres
31/12/2010	+ 100 / - 100	(9 723) / 9 688
31/12/2011	+ 100 / - 100	(7 763) / 7 472

Au 31 décembre 2011, 97 % des emprunts contractés auprès des établissements bancaires sont indexés sur des taux variables, 3 % sur des taux fixes.

L'échéancier des dettes financières (781 726 K€ au 31 décembre 2011) est décrit en note III.t) Dettes financières. Les dettes fournisseurs (523 593 K€) ainsi que les "Autres dettes" (324 669 K€) sont dues principalement à court terme (moins d'un an).

Le montant recyclé en résultat au titre des couvertures de flux de trésorerie exposées au risque de taux est de (0,1) M€ en 2011 contre (0,6) M€ en 2010.

Ratios liés à la dette financière

Les ratios liés à la dette financière sont décrits en note III.u) Dettes financières de la présente Annexe.

Risque de liquidité

Le financement du Groupe repose essentiellement sur un emprunt moyen terme amortissable affecté aux acquisitions et refinancé en 2010, des prêts à moyen terme amortissables, des crédits-baux et des locations financières ou assimilées affectés aux financements d'immobilisations corporelles. De plus, au 31/12/2011, le Groupe dispose d'une ligne de crédit revolving de 150 M€ confirmée à échéance de plus d'un an et non utilisée pour partie à hauteur de 50 M€, et de lignes de découvert confirmées à hauteur de 24 M€ et non confirmées à hauteur de 51 M€, ainsi que de la trésorerie disponible à hauteur de 157 M€. Une partie du financement du Groupe est assortie de conditions de performance financière (ces conditions financières sont décrites en note III u) Ratios liés à la dette financière).

Les montants des flux de trésorerie des passifs financiers établis sur la base des paiements contractuels non actualisés sont les suivants :

K€	Valeur comptable	Moins d'1 an			Entre 1 et 5 ans			Plus de 5 ans		
		Charges d'intérêts taux fixes	Charges d'intérêts taux variables	Remboursement	Charges d'intérêts taux fixe	Charges d'intérêts taux variables	Remboursement	Charges d'intérêts taux fixes	Charges d'intérêts taux variables	Remboursement
Passifs financiers										
Découvert bancaire	87 928	0	0	87 928	0	0	0	0	0	0
Dettes location financement	30 267	0	413	6 503	0	633	22 141	0	5	1 622
Dettes financière	739 552	360	15 272	132 634	61	27 671	603 215	0	20	3 703
Autres passifs financiers	11 906	420	0	2 359	1 428	0	9 547	0	0	0

Les hypothèses retenues pour l'évaluation de l'échéancier sont les suivantes :

- taux de change retenus : taux de clôture
- taux d'intérêts retenus : taux applicable au 31/12/2011

K€	31/12/2011	Dont confirmées		Dont non confirmées	
		Tirées	Non Tirées	Tirées	Non Tirées
Lignes de crédits disponibles					
Dettes location financement	30 267	30 267	0	0	0
Dettes financière	789 552	739 552	50 000	0	0

Le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère avoir la capacité à faire face à ses échéances à moins d'un an.

Risque sur actions et autres placements financiers

Compte-tenu de la composition de son portefeuille de valeurs mobilières de placement, le Groupe n'est pas exposé au risque de fluctuation de cours.

Risque sur matières premières

Dans le cadre de ses activités Transport, Logistique et Freight Forwarding, le Groupe est exposé aux fluctuations des cours du pétrole.

Le prix du carburant en Europe est fonction de la volatilité du cours du pétrole, des taxes sur le carburant ainsi que de la parité euro/dollar.

La croissance de la part relative de l'activité Logistique dans le Groupe a réduit l'exposition du Groupe à ce risque, qui concerne essentiellement les activités de Transport.

Pour l'exercice 2011, le poste carburant représente un montant d'environ 315 millions d'euros, répartis respectivement pour 270,4 millions d'euros en Transport et 44,6 millions d'euros en Logistique.

Les volumes vrac en France sont achetés majoritairement en spot (86 % du total), le solde étant acheté par cartes accréditatives (14 %) qui sont facturées sur un prix barème diminué d'une remise négociée. En Grande-Bretagne, le carburant est principalement acheté en contrat Platt's (78 %), le solde (22 %) étant acheté avec des cartes accréditatives.

Au cours de l'exercice, le prix du m³ de gas-oil en France (représentant 2/3 des volumes) a varié de 1 028 € à 1 123 €, tandis qu'il a varié de 1 261 € à 1 360 € en Grande-Bretagne.

Pour autant, le Groupe intègre dans ses contrats clients transport des clauses d'ajustement tarifaire en cas de variation des cours d'approvisionnement en carburant. Ces clauses sont propres à chaque client.

Ces mécanismes permettent, au-delà des variations conjoncturelles à court terme, une répercussion quasi totale des variations du prix d'achat du carburant sur les prix de vente. Toutefois et du fait des fortes variabilités du marché, l'ajustement lié à la répercussion des prix du carburant peut s'avérer complexe. En effet, cette répercussion s'effectue chaque mois en fonction des variations de l'indice DIMAH rapporté au chiffre d'affaires du client concerné. Ce principe s'applique pour tout le périmètre de la Division Transport.

A titre indicatif, pour la Division Transport, l'impact des variations de prix du carburant sur le résultat opérationnel courant de l'exercice 2011 est estimé à environ 0,2 M€. Ces 0,2 M€ ainsi estimés correspondent à la différence entre le coût d'achat de carburant supplémentaire lié à la hausse des prix et le montant refacturé en vertu des dispositions contractuelles ou réglementaires aux clients. Cette estimation est obtenue à partir des variations 2011 des prix du carburant.

D'autre part, le décret du 5 janvier 2006 qui oblige les clients des sociétés de transport françaises à régler leurs prestations à 30 jours date de facture, les oblige à accepter l'indexation du tarif sur les variations du prix du carburant.

L'impact d'une augmentation d'un centime d'euro sur le "prix à la pompe" du carburant aurait un impact sur les charges de l'ensemble de la Division Transport de 2,7 millions d'euros par an. Il s'agit de l'impact en charge, l'impact résultat étant moindre compte tenu, comme indiqué plus haut, de l'inclusion dans la plupart de nos prestations de transport d'une clause d'indexation sur cette matière première.

Le poste carburant constituant une part importante du prix de revient, la Division Transport établit une synthèse mensuelle. Cette synthèse fait état des volumes consommés, de la performance achat par rapport à des référentiels (Platt's, DIMAH), des consommations hors site par pays.

Concernant les unités opérationnelles, le système informatique leur permet de suivre les consommations par véhicule et par conducteur.

• Gestion du capital

L'objectif principal du Groupe en terme de gestion de son capital est de s'assurer le maintien d'une bonne notation du risque de crédit propre et des ratios sur capital sains, de manière à faciliter son activité et maximiser la valeur pour les actionnaires.

Le Groupe gère son capital en utilisant un ratio égal à l'endettement net divisé par la somme des capitaux propres et de l'endettement net.

Le Groupe inclut dans l'endettement net les emprunts portant intérêts, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, hors activités abandonnées.

Les capitaux propres incluent la part du Groupe dans le capital, ainsi que les gains et pertes latents enregistrés directement en capitaux propres.

En K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts portant intérêts à plus d'un an	640 229	453 422	406 670
Emprunts portant intérêts à moins d'un an	141 497	125 210	180 072
Découverts	87 928	17 431	26 291
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(245 338)	(213 882)	(167 999)
Endettement net	624 316	382 181	445 034
Capitaux propres part du Groupe	509 452	457 979	400 365
Ratio	1,2	0,8	1,1

• Instruments financiers

La juste valeur d'un contrat est le prix qui serait convenu entre des parties libres de contracter et opérant aux conditions du marché. A la date de la transaction, elle correspond généralement au prix de transaction. La détermination de la juste valeur doit ensuite être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

Pour les swaps, la juste valeur des dérivés est déterminée sur la base des flux contractuels actualisés.

La juste valeur des emprunts est déterminée en actualisant les flux contractuels aux taux d'intérêts du marché.

La juste valeur des dettes fournisseurs, des créances clients correspond à la valeur comptable indiquée au bilan, l'effet de l'actualisation des flux futurs de trésorerie n'étant pas significatif.

La comparaison entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers du Groupe s'établit comme suit :

K€	Valeur comptable			Juste valeur		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Actifs financiers	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers						
Découverts bancaires	87 928	17 431	26 219	87 928	17 431	26 219
Dettes financières	739 552	545 143	543 396	722 053	535 739	525 832
Dettes location financement	30 267	21 060	18 257	29 551	20 686	17 101
Autres passifs financiers	11 906	12 429	25 161	11 626	12 290	22 968
Total	869 653	596 063	613 033	851 158	586 145	592 120

K€	Actifs ou passifs évalués à la juste valeur				Prêts et créances	Actifs ou passifs évalués au coût amorti	Instruments dérivés
	Valeur comptable	par résultat	par capitaux propres	Actifs disponibles à la vente			
31 décembre 2010							
Actifs financiers non courants	26 475			47	26 428		
Créances clients	495 176				495 176		
Autres créances	142 856				142 856		
Actifs financiers courants							
Trésorerie et équivalents de trésorerie	213 882	213 882					
Total actifs financiers	878 389	213 882		47	664 460		
Dettes financières	578 632					578 632	
Découverts	17 431					17 431	
Dettes fournisseurs	405 008					405 008	
Autres passifs financiers courants	13 210						13 210
Total passifs financiers	1 014 281					1 001 071	13 210
31 décembre 2011							
Actifs financiers non courants	44 357	16 042		657	27 658		
Créances clients	653 841				653 841		
Autres créances	168 029				168 029		
Actifs financiers courants							
Trésorerie et équivalents de trésorerie	245 338	245 338					
Total actifs financiers	1 111 565	261 380		657	849 528		
Dettes financières	781 726					781 726	
Découverts	87 928					87 928	
Dettes fournisseurs	523 593					523 593	
Autres passifs financiers courants	10 536						21 137
Total passifs financiers	1 403 783					1 393 247	21 137

y) Avantages au personnel

• Retraites

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des indemnités de fin de carrière sont les suivantes :

En %	31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	France	Royaume-Uni	France	Royaume-Uni	France	Royaume-Uni
Taux d'actualisation	4,50	4,85	4,60	5,45	5,00	5,70
Taux d'inflation (RPI)		3,00		3,45		3,50
Taux d'inflation (CPI)	2,00	2,10	2,00	2,75		NA
Taux de rendement des actifs	3,50	5,80	3,50	6,80	4,00	7,10
Taux de progression des pensions		2,1 à 2,9		2,75 à 3,15		
Taux de progression des salaires						
- Transport	3,0		3,0	3,15	3,0	3,2
- Logistique	3,0		3,0	3,15	3,0	3,2
Taux de mobilité						
- Transport	16,0		15,7		16,3	
- Logistique	8,1		9,9		10,3	
Tables de mortalité	INSEE TD/TV 2007-2009		INSEE TD/TV 2006-2008		INSEE TD/TV 2004-2006	

Pour la France, les âges de départ à la retraite tiennent compte des mesures d'allongement de la durée de vie active prévues par la loi Fillon du 21 août 2003 ainsi que, pour les conducteurs routiers, d'une possibilité de fin d'activité à partir de 55 ans.

Les actifs des régimes sont composés comme suit :

En %	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Fonds C. Salvesen			
Actions	12	22	21
Obligations	28	42	50
Collateral pool & synthetic equity	28	-	-
LDI	30	-	-
Autres	2	36	29
Fonds TDG			
Actions	17	-	-
Obligations	47	-	-
Trésorerie	17	-	-
Autres	19	-	-

	31/12/2011			31/12/2010		
	France et autres	Royaume-Uni	Total	France et autres	Royaume-Uni	Total
Provision nette des surplus à l'ouverture	14 609	33 456	48 065	13 240	36 543	49 783
Charges de la période	1 698	(2 299)	(601)	2 274	3 381	5 655
Entrée de périmètre	3 460	(5 841)	(2 381)			
Utilisation de l'exercice	(821)		(821)	(912)		(912)
Contribution versée aux fonds de pension		(12 919)	(12 919)			
Autres mouvements	(1 137)	25	(1 112)		(7 641)	(7 641)
Effet de la conversion	(30)	181	151	7	1 173	1 180
Provision nette des surplus à la clôture	17 779	12 604	30 383	14 609	33 456	48 065
Dont provision et fonds de pension déficitaires	17 779	28 646	46 423	14 609	33 456	48 065
Dont fonds de pension en surplus	-	(16 042)	(16 042)	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 226	1 358	2 584	918	0	918
Coût (produit) d'intérêts	563	16 736	17 299	1 421	20 984	22 405
Amortissement des modifications des régimes	(3)		(3)	(9)		(9)
Amortissement des pertes et gains actuariels	101	230	331	33	1 516	1 549
Rendements attendus des actifs des régimes	(3)	(20 509)	(20 512)	(5)	(19 119)	(19 124)
Réductions, cessations	(186)		(186)	(84)		(84)
Charge de la période	1 698	(2 185)	(487)	2 274	3 381	5 655
Valeur actualisée des engagements à l'ouverture	16 322	381 157	397 479	14 378	361 221	375 599
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 225	3 663	4 889	1 610	350	1 960
Coût (produit) d'intérêts	563	41 940	42 503	661	20 984	21 645
Amortissement des modifications des régimes						
Amortissement des pertes et gains actuariels					233	233
Pertes (gains) actuariels	134	30 764	30 898			
Effet des regroupements d'entreprises		398 433	398 433			
Prestations versées	(763)	(31 916)	(32 679)	(939)	(13 057)	(13 996)
Entrées dans l'année	3 456	1 021	4 477	225		225
Autres mouvements	(1 367)	25	(1 112)	210		210
Réductions et cessations	(210)		(210)	(73)		(73)
Modifications de régime et changement d'hypothèse	798		798	61		61
Effet de la conversion	(30)	28 965	28 935	7	11 426	11 433
Gains et pertes d'expérience	14		14	182		182
Reclassement des comptes Autres provisions						
Valeur actualisée des engagements à la clôture	20 373	854 052	874 425	16 322	381 157	397 479
Valeur actualisée des actifs des régimes à l'ouverture	127	305 530	305 657	150	259 318	259 468
Rendement réel des actifs des régimes	4	47 010	47 014	4	43 134	43 138
Pertes (gains) actuariels		18 781	18 781			
Contributions versées	(7)	15 785	15 785		(13 057)	(13 057)
Prestations payées par les fonds		(31 916)	(31 923)	(27)	8 044	8 017
Effet des regroupements d'entreprises		411 107	411 107			
Effet de la conversion		27 310	27 310		8 091	8 091
Valeur actualisée des actifs des régimes à la clôture	124	793 607	793 731	127	305 530	305 657
Valeur nette de l'obligation	20 249	60 445	80 694	16 195	75 627	91 822
Ecarts actuariels non reconnus	(2 607)	(47 843)	(50 450)	(1 275)	(42 169)	(43 894)
Coût des services passés non reconnus	137		137	139		139
Valeur nette de l'obligation comptabilisée	17 779	12 604	30 383	14 609	33 456	48 065

	31/12/2009			31/12/2008		
	France et autres	Royaume-Uni	Total	France et autres	Royaume-Uni	Total
Provision nette à l'ouverture de l'exercice	12 544	42 198	54 742	9 672	63 945	73 617
Charges de la période	1 428	2 582	4 010	1 508	879	2 387
Entrée de périmètre						
Utilisation de l'exercice	(732)		(732)	(853)		(853)
Autres mouvements		(11 270)	(11 270)	2 252	(9 266)	(7 014)
Effet de la conversion	2	3 032	3 034	(35)	(13 360)	(13 395)
Provision nette à la clôture de l'exercice	13 242	36 542	49 783	12 544	42 198	54 742
La ligne "Autres Mouvements" concerne principalement le reclassement des gratifications de la Division Logistique antérieurement comptabilisées en Autres provisions et la contribution versée au fonds de pension du Royaume-Uni.						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	801		801	963	6 529	7 492
Coût de l'actualisation	616	17 845	18 461	557	21 218	21 775
Amortissement des modifications des régimes	(3)		(3)		(5 148)	(5 148)
Amortissement des pertes et gains actuariels	21		21	(8)		(8)
Rendements attendus des actifs des régimes	(7)	(15 263)	(15 270)	(4)	(21 720)	(21 724)
Réductions, cessations	21		21			
Charge de la période	1 428	2 582	4 010	1 508	879	2 387
Valeur actualisée des engagements à l'ouverture	13 126	268 136	281 262	9 982	397 900	407 882
Coût des services rendus au cours de l'exercice	801		801	963	6 529	7 492
Coût de l'actualisation	616	17 845	18 461	557	21 218	21 775
Amortissement des modifications des régimes						
Amortissement des pertes et gains actuariels						
Effet des regroupements d'entreprises						
Prestations versées	(847)	(16 385)	(17 232)	(918)	(16 321)	(17 239)
Entrées dans l'année	191		191	97		97
Autres mouvements						
Réductions et cessations				(89)		(89)
Modifications de régime et changement d'hypothèse	375		375	269	(5 148)	(4 879)
Effet de la conversion	2	19 685	19 687	(35)	(84 064)	(84 099)
Gains et pertes d'expérience	114	71 940	72 052	111	(55 744)	(55 633)
Reclassement des comptes Autres provisions				2 188	3 766	5 954
Valeur actualisée des engagements à la clôture	14 378	361 221	375 599	13 126	268 136	281 262
Valeur actualisée des actifs des régimes à l'ouverture	166	203 360	203 526	184	334 356	334 540
Contributions versées		11 447	11 447		13 057	13 057
Prestations payées par les fonds	(23)	(16 385)	(16 408)	(24)	(16 321)	(16 345)
Effet des regroupements d'entreprises						
Rendement réel des actifs des régimes	5	46 014	46 019	6	(61 394)	(61 388)
Effet de la conversion		14 882	14 882		(66 338)	(66 338)
Valeur actualisée des actifs des régimes à la clôture	149	259 318	259 467	166	203 360	203 526
Valeur nette de l'obligation	14 229	101 903	116 132	12 960	64 776	77 736
Écarts actuariels non reconnus	(966)	(65 361)	(66 327)	(398)	(22 578)	(22 976)
Coût des services passés non reconnus	(20)		(200)	(18)		(18)
Valeur nette de l'obligation comptabilisée	13 242	36 542	49 783	12 544	42 198	54 742

Le montant à décaisser par le Groupe au titre des régimes de retraite à prestations définies correspond aux prestations payées aux employés, aux contributions du Groupe aux fonds, déduction faite des prestations payées directement par ces fonds. Le montant estimé pour l'exercice 2012 s'élève à 11,0 M€.

• Ecart actuariels

Les écarts actuariels sont constatés en engagement hors bilan, et portent principalement sur les entités anglaises. Ils s'élèvent à 50,5 M€ sur la base des rapports actuariels.

• Rémunérations en actions

	Achats d'actions	Bons de souscription d'actions	Achats d'actions	Bons de souscription d'actions	Actions de performance				
Date de l'Assemblée	29/05/02	25/05/04	25/05/04	25/05/04	25/05/04	23/05/06	30/05/07	22/05/08	30/05/07
Date du Directoire	29/03/04	09/09/04	13/12/04	20/01/06	16/10/06	17/07/06	25/07/08	15/09/08	21/09/09
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	116 500	3 000	8 500	9 500	7 500	115 000	250 000	245 000	18 000
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :									
Les Mandataires sociaux	0	0	0	0	0	115 000	0	175 000	18 000
Les dix premiers attributaires salariés	32 000	3 000	8 500	9 500	7 500	0	40 200	0	0
Point de départ d'exercice des bons ou options	30/03/08	11/09/08	15/12/08	21/01/10	17/10/10	01/06/08	26/07/12	A:01/06/11 B:01/06/13	
Date d'expiration	30/04/11	11/10/11	15/01/12	21/02/11	17/11/11	31/05/12	26/07/14	A:31/05/13 B:31/05/15	30/09/11
Fin de période de conservation									30/09/13
Prix de souscription ou d'achat	39,64 €	39,88 €	39,99 €	50,81 €	61,81 €	51,68 €	56,37 €	A:59,52 € B:60,64 €	
Bons ou options annulés au 31/12/2010	30 000	1 000	3 500	0	3 500	40 000	24 880	0	0
Bons ou options annulés en 2011	1 057	0	0	0	0	0	17 100	0	0
Bons ou options annulés au 31/12/2011	31 057	1 000	3 500	0	3 500	40 000	41 980	0	0
Bons ou options exercés au 31/12/2011	85 443	2 000	5 000	9 500	4 000	75 000	1 080	0	18 000
Bons ou options restants au 31/12/2011	0	0	0	0	0	0	206 940	175 000	0

Le coût des plans est déterminé selon la formule de Black & Scholes et la charge annuelle brute en a été déduite. Cette formule prend en compte :

- la valeur de l'action à la date d'attribution,
- le prix d'exercice,

- la période de vesting,
- le taux d'investissement sans risque du marché (le taux sans risque des obligations zéro coupon de même maturité),
- un facteur de volatilité du titre (volatilité historique du Groupe).

K€	Achats d'actions	Achats d'actions	Achats d'actions	Actions de performance
Date de Directoire	20/01/06	16/10/06	25/07/08	21/09/09
Evaluation stock option				
Taux dividende	2,0 %	2,0 %	2,1 %	
Taux de volatilité	30,0 %	30,0 %	27,7 %	
Prix d'exercice	50,81 €	61,81 €	56,37 €	
Juste valeur	12,48 €	12,48 €	11,91 €	
Evaluation Actions de performance				
Décote sur cours à l'attribution				(8 %)

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

• Autres avantages

Les salariés du Groupe ainsi que la Direction ne bénéficient pas d'autres avantages. Il n'existe pas de retraite chapeau pour les dirigeants.

Il résulte de l'ensemble des avantages au personnel une charge avec incidence sur la situation nette de 1 113 K€ en 2011 contre 2 038 K€ en 2010.

z) Informations relatives aux parties liées

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

Société	Nature	Produit ou (charge)		Solde bilan débit ou (crédit)		Provision sur créances douteuses		Garantie donnée ou reçue	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
K€									
Financière Norbert Dentressangle	Prestations administratives	(1 248)	(1 090)		(103)		-		-
Financière Norbert Dentressangle	Utilisation de la marque et du logo à titre gratuit	(3)	-		-		-		-
Financière de Cuzieu	Honoraires	343	227		15		-		-
SOFADE	Honoraires	(14)	(251)		(4)		-		-
Autres sociétés appartenant directement ou indirectement à la société Financière Norbert Dentressangle	Loyers	(20 631)	(27 880)		12		-		-
	Plus-value cession immeuble	-	-		-		-		-
	Cession option d'achat	-	-		-		-		-

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

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

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Nature de la charge			
Avantage du personnel à court terme	1 753	1 852	1 817
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-	-
Autres avantages à long terme	-	-	-
Indemnités de fin de contrat	-	-	-
Avantage au titre de stocks options, bons de souscription d'actions et actions de performance	-	1 448	87
Jetons de présence	174	167	163

4. Rémunérations allouées sous forme d'actions aux dirigeants

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Souscriptions de l'exercice			
Bons de souscription d'actions			
Actions de performance			
Levées de l'exercice			
Bons de souscription d'actions	75 000		
Actions de performance	18 000		
Stock détenu à la fin de l'exercice			
Bons de souscription d'actions	175 000	250 000	250 000
Actions de performance	0	18 000	18 000

aa) Périmètre

Toutes les sociétés qui font partie du périmètre de consolidation arrêtent leur exercice au 31 décembre.
Les principales sociétés comprises dans le périmètre de consolidation sont indiquées dans la liste ci-après.

		Pourcentage d'intérêt		Pourcentage de contrôle		Note	Note
		2011	2010	2011	2010		
ND DEUTSCHLAND HOLDING GMBH	Allemagne	100	100	100	100	IG	
THIER GMBH	Allemagne	100	100	100	100	IG	
TDG DEUTSCHLAND GMBH	Allemagne	100		100		IG	(1)
ND BELGIUM NV	Belgique	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE DISTRIBUTION SERVICES NV	Belgique	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE LOGISTICS BELGIUM NV	Belgique	100	100	100	100	IG	
TDG BELGIUM BV	Belgique	100		100		IG	(1)
ND LOGISTICS WELKENRAEDT SA	Belgique	100		100		IG	(1)
ND SILO BELGIUM NV	Belgique	100	100	100	100	IG	
ND OVERSEAS BRESIL	Brésil	100		100		IG	(2)
ND OVERSEAS CHILE	Chili	100		100		IG	(2)
NDO Freight Forwarding (Tianjin) Co.LTD	Chine	100	100	100	100	IG	
NDO (Beijing) FREIGHT FORWARDING Co LTD	Chine	75		75		IG	(1)
ND LOGISTICS ESPANA, SERVICIOS INTEGRALES S.L.U	Espagne	100	100	100	100	IG	
ND SILO IBERICA SA	Espagne	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE GERPOSA SA	Espagne	100	100	100	100	IG	
NDFI LOGISTICA Y TRANSPORTE SL	Espagne	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE IBERICA SL	Espagne	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE IBERICA ESTE SL	Espagne	100	100	100	100	IG	
SALVESEN LOGISTICA SA	Espagne	50	50	50	50	IP	
ND OVERSEAS SPAIN	Espagne	100		100		IG	(1)
NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS SPAIN SL	Espagne	100	100	100	100	IG	(3)
NDO AMERICA Inc.	États-Unis	100	100	100	100	IG	
NDO Holding USA Inc.	États-Unis	100	100	100	100	IG	
CEMGA LOGISTICS SAS	France	100	100	100	100	IG	
CENTRALE DES FRANCHISES ND SCA	France	40	40	40	40	MEQ	
CHRISTIAN SALVESEN SA	France	100	100	100	100	IG	
CHRISTIAN SALVESEN SERVICES SAS	France	100	100	100	100	IG	
DARFEUILLE LOGISTICS	France	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE DISTRIBUTION SAS	France	100	100	100	100	IG	
DI CI VRAC SUD OUEST SARL	France	100	100	100	100	IG	
DISTRIBUTION NORBERT DENTRESSANGLE SAS	France	100	100	100	100	IG	(3)
GEL SERVICES SA	France	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE SA	France	100	100	100	100	IG	
LOCAD 03	France	100	100	100	100	IG	
LOCAD 04	France	100	100	100	100	IG	
LOCAD 05	France	100	100	100	100	IG	
LOCAD 06	France	100	100	100	100	IG	
LOCAD 07	France	100	100	100	100	IG	
LOCAD 08	France	100	100	100	100	IG	

		Pourcentage d'intérêt		Pourcentage de contrôle		Note	Note
		2011	2010	2011	2010		
LOGIBAL SAS	France	100	100	100	100	IG	(3)
LOG'INS ARES NORBERT DENTRESSANGLE	France	49		49		MEQ	(2)
MAGASINS GENERAUX CHAMPAGNE-ARDENNE SAS	France	100	100	100	100	IG	
MARQUISE BENNE SNC	France	100	100	100	100	IG	(3)
MNS SAS	France	42	42	42	42	MEQ	
ND B	France	100	100	100	100	IG	
ND GESTION SNC	France	100	100	100	100	IG	
ND HYDROCARBURES SAS	France	100	100	100	100	IG	
ND INFORMATIQUE SNC	France	100	100	100	100	IG	
ND INTER-PULVE SAS	France	100	100	100	100	IG	
ND LOCATION SNC	France	100	100	100	100	IG	
ND LOGISTICS SAS	France	100	100	100	100	IG	
ND MAINTENANCE SNC	France	100	100	100	100	IG	
ND SERVICES SNC	France	100	100	100	100	IG	
NDH SAS	France	100	100	100	100	IG	
NDT SAS	France	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE CHIMIE SAS	France	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS FRANCE SAS	France	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE SILO SAS	France	100	100	100	100	IG	
NDL INTERNATIONAL SAS	France	100	100	100	100	IG	
SALVESEN PROPERTY SCI	France	100	100	100	100	IG	
SNC PORT DE BOUC TRANSIT SNC	France	100	100	100	100	IG	
SNM VALENCIENNES SAS	France	100	100	100	100	IG	
SONECOV SARL	France	100	100	100	100	IG	
S.N.N. CLERMONT SAS	France	100	100	100	100	IG	
TFND EST SAS	France	100	100	100	100	IG	
TFND SUD EST	France	0	100	0	100	IG	(3)
TDG SA	France	100		100		IG	(1)
TDG LOGISTICS SA	France	100		100		IG	(1)
THT LOGISTICS SARL	France	100	100	100	100	IG	
TND ILE DE FRANCE SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND NORD SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND NORMANDIE BRETAGNE SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND OUEST SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND PACA SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND SUD SARL	France	100	100	100	100	IG	
TND SUD EST SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND SUD OUEST SAS	France	100	100	100	100	IG	
TND VOLUME SAS	France	100	100	100	100	IG	
TRANSPORTS HARDY SAS	France	100	100	100	100	IG	
TRANSPORTS NORBERT DENTRESSANGLE SAS	France	100	100	100	100	IG	
UNITED SAVAM	France	100	100	100	100	IG	
ND LOGISTICS IRELAND LTD	Irlande	100	100	100	100	IG	
ND TRANSPORT SERVICES IRELAND	Irlande	100		100		IG	(2)
ND OVERSEAS IRELAND	Irlande	100		100		IG	(1)
NORBERT DENTRESSANGLE MAROC	Maroc	100		100		IG	(2)

		Pourcentage d'intérêt		Pourcentage de contrôle		Note	Note
		2011	2010	2011	2010		
NORBERT DENTRESSANGLE OVERSEAS HK Limited	Hong-Kong	100	100	100	100	IG	
AJG INTERNATIONAL LIMITED	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
CHRISTIAN SALVESEN INVESTMENTS LTD	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
ND OVERSEAS UK LIMITED	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE HOLDINGS LIMITED	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE MAINTENANCE UK LTD	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE TANKERS LTD	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE TRANSPORT SERVICES	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE LOGISTICS LIMITED	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE UK LTD	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
SALVESEN LOGISTICS LTD	Royaume-Uni	100	100	100	100	IG	
LAXEY LOGISTICS LTD	Royaume-Uni	100		100		IG	
TDG LTD	Royaume-Uni	100		100		IG	(1)
TDG UK LTD	Royaume-Uni	100		100		IG	(1)
ND OVERSEAS UK LTD	Royaume-Uni	100		100		IG	(1)
NCG UK LTD	Royaume-Uni	49,9		49,9		MEQ	(1)
TDG OVERSEAS LTD	Royaume-Uni	100		100		IG	(1)
RRS KFT	Hongrie	100		100		IG	(1)
TDG LOGISTICS KFT	Hongrie	100		100		IG	(1)
ND LOGISTICS HUNGARY KFT	Hongrie	0	100	0	100	IG	(3)
ND LOGISTICS ITALIA SPA	Italie	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE ITALIA SRL	Italie	100	100	100	100	IG	
SAVAM LUX SA	Luxembourg	100	100	100	100	IG	
ND LOGISTICS NEDERLAND B.V	Pays-Bas	100	100	100	100	IG	
CHRISTIAN SALVESEN HOLDINGS BV	Pays-Bas	100	100	100	100	IG	
TD HOLDINGS BV	Pays-Bas	100		100		IG	(1)
TDG BV	Pays-Bas	100		100		IG	(1)
TCG EAST & SOUTH	Pays-Bas	55		55		IP	(1)
SALVESEN LOGISTICS INTERNATIONAL BV	Pays-Bas	100	100	100	100	IG	
ND LOGISTICS POLAND SP ZOO	Pologne	100	100	100	100	IG	
ND POLSKA SP ZOO	Pologne	100	100	100	100	IG	
ND PORTUGAL TRANSPORTES LDA	Portugal	100	100	100	100	IG	
NORBERT DENTRESSANGLE DISTRIBUICAO LDA	Portugal	100	100	100	100	IG	
ND LOGISTICS CZ SRO	Rép. Tchèque	100	100	100	100	IG	
ND B LOGISTICA ROMANIA SRL	Roumanie	50	50	50	50	MEQ	
ND LOGISTICS ROMANIA SRL	Roumanie	100	100	100	100	IG	
NDO ROMANIA	Roumanie	100		100		IG	(2)
TRANSCONDOR SA	Roumanie	100	100	100	100	IG	
NDL FRIGO LOGISTICS	Roumanie	50		50		IP	(2)
TRANSPORTS NORBERT DENTRESSANGLE SLOVAKIA	Slovaquie	100	100	100	100	IG	
LUXURY GOODS LOGISTICS SA	Suisse	49	49	49	49	IG	
ND LOGISTICS SWITZERLAND SAGL	Suisse	100	100	100	100	IG	
ND LOGISTICS UKRAINE SRL	Ukraine	100	100	100	100	IG	

(1) : société acquise en 2011

(2) : société créée en 2011

(3) : société liquidée/absorbée/cédée en 2011

ab) Engagements et éventualités

Les engagements du Groupe (société mère et sociétés intégrées globalement) se décomposent comme suit :

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Engagements donnés			
Acquisition titres	voir ci-dessous	voir ci-dessous	
Avals, cautions et garanties	2 684	2 989	
Cautions bancaires	41 919	22 026	17 697
Loyers immobiliers	695 092	462 595	428 809
Loyers moyens de transport	98 735	80 980	108 848
Dettes financières soumises à covenant financier	372 000	197 000	198 000
Contribution des régimes de retraite à prestations définies ex Christian Salvesen Royaume-Uni	62 851	65 237	71 001
Garanties de passif	800		
DIF en nombre d'heures	1 173 091	1 234 611	1 004 498
Engagements reçus			
Lignes de crédit disponibles non utilisées	voir ci-dessous	voir ci-dessous	
Hypothèques et nantissements	2 225	2 225	2 225
Constructeurs	185 379	176 309	ND
Garanties de passif	voir ci-dessous	948	-

- **Engagements donnés**

Engagements relatifs à l'acquisition de titres

- Nantissement des titres NDT SAS en garantie des lignes du crédit syndiqué finançant l'acquisition de Christian Salvesen Ltd.

Engagements relatifs aux loyers immobiliers

Ils correspondent aux loyers dus entre le 1^{er} janvier 2011 et la première possibilité légale de sortie du bail. Ils s'échelonnent comme suit :

K€	
1 an	123 962
De 1 à 5 ans	315 291
Plus de 5 ans	255 839
Total	695 092

Engagements sur moyens de transport

K€	
1 an	27 315
De 1 à 5 ans	64 499
Plus de 5 ans	6 919
Total	98 735

Engagements relatifs au droit individuel à la formation

Au cours de l'année 2011, 17 120 heures ont été consommées contre 6 844 heures en 2010.

Engagements relatifs aux régimes de retraite à prestations définies ex-Christian Salvesen

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

Le Groupe a l'obligation d'assurer un financement annuel de 7,5 M£ (9 M€) plus les frais de fonctionnement du fonds jusqu'en 2018 inclus. Le Groupe a financé sur l'exercice 2011, 7 M€ au titre de l'année 2011.

- **Engagements reçus**

Engagements relatifs aux lignes de crédit disponibles

Les lignes de crédit disponibles et non utilisées sont détaillées en note III x) Instruments financiers et gestion du risque, paragraphe Risque de liquidité.

Garanties de passif

Le Groupe a donné des garanties de passif au titre de la vente de TFND Sud Est.

Garanties de passifs données en 2011 :	
Montant des franchises :	15 k€
Plafond maximal :	0,8 M€
Date de fin de mise en œuvre :	
2012 :	0,5 M€
2013 :	0,2 M€
Au-delà :	0,2 M€

Le Groupe bénéficie de garanties de passif au titre de l'acquisition de Schneider, d'Ancenis Lavages, de Brune Lavage et de TDG.

Garanties de passifs reçues en 2011 :	
Montant des franchises :	2,5 M€
Plafond maximal :	30,9 M€
Date de fin de mise en œuvre :	
2012 :	30 M€
2013 :	29,8 M€
Au-delà :	29,7 M€

Le Groupe bénéficie de garanties de passif au titre de l'acquisition de APC : indemnité à l'euro / l'euro sur toutes les déclarations (pas de seuil, ni de franchise, ni de durée).

Engagements liés à des regroupements d'entreprises et à des intérêts non contrôlants

L'actionnaire minoritaire de la société NDO China (ex-APC) a la possibilité de vendre au Groupe Norbert Dentressangle sa participation de 25 % à compter de 2015 pendant une durée de 8 ans.

Le Groupe Norbert Dentressangle a la possibilité d'acheter la participation de 25 % de l'actionnaire minoritaire de la société NDO China à compter de 2015 pendant une durée de 8 ans.

(La juste valeur de l'option est comptabilisée selon les principes décrits en notes II a) et II c).

ac) Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif postérieur à la clôture.

3.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Norbert Dentressangle, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note III.a de l'annexe relative à l'acquisition du groupe TDG.

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 :

Lors de l'arrêté de ses comptes, le groupe Norbert Dentressangle est conduit à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment la valeur de certains postes d'actif, de passif, de produits et de charges. Les postes suivants des états financiers ont donc été évalués en fonction de ces estimations et hypothèses :

- Ecart d'acquisition et autres actifs incorporels (respectivement notes II.d et III.m) ; et (notes II.e et III.k) ;
- Impôts différés actifs (notes II.o et III.i).

Pour l'ensemble des éléments recensés ci-dessus, nous avons vérifié le caractère approprié des règles et des méthodes comptables suivies et des informations données dans ces notes. Nous avons examiné la cohérence des hypothèses retenues, la traduction chiffrée de celles-ci ainsi que la documentation disponible et nous avons procédé, sur ces bases, à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations réalisées.

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.

Lyon et Paris-La Défense, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

3.8. COMPTES SOCIAUX**BILANS (AVANT AFFECTATION DU RÉSULTAT)****ACTIF**

En K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Montant brut	1 182	1 046	1 005
Amortissements	(891)	(712)	(541)
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	291	334	464
Montant brut	466	451	450
Amortissements	(121)	(68)	(16)
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	345	383	434
Montant brut	868 252	918 194	910 837
Dépréciations	(4 654)	(308 218)	(305 694)
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	863 598	609 976	605 143
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	864 234	610 692	606 041
Stocks et en-cours	125	93	
Clients et comptes rattachés	2 732	2 985	1 639
Autres créances	59 611	52 537	51 716
Disponibilités	116 540	166 114	102 656
Charges constatées d'avance	1	413	1 831
TOTAL ACTIF CIRCULANT	179 009	222 142	157 842
ÉCARTS DE CONVERSION ACTIF	14 947	2 010	250
TOTAL DE L'ACTIF	1 058 190	834 844	764 133

PASSIF

En K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Capital social	19 672	19 672	19 672
Réserves	204 429	185 741	174 642
Résultat de l'exercice	26 510	28 998	19 711
Provisions réglementées	559	7 345	4 859
CAPITAUX PROPRES	251 170	241 756	218 884
Provisions pour risques et charges	16 335	2 838	339
Provisions sur impôts	0	0	0
PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME	16 335	2 838	339
Emprunt obligataire	0	0	0
Dettes financières	436 223	177 269	211 313
EMPRUNTS À LONG TERME	436 223	177 269	211 313
Dettes financières	33 124	95 295	59 660
Emprunt obligataire convertible	0	0	0
Fournisseurs et effets à payer	5 365	5 655	6 852
Autres passifs	296 197	297 329	251 421
Banques	1 136	3 873	3 314
DETTES À COURT TERME	335 822	402 152	321 247
ÉCARTS DE CONVERSION PASSIF	18 640	10 829	12 350
TOTAL DU PASSIF	1 058 190	834 844	764 133

COMPTES DE RÉSULTATS

	31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	K€	%	K€	%	K€	%
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	16 344	100	24 046	100	24 466	100
Frais d'exploitation	(17 508)	(107,1)	(26 009)	(108,2)	(23 618)	(96,5)
Autres revenus	48	0,3	200	0,8	33	0,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	(1 116)	(6,8)	(1 763)	(7,3)	881	3,6
Quote-part des résultats des sociétés	56	0,3	505	2,1	742	3,0
Frais financiers nets	(6 204)	(38,0)	5 469	22,7	(39 151)	(160,0)
Résultat exceptionnel	1 558	9,5	(2 572)	(10,7)	(2 592)	(10,6)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	(5 706)	(34,9)	1 639	6,8	(40 120)	(164,0)
Impôt sur les sociétés	32 216	197,1	27 359	113,8	59 831	244,5
RÉSULTAT NET	26 510	162,2	28 998	120,6	19 711	80,6

ANNEXE

I - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES**a) Application des conventions comptables**

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base (continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre et indépendance des exercices) et conformément au Plan Comptable Général 1999 et aux règles d'établissement et de présentation des comptes annuels généralement admises en France.

b) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Elles sont constituées essentiellement de logiciels et licences informatiques, et sont amorties sur une durée de 12 à 60 mois linéaire.

c) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements sont calculés sur la durée de vie estimée des immobilisations selon les méthodes suivantes :

- Installations techniques, matériel et outillage :	Linéaire sur 5 ans
- Installations et agencements divers :	Linéaire de 5 à 10 ans
- Matériel de bureau :	Linéaire de 3 à 10 ans
	Dégressif sur 5 ans

d) Titres de participation

La valeur brute des titres de participation est constituée par le coût d'achat. Les dépenses d'honoraires liées à leur acquisition sont également inscrites à l'actif du bilan.

Selon l'avis n° 2007-C du 15 juin 2007 du Comité d'Urgence du CNC, les frais d'acquisition incorporés aux titres de participation font l'objet d'un amortissement dérogatoire linéaire sur 5 ans.

Le portefeuille titres de la société Norbert Dentressangle S.A. fait l'objet d'une évaluation régulière afin de savoir s'il y a nécessité de constituer une provision pour dépréciation.

Cette dernière repose sur la valeur consolidée de la société, sa contribution économique présente et future au résultat consolidé du Groupe ainsi que sa capacité présente et future à générer un cash-flow positif.

Lorsque l'évaluation résultant de ces différents critères amène à constater que la valeur des titres au bilan est supérieure à la capacité contributive de la Société, une provision est constatée.

e) Autres immobilisations financières

Ils comprennent les actions propres gérées par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité.

f) Contrat de liquidité

Les éléments constitutifs du contrat de liquidité souscrit par la société sont inscrits dans les immobilisations financières à l'intérieur des rubriques suivantes :

- Les titres auto-détenus sont inscrits sous la rubrique "Autres titres immobilisés".

- Les autres composants sont comptabilisés sous la rubrique "Autres immobilisations financières".

g) Instruments dérivés

Le Groupe peut être amené à utiliser des instruments de couverture de taux concernant ses emprunts, essentiellement des swaps de taux. La politique du Groupe est de sélectionner pour ces couvertures des contreparties dont la qualité rend improbable toute défaillance à l'échéance.

Ces instruments sont qualifiés de couverture lorsqu'ils concernent un emprunt identifiable et de spéculatif lorsque l'emprunt n'est pas identifiable. Les instruments de couverture étant contractés essentiellement au sein de la société Norbert Dentressangle SA, pour des emprunts concernant le Groupe consolidé, certains instruments sont qualifiés de spéculatifs.

Les gains et les pertes dégagés sur ces instruments sont inscrits en résultat de manière symétrique aux résultats réalisés sur les éléments couverts, sans différenciation entre instruments de couverture et instruments spéculatifs.

Ces instruments de couverture sont mentionnés en engagements hors bilan.

h) Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une provision pour dépréciation calculée individuellement en fonction du risque d'irrécouvrabilité estimé.

i) Les valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées à leur coût d'acquisition. Si la valeur de marché sur la base du coût moyen du dernier mois de l'exercice est inférieure au cours d'achat, une provision est constituée afin de ramener la valeur de bilan à la valeur de réalisation.

j) Provisions pour risques et charges

Une provision est constituée chaque fois que les organes de direction de la Société ont la connaissance d'une obligation juridique ou implicite résultant d'un évènement passé, qui pourrait engendrer une sortie probable de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue.

Ces provisions sont constituées en fonction d'évaluations au cas par cas des risques et des charges correspondants.

Actions de performance : nous vous rappelons que la Société a mis en place sur l'exercice 2009 un plan d'attribution d'actions de performance. Conformément à l'avis du CNC n° 2008-17 du 6 novembre 2008, une provision pour risques et charges est constatée à ce titre au prorata de l'avancement du plan.

k) Impôt

Conformément à la convention d'intégration fiscale, les économies d'impôt correspondant aux résultats des filiales sont comptabilisées en diminution de la charge d'impôt de Norbert Dentressangle S.A., société tête du groupe.

l) Conversion des éléments en devises

Les charges et produits en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les dettes et créances exprimées en devises, et n'ayant pas fait l'objet de couverture, sont converties au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change qui en résultent donnent lieu à la comptabilisation d'écarts de conversion actif ou passif. Les écarts de conversion actif sont provisionnés en totalité dans une provision pour risques et charges à caractère financier.

m) Actions propres

Les titres auto-détenus dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions figurent sous la rubrique "Valeurs mobilières de placement" et font l'objet d'une évaluation à la clôture en fonction du cours de bourse constaté en fin d'exercice. Une provision pour dépréciation est comptabilisée

le cas échéant dès lors que la valeur d'acquisition est supérieure à la valeur de marché.

n) Quote-part des résultats des sociétés intégrées

Ce poste se compose des affectations des résultats de l'exercice antérieur des SNC/SCI du Groupe, au prorata de la participation de Norbert Dentressangle SA dans chacune d'elles.

o) Résultat exceptionnel

Sont comptabilisés en résultat exceptionnel, les produits et les charges qui, compte tenu de l'activité de société holding de Norbert Dentressangle, ne relèvent pas par leur nature, leur occurrence ou leur caractère significatif, des activités courantes de la Société.

p) Engagement de retraite

L'engagement de retraite et avantage assimilé à prestation définie contracté par la société Norbert Dentressangle S.A. concerne le régime d'indemnités de fin de carrière (IFC) en application de la convention collective en vigueur des Transports Routiers.

q) Identité de la société consolidante

Les comptes de la Société sont consolidés par :

Dentressangle Initiatives
30 Bis rue Sainte-Hélène
69002 LYON

II - NOTES ANNEXES

a) Immobilisations corporelles et incorporelles

Valeurs brutes (en K€)	01/01/2011	Acquisitions	Cessions	31/12/2011
Concessions, brevets et logiciels	1 046	136	0	1 182
Immobilisations incorporelles en cours	0	0	0	0
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 046	136	0	1 182
Terrain	0	0	0	0
Construction	196	5	0	201
Installations générales, agencements, aménagements	47	0	0	47
Matériel de transport	0	0	0	0
Mobilier, matériel de bureau & informatique	173	9	0	182
Œuvre d'art	36	0	0	36
Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	452	14	0	466
TOTAL IMMOBILISATIONS CORP. ET INCORP.	1 498	150	0	1 648

Amortissements (en K€)	01/01/2011	Dotations	Reprises	31/12/2011
Concessions, brevets et logiciels	712	179	0	891
Immobilisations incorporelles en cours	0	0	0	0
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	712	179	0	891
Construction	21	20	0	41
Installations générales, agencements, aménagements	9	6	0	15
Matériel de transport	0	0	0	0
Mobilier, matériel de bureau & informatique	37	28	0	65
Œuvre d'art	0	0	0	0
Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	67	54	0	121
TOTAL IMMOBILISATIONS CORP. ET INCORP.	779	233	0	1 012

b) Immobilisations financières

Les immobilisations financières s'analysent comme suit :

K€	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Titres de participations	239 139	4 641	234 498
Autres titres immobilisés	690	14	676
Prêts	628 141	0	628 141
Autres immobilisations financières	283	0	283
TOTAL	868 252	4 654	863 598

K€	Valeur brute 01/01/2011	Augmentations	Diminutions	Valeur brute 31/12/2011
Titres de participations	507 680	68 097	(336 638)	239 139
Autres titres immobilisés	98	4 900	(4 308)	690
Prêts	409 939	304 205	(86 003)	628 141
Autres immobilisations financières	477	2 503	(2 697)	283
TOTAL	918 194	379 705	(429 646)	868 252

K€	Dépréciation 01/01/2011	Dotations	Reprises	Dépréciation 31/12/2011
Titres de participations	308 218	0	(303 577)	4 641
Autres titres immobilisés	0	14	0	14
Prêts	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	0	0	0	0
TOTAL	308 218	14	(303 577)	4 655

1) Titres de participations

L'augmentation des participations de 68 097 K€ se détaille comme suit :

- Augmentation en capital réalisée dans les sociétés OMEGA XIII pour 10 K€, OMEGA XIV pour 16K€, OMEGA XV pour 16 K€ et NDO SAS pour 5 500 K€.
- Acquisition des titres de Laxey Logistics Ltd (Groupe TDG) pour 61 999 K€.
- Frais d'acquisition des titres Laxey Logistics Ltd (Groupe TDG) pour 556 K€.

La diminution des participations de 336 638 K€ se détaille comme suit :

- Cession de la société Texlog pour 10K€.
- Cession de la société Christian Salvesen Ltd pour 336 628K€ (dont 13 205 K€ de frais sur titres).

2) Autres titres immobilisés

Cette rubrique se compose d'actions propres acquises dans le cadre d'un contrat de liquidité ; leur nombre s'élève à 12 275 actions.

3) Prêts

Il s'agit uniquement de prêts consentis à des sociétés du Groupe :

K€	31/12/2011	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Prêts	628 141	8 219	63 821	556 101
TOTAL	628 141	8 219	63 821	556 101

4) Autres immobilisations financières

Il s'agit de cautions pour 11 K€, de dépôts de garanties pour 2 K€ et d'OPVCM (mobilisées dans le cadre du contrat de liquidité) pour 270 K€.

c) Trésorerie nette

La trésorerie s'analyse comme suit :

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Valeurs mobilières de placement	85 693	151 564	89 343
Actions propres	10 877	11 583	10 591
Banques / Disponibilités	19 324	(907)	(593)
TRÉSORERIE NETTE AU TABLEAU DE FLUX	115 895	162 240	99 341

Les valeurs mobilières de placement correspondent à des :

1) FCP

Dénomination	Nominal moyen 31/12/2011 (en €)	Nombre de parts détenues	Valeur brute des parts (en K€)	+/- value (en K€)
CAAM TRESO 3MOIS FCP (LCL)	1 043 329	16	16 693	411
TOTAL		16	16 693	411

2) Certificats de dépôts

K€	Montant de l'achat
SOCIÉTÉ GENERALE	10 000
CREDIT AGRICOLE CENTRE EST	20 000
BNP	8 000
HSBC	6 000
NATIXIS	5 000
BECM	20 000
TOTAL	69 000

3) Actions propres

Norbert Dentressangle SA détient 187 841 actions propres de la Société pour une valeur brute de 10 878 K€ (en 2010, 11 584 K€ et 2009, 12 646 K€).

Une dépréciation de ces actions a été constituée pour un montant de 490K€ (aucune en 2010).

d) Echéances des créances à la clôture de l'exercice

K€	31/12/2011	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Clients et comptes rattachés	2 732	2 732		
Autres créances	59 611	25 486	34 125	
TOTAL	62 343	28 218	34 125	0

e) Créances et dettes concernant les entreprises liées

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
BILAN ACTIF			
- Prêts	619 922	407 370	400 216
- Clients et comptes rattachés	2 608	2 766	487
- Comptes courants intra-groupe	25 456	12 280	3 111
- Créances intra-groupe	0	0	123
- Dépôts et cautionnements	2	51	51
TOTAL ACTIF	647 987	422 416	403 988
BILAN PASSIF			
- Emprunts	96 720	74 649	72 951
- Dépôts et cautionnements reçus	0	0	0
- Fournisseurs et comptes rattachés	2 056	736	746
- Comptes courants intra-groupe	294 566	294 297	248 431
- Dettes intra-groupe	8	3	156
TOTAL PASSIF	393 350	369 687	322 284

f) Engagements hors bilan**1) Instruments financiers**

La Société couvre une partie de l'exposition du Groupe au risque de variation de taux sur les loyers relatifs à la location des tracteurs et des porteurs par l'intermédiaire d'instruments financiers de type swap.

Au 31 décembre 2011, le portefeuille de couvertures est constitué de swaps de taux (échange d'un taux variable - Euribor

3 mois - contre un taux fixe) portant sur un montant nominal total de 184 688 K€ (193 437 K€ en 2010). Les échéances de ces contrats sont comprises entre 1 à 4 ans. Il n'existe pas de dérivé incorporé.

La dette d'acquisition étant contractée à taux variable, le Groupe a mis en place des instruments de couverture afin de limiter son exposition aux risques de variation de taux.

Le portefeuille de couvertures de taux afférent est constitué exclusivement de swaps de taux (échange d'un taux variable contre un taux fixe) portant sur un montant nominal total de

75 333 K€ et de 127 735 KGBP (soit 152 921 K€). Les échéances de ces contrats sont comprises entre 1 et 4 ans. Il n'existe pas de dérivé incorporé.

Les charges ou produits résultant de la différence entre le taux servi et le taux reçu sont comptabilisés en résultat sur l'exercice. Le résultat ainsi enregistré au titre de l'exercice 2011 est une perte de 8 781 K€ (perte de 10 428 K€ en 2010).

2) Engagements et cautions reçus

Au 31/12/2011, le Groupe dispose d'une ligne amortissable de crédit revolving de 150 M€, à échéance de plus d'un an, dont 50 M€ non utilisés.

3) Engagements et cautions donnés

Cautions :	15 417 K€
Lettre de confort :	13 465 K€

6) Engagements en matière d'indemnités de départ en retraite

Les engagements de retraite se montent à 184 K€ au 31 décembre 2011 (192 K€ au 31 décembre 2010). Ils sont déterminés pour l'ensemble des salariés selon une méthode actuarielle dont les principales hypothèses sont :

	2011	2010
Taux d'actualisation	4,50 %	4,60 %
Taux de progression des salaires	2,5 à 3,00 %	2,5 à 3,00 %
Taux de mobilité	9,8 %	15,7 %
Taux de charges sociales et fiscales patronales :	45 %	45 %
- Cadres	42 %	42 %
- Hautes maîtrises/ Maîtrises	30 %	30 %
- Employés et ouvriers	33 %	33 %
Table de mortalité	INSEE TD/TV 2007-2009	INSEE TD/TV 2006-2008
Age de départ à la retraite (suivant catégorie socio-professionnelle et date de naissance)	entre 55 et 63 ans	entre 55 et 63 ans

Les droits au titre des Indemnités de Départ en Retraite sont définis par la Convention Collective Nationale des Transports Routiers (n° 3085).

Dans le cadre d'un départ volontaire en retraite du salarié entre 60 et 65 ans (55 ans pour les conducteurs routiers éligibles au Congé de Fin d'Activité), les montants des indemnités à verser par la Société représentent :

Fonds de pension Salvesen Logistics Ltd : 49 millions GBP

Dans le cadre du crédit syndiqué mis en place sur l'exercice 2011, il existe un engagement de caution de la société Norbert Dentressangle SA pour les tirages sur cette ligne de crédit qui seraient réalisés par les filiales du Groupe, parties prenantes au contrat de crédit syndiqué.

4) Dettes garanties par des sûretés réelles

Nantissement des titres NDT en garantie des lignes du crédit syndiqué.

5) Engagements de paiements futurs

Les engagements de paiements futurs concernent :

- un bail commercial : 729 K€ dont 218 K€ à moins d'un an et 510 K€ de un à cinq ans.

- pour les non-cadres : entre 0,5 et 2,5 mois de salaire selon l'ancienneté (de 10 ans à 30 ans) ;

- pour les cadres : entre 4,5 % et 25 % de la rémunération annuelle selon l'ancienneté (de 10 ans à 30 ans).

7) Droit Individuel à la Formation

La loi n°2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle tout au long de la vie et au dialogue social ouvre, pour les salariés bénéficiant d'un contrat de travail à durée déterminée, un droit individuel à la formation (DIF) d'une durée

de 20 heures minimum par an, cumulable sur une période de 6 ans. Au 31 décembre 2011, le volume d'heures de formation cumulées correspondant au droit acquis du DIF s'élève à 1 863 heures.

8) Crédit-bail

Crédit-bail : néant

g) Rémunérations en actions

	Achats d'actions	Achats d'actions	Achats d'actions	Achats d'actions	Achats d'actions	Bons de souscription d'actions	Achats d'actions	Bons de souscription d'actions	Actions de performance
Date de l'Assemblée	29/05/02	25/05/04	25/05/04	25/05/04	25/05/04	23/05/06	30/05/07	22/05/08	30/05/07
Date du Directoire	29/03/04	09/09/04	13/12/04	20/01/06	16/10/06	17/07/06	25/07/08	15/09/08	21/09/09
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	116 500	3 000	8 500	9 500	7 500	115 000	250 000	245 000	18 000
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :									
Les Mandataires sociaux	0	0	0	0	0	115 000	0	175 000	18 000
Les dix premiers attributaires salariés	32 000	3 000	8 500	9 500	7 500	0	40 200	0	0
Point de départ d'exercice des bons ou options	30/03/08	11/09/08	15/12/08	21/01/10	17/10/10	01/06/08	26/07/12	A:01/06/11 B:01/06/13	0
Date d'expiration	30/04/11	11/10/11	15/01/12	21/02/11	17/11/11	31/05/12	26/07/14	A:31/05/13 B:31/05/15	30/09/11
Fin de période de conservation									30/09/13
Prix de souscription ou d'achat	39,64 €	39,88 €	39,99 €	50,81 €	61,81 €	51,68 €	56,37 €	A:59,52 € B:60,64 €	0
Bons ou options annulés en 2010	30 000	1 000	3 500		3 500	40 000	24 880	0	0
Bons ou options annulés en 2011	1 057	0	0	0	0	0	17 100	0	0
Bons ou options annulés au 31/12/2011	31 057	1 000	3 500	0	3 500	40 000	41 980	0	0
Bons ou options exercés au 31/12/2011	85 443	2 000	5 000	9 500	4 000	75 000	1 080	0	18 000
Bons ou options restants au 31/12/2011	0	0	0	0	0	0	206 840	175 000	0

h) Capitaux propres et variation de la situation nette

La situation nette a évolué comme suit pendant l'exercice :

K€	31/12/10 avant affectation	Affectation Résultat 2010	Dividendes	Emission d'actions	Réduction de capital	Autres mouvements	Résultat 2011	31/12/11 avant affectation
Capital	19 672			150	(150)			19 672
Prime d'émission	10 103			3 764	(3 375)			10 492
Prime de fusion	3 914							3 914
Prime d'apport	4 394							4 394
Bons de souscription d'actions	125			(38)				88
Réserve légale	1 985							1 985
Réserves indisponibles	115							115
Réserves facultatives	120 000	20 000						140 000
Report à nouveau	45 104	(1 664)						43 440
Réserves PVL	0							0
Dividendes	0	10 662	(10 662)					0
Résultat 2011	0						26 510	26 510
Résultat 2010	28 998	(28 998)						0
Provisions réglementées	7 345					(6 786)		559
SITUATION NETTE	241 756	0	(10 662)	3 876	(3 525)	(6 786)	26 510	251 170

Il est rappelé que le bénéfice net de 2010 a été affecté par l'Assemblée Générale conformément aux propositions du Directoire.

i) Provisions

K€	01/01/11	Dotations	Reprises		31/12/11
			Provisions utilisées	Provisions non utilisées	
Provisions réglementées					
- Amortissements dérogatoires	7 345	1 866	8 482	170	559
Provisions pour risques					0
- Pour pertes de change	2 010	14 947	0	2 010	14 947
- Pour risques sociaux	0	40	0	0	40
- Autres provisions pour risques	829	1 365	846	0	1 348
TOTAL	10 184	18 218	9 328	2 180	16 894

Les principaux mouvements des provisions sont les suivants :

- La reprise de provision utilisée des amortissements dérogatoires consiste en la sortie des frais d'acquisition amortis, liés aux titres de Laxley Logistics Ltd cédés en cours d'année.
- Les autres provisions pour risques ont été dotées à hauteur de 725 K€ concernant la filiale Omega VII pour la part de sa situation nette négative, ainsi qu'à hauteur de 317 K€, concernant les actions de performance. La totalité de la provision pour risques sur actions de performance, d'un montant de 846 K€ a été reprise lors de la levée des options.

j) Dettes

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts auprès des établissements de crédits	371 679	196 965	197 950
Banques créditrices	1 098	3 816	2 394
Intérêts courus	38	57	920
TOTAL	372 815	200 838	201 265

1) Etat des échéances des dettes à la clôture de l'exercice

L'ensemble des dettes est à échéance à moins d'un an à l'exception d'emprunts dont la part supérieure à un an se présente comme suit :

à plus d'un an et 5 ans au plus	338 555 K€
à plus de 5 ans	0 K€

Total **338 555 K€**

2) Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Des intérêts courus sur découverts bancaires figurent dans ce compte pour 38 K€ ainsi que des soldes créditeurs bancaires pour 1 098 K€.

3) Ratios liés à la dette financière

Suite au refinancement du crédit d'acquisition, une partie des lignes de financement du Groupe est soumise à trois ratios financiers. Au 31/12/2011, le montant des emprunts soumis à ces ratios financiers s'élevait à 372 M€.

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

- Le ratio "d'Endettement Financier", rapport entre l'Endettement Net Total (Dettes Financières Brutes diminuées de la Trésorerie) et les Capitaux Propres consolidés ;
- le ratio de "Couverture des Frais Financiers", rapport entre le Résultat Opérationnel – l'EBIT consolidé – et les Charges Financières Nettes ;
- le ratio de "Lever", rapport entre l'Endettement Net Total (Dettes Financières Brutes diminuées de la Trésorerie) et l'EBITDA.

Au 31 décembre 2011, le Groupe satisfait ces trois ratios.

Le ratio "d'Endettement Financier", tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition, se monte à 1,14. Sa valeur au 31 décembre 2011 devait être inférieure à 2,00.

Le ratio de "Couverture des Frais Financiers", tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition, se monte à 5,26. Sa valeur au 31 décembre 2011 devait être supérieure à 2,50.

Le ratio de "Lever", tel que défini dans le contrat de dette d'acquisition, se monte à 2,47. Sa valeur au 31 décembre 2011 devait être inférieure à 3,50.

Compte tenu du cadre de continuité d'exploitation dans lequel le Groupe s'est inscrit pour l'avenir et en particulier pour 2012, le Groupe estime qu'il satisfera les 3 ratios en 2012, dans les limites fixées par la convention de crédit.

k) Les charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance se montent à 1 K€ contre 413 K€ en 2010, tandis qu'il n'y a pas de produits constatés d'avance sur cet exercice, comme en 2010.

Ces comptes ne contiennent que des éléments ordinaires, liés à l'exploitation normale de l'entreprise.

l) Les charges à payer et produits à recevoir

Produits à recevoir (K€)	31/12/2011	31/12/2010
Intérêts courus s/OCA et prêts	8 219	2 569
Intérêts courus à recevoir	496	234
Clients factures à établir	89	3
R R R à recevoir	19	64
TOTAL	8 822	2 870

Charges à payer (K€)	31/12/2011	31/12/2010
Fournisseurs factures à recevoir	1 152	1 554
Intérêts courus à payer	38	57
Intérêts courus sur emprunts	948	949
Personnel et comptes rattachés	886	1 238
Impôts, taxes et versements assimilés	2	223
Sécurité sociale et organismes sociaux	415	859
Fournisseurs d'immobilisation factures à recevoir	0	669
Clients avoirs à établir	0	0
TOTAL	3 441	5 549

m) Chiffre d'affaires net

Le chiffre d'affaires a évolué de la manière suivante :

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Production vendue de services France	2 566	10 299	16 965
Production vendue de services Etranger	13 778	13 747	7 501
TOTAL	16 344	24 046	24 466

Le chiffre d'affaires correspond essentiellement à la refacturation auprès des sociétés du Groupe de prestations de services rendues.

n) Charges d'exploitation

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Achats matières premières, autres approvisionnements	132	42	(7)
Autres achats et charges externes	10 717	19 164	17 036
Charges de personnel	4 792	5 657	5 762
Impôts, taxes et versements assimilés	348	454	473
Dotations aux amortissements	232	222	188
Dotations (reprises) sur provisions et transfert de charges	1 113	300	0
Autres charges (produits)	174	169	166
TOTAL	17 508	26 009	23 618

o) Quote-part des résultats sur opérations en commun

Le montant des quote-parts est de 56 K€ au 31 décembre 2011, contre 504 K€ au 31 décembre 2010.

p) Charges et produits financiers

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus des titres	9 565	17 533	271 601
Intérêts sur prêts	15 828	9 088	3 948
Intérêts sur emprunts	(9 427)	(8 636)	(5 577)
Intérêts sur comptes courants	(6 083)	(4 702)	(5 131)
Couverture de taux	(8 781)	(10 428)	(8 818)
Produits et charges financiers divers	1 708	1 782	1 085
Différence de change	3 999	3 223	7 861
Produits et charges sur cessions de VMP	415	277	288
Dépréciations / provisions	(13 427)	(2 668)	(304 408)
TOTAL	(6 204)	5 469	(39 151)

Au 31 décembre 2011, le montant des charges financières avec les entreprises liées est de 8 513 K€ (6 480 K€ au 31 décembre 2010) et celui des produits financiers avec les entreprises liées de 25 495 K€ (27 066 K€ au 31 décembre 2010).

q) Impôts société

Le Groupe Norbert Dentressangle et ses principales filiales françaises ont opté pour le régime fiscal des groupes de sociétés (Loi de Finances de 1988).

K€		Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net
Courant		(7 264)	0	(7 264)
Exceptionnel	CT	1 558	0	1 558
	LT	-	-	-
Intégration fiscale (produits)			(32 216)	32 216
Carry back			0	0
TOTAL		(5 706)	(32 216)	26 509

Il est à noter que nous sommes toujours en discussion avec l'Administration fiscale sur l'utilisation des déficits nés en 2009 de la restructuration juridique du groupe Christian Salvesen. L'Administration fiscale, dans sa notification de redressement de septembre 2011, n'a pas remis en cause le principe même de la déductibilité des déficits fiscaux reportables résultant de cette restructuration mais voudrait en limiter la déductibilité effective à une partie seulement. Depuis lors, nous sommes en

discussion avec elle sur la quotité du déficit reportable pouvant s'imputer sur la charge courante d'Impôt sur les Sociétés en France. Le processus de discussion avec l'Administration est, à ce stade, non-contentieux. Le résultat d'ensemble au niveau de l'intégration fiscale pour l'exercice 2011, a été calculé en tenant compte du solde des déficits utilisables à l'ouverture de l'exercice, en fonction des règles de limitation d'imputation des déficits reportables applicables à compter de l'exercice 2011.

r) Résultat exceptionnel

K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Résultat de cessions d'immobilisations	(308 120)	(166)	(54)
Dotations / reprises de provisions et amortissements	310 179	(2 489)	(2 341)
Autres éléments exceptionnels	(501)	83	(197)
TOTAL	1 558	(2 572)	(2 592)

Le résultat exceptionnel se compose essentiellement de la cession des titres Salvesen : (295 159) K€ de résultat de cession de titres et 303 577 K€ de reprise de provisions sur titres.

s) Accroissements et allègements futurs d'impôt

Nature	01/01/2011		Variation	31/12/2011	
	Actif	Passif		Actif	Passif
I - Décalages certains ou éventuels					
1 - Provisions réglementées		2 529	(2 237)		202
2 - Subventions d'investissements					
3 - Charges non déductibles temporairement					
. Organic		13	(4)		9
. Ecart de conversion passif		3 728	3 001		6 729
. Ecart de conversion actif	692		4 704	5 396	
. Provision pour pertes de change		692	(4 704)		5 396
. Autres provisions pour risques et changes					
4 - Produits non taxables					
5 - Charges déduites (ou produits imposés) fiscalement et encore non comptabilisées					
TOTAL I	692	6 963	669	5 396	12 336
II - Eléments à imputer					
1 - Déficit reportables	43 430		(6 361)	37 069	
2 - Moins-values à long-terme					
3 - Autres					
TOTAL II	43 430	0	(6 361)	37 069	0
Taux d'impôt	34,43 %			36,10 %	

t) Effectifs moyens

Moyen	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Cadres et agents de maîtrise	24	28	33
Employés	5	9	6
TOTAL	29	37	39

u) Rémunération des dirigeants

Au titre de l'exercice 2011, la rémunération versée au Directoire est de 1 821 142 € et celle allouée au Conseil de Surveillance est de 312 438 €.

v) Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices

€	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
. Capital social	19 672 482	19 672 482	19 672 482	19 672 482	19 672 482
. Nombre d'actions ordinaires	9 836 241	9 836 241	9 836 241	9 836 241	9 836 241
. Nombre d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote					
. Nombre maxi. d'actions à créer :					
Par conversion d'obligation	0	0	0	0	0
Par droit de souscription	115 000	250 000	250 000	250 000	175 000
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
. Chiffre d'affaires (H.T.)	18 685 923	22 659 325	24 465 892	24 046 211	16 344 066
. Résultat avant impôts, participations, dotations aux amortis. et provisions	26 662 422	3 968 767	266 817 329	7 118 992	(301 161 412)
. Impôts sur les bénéfices	(3 490 594)	(17 575 942)	(59 831 615)	(27 359 313)	(32 216 560)
. Participation des salariés	0	0	0	0	0
. Résultat net	29 703 698	15 577 664	19 711 229	28 998 467	26 510 323
. Résultat distribué	10 819 865	6 885 369	8 852 617	10 819 885	12 295 301
RÉSULTAT PAR ACTION					
. Résultat après impôts, participations, avant dotations aux amortis. et provisions	3,15	2,25	34,14	3,51	(27,34)
. Résultat après impôts, participations, dotations aux amortis. et provisions	3,10	1,63	2,06	2,95	2,70
. Dividende attribué	1,10	0,70	0,90	1,10	1,25*
PERSONNEL					
. Effectif moyen salarié	26	35	39	37	29
. Montant masse salariale	3 266 043	4 834 469	4 079 589	4 092 903	3 442 628
. Sommes versées aux organismes sociaux	1 239 897	1 612 516	1 682 532	1 564 551	1 349 823

* Proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2012 sur la base du nombre d'actions à l'arrêté des comptes.

w) Filiales et participations

FILIALES	Capital	Autres capitaux propres	% détenu	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Prêts et avances en C/C	Avals et cautions	Chiffre d'affaires	Résultat net	Dividendes encaissés
NDT	50 000	90 748	100	99 639	99 639	(127 384)	0	17 213	18 172	42 828
NDL INTERNATIONAL	63 449	93 169	100	61 103	61 103	(127 709)	0	0	70 076	71 491
ND OVERSEAS	6 380	(3 044)	100	6 500	6 500	45 966	0	638	(3 047)	0
OMEGA 7	1 000	(2 425)	100	1 600	0	700	0	1 846	(1 159)	0
INTERBULK	53 985	41 976	4,27	5 902	2 927	0	0	345 942	4 464	0
LAXEY LOGISTICS LTD	1	(88 601)	100	61 999	61 999	264 862	0	0	(3 532)	0
Frais d'acquisition et autres filiales	0	0	0	2 396	2 330	0	0	0	0	0
TOTAL	174 815	131 823		239 139	234 498	56 435	0	365 639	84 974	114 319

Informations complémentaires sur les taux de conversion utilisés

	Taux moyen 31/12/11	Taux clôture 31/12/11	Taux moyen annuel 30/09/10 - 30/09/11	Taux clôture 30/09/11
Laxe Logistics Ltd	0,84410	0,83530		
Interbulk			0,86842	0,86670

Laxe Logistics Ltd et Interbulk sont des sociétés étrangères gérées en livres sterling. Il est utilisé le taux de clôture pour les données de capital et de capitaux propres contre un taux moyen annuel pour le chiffre d'affaires et le résultat net. Les autres colonnes, notamment la valeur des titres, sont issues des comptes de Norbert Dentressangle S.A. au 31/12/2011.

Outre les filiales du tableau, Norbert Dentressangle S.A. détient 9 autres sociétés pour une valeur brute de 110 K€.

x) Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

Il n'y a aucun événement significatif postérieur à la date du bilan.

3.9. RAPPORT DES COMMISSAIRES 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 vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Norbert Dentressangle, 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.

1. 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.

2. 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 l'élément suivant :

- Les immobilisations financières, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2011 s'établit à 863 598 K€, comprennent principalement des titres de participation et des prêts à des filiales. Les titres de participation sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de la capacité contributive des sociétés, selon les modalités décrites dans la note I d) de l'annexe.
- Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces évaluations, notamment à revoir l'actualisation des perspectives de rentabilité des activités concernées et de réalisation des objectifs, et à contrôler la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par chacune de ces activités sous le contrôle de la direction générale.

Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

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.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris-La Défense et Lyon, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo
Associé

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

3.10. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Aux 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 à l'approbation de l'Assemblée Générale

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.

Avec la société Dentressangle Initiatives

Prestations de services

Objet et modalités

Le Conseil de Surveillance en date du 22 novembre 2011 a autorisé le changement de prestataire pour ce qui concerne les prestations assurées antérieurement par la société Financière Norbert Dentressangle.

A compter du 1^{er} janvier 2012, ces prestations seront assurées par la société Dentressangle Initiatives.

Cette convention n'a pas eu d'effet sur l'exercice 2011.

Personnes concernées

Monsieur Norbert Dentressangle (Président de la société Dentressangle Initiatives) et Monsieur Vincent Ménez (Directeur Général de la société Dentressangle Initiatives).

2. Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs 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.

Avec la société Financière Norbert Dentressangle

a. Marque et logo

Objet

Monsieur Norbert Dentressangle a cédé, en juillet 2005, à la société Financière Norbert Dentressangle, la marque Norbert Dentressangle et le logo ND déposés à son nom et qu'il lui concédait auparavant à titre gracieux.

Comme par le passé, la société Financière Norbert Dentressangle a autorisé votre Société à utiliser cette marque et ce logo à titre gracieux.

A cet effet, les deux sociétés ont signé le 13 juillet 2005 un contrat de licence de marques à titre gracieux pour trois ans renouvelables. Ce contrat est devenu, à compter du 13 juillet 2008, un contrat à durée indéterminée avec faculté pour chacune des parties d'y mettre fin sous réserve d'un préavis de douze mois.

Le Conseil de Surveillance du 20 novembre 2008 a, en outre, décidé d'autoriser l'extension du contrat de licence de marques aux classes 35 (services administratifs relatifs à l'émission de certificats de transport et d'entreposage ou à l'émission de connaissances, agences import-export, gestion de stocks) et 36 (agences en douane y compris dédouanage de marchandises).

Modalités

Votre Société rembourse les frais afférents au maintien et à la sauvegarde des marques. Le montant pris en charge à ce titre par votre Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'est élevé à 3 813 € hors taxes.

b. Prestations de services

Objet

La société Financière Norbert Dentressangle a continué à fournir à votre Société un ensemble de prestations et notamment :

- des conseils concernant des opportunités de développement, tant en France qu'à l'étranger,
- une assistance concernant la croissance externe du Groupe, tant en France qu'à l'étranger,
- une assistance relationnelle, administrative et financière.

Le Conseil de Surveillance du 28 février 2011 a porté le montant mensuel hors taxes des prestations facturées par la société Financière Norbert Dentressangle de 95 000 € à 104 000 € à effet au 1^{er} janvier 2011.

Modalités

Le montant pris en charge à ce titre par votre Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'est élevé à 1 248 000 € hors taxes.

Paris-La Défense et Lyon, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo
Associé

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

CHAPITRE 4

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

4

- 4.1. **Le Conseil de Surveillance**
- 4.2. **Le Directoire**
- 4.3. **Contrats de service**
- 4.4. **Les Comités spécialisés**
- 4.5. **Conflits d'intérêts**
- 4.6. **Déclaration sur la situation des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance**
- 4.7. **Restrictions**
- 4.8. **Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne**
- 4.9. **Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance**
- 4.10. **Commissaires aux comptes : mandats et honoraires**

Norbert Dentressangle, (ci-après "la Société") est une "société contrôlée" dont 61,64 % du capital et 74,35 % de ses droits de vote sont détenus par la Financière Norbert Dentressangle (qui consolide la Société par la méthode de l'intégration globale), elle-même contrôlée directement ou indirectement à 100 % par la famille de Monsieur Norbert Dentressangle. Il est précisé qu'à compter du 1^{er} janvier 2012, la société Dentressangle Initiatives est venue aux droits de sa filiale Financière Norbert Dentressangle, par voie de fusion-absorption.

La Société a adopté en mars 1998 la forme duale à Directoire et Conseil de Surveillance.

L'adoption du régime dual permet de distinguer l'organe de direction de l'organe de contrôle. Elle offre ainsi une meilleure assurance quant à l'équilibre entre fonctions exécutives et fonctions de contrôle.

La Société adhère aux principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées énoncés dans le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de décembre 2008 et révisé en avril 2010, et veille à appliquer les recommandations qui y figurent dans le fonctionnement de ses organes sociaux. A ce jour, la Société ne possède pas de Comité des rémunérations ni de nominations. Par ailleurs, la Société ne retient pas le critère de durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance pour déterminer l'indépendance de ses membres. Le Rapport du Président sur le contrôle interne (chapitre 4.8) précise l'application par la Société des recommandations formulées par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées.

4.1. LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance est composé de huit membres. Il n'y a pas de membre du Conseil de Surveillance élu par les salariés. Il n'y a pas de censeur.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit détenir au moins cent actions.

Le chapitre 2.3.2. du présent Document de référence précise la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés par chacun des membres du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance est composé à hauteur de 62,5 % de membres indépendants.

Pour qu'un membre du Conseil de Surveillance puisse être qualifié d'indépendant au sens de l'article 4 du Règlement intérieur du Conseil de Surveillance, il doit respecter les critères suivants :

- ne pas être salarié de la Société ou de ses filiales, salarié ou mandataire social de sa société mère ou d'une société qu'elle

- consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat social ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat social ;

- ne pas être, à titre significatif, client, fournisseur, banquier d'affaires ou encore banquier de financement de la Société ou de son groupe, ou inversement pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;

- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social de la Société ou de son groupe ;

- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.

Le Conseil de Surveillance retient donc l'ensemble des critères proposés par le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF à l'exception du critère afférent à la durée limitée à douze années pour les mandats successifs. En effet, le Conseil de Surveillance accorde une grande importance à l'expérience et la connaissance que les membres du Conseil peuvent acquérir au cours des ans de l'activité du Groupe. Cette expérience doit permettre aux membres du Conseil de Surveillance d'exercer avec une acuité accrue leur mission de contrôle.

A l'occasion de sa séance du 28 février 2012, le Conseil de Surveillance a entrepris un examen de sa composition au regard des règles d'indépendance telles que décrites ci-dessus.

Il ressort de cette revue que :

- deux membres du Conseil de Surveillance font partie de la famille Dentressangle ; il s'agit de Madame Evelyne Dentressangle ainsi que de Monsieur Norbert Dentressangle. Monsieur Vincent Ménez n'est pas considéré comme membre indépendant dans la mesure où il exerce la Direction Générale de Dentressangle Initiatives ;

- Messieurs Henri Lachmann, François-Marie Valentin, Bruno Rousset, Jean-Luc Poumarède et Jean-Bernard Lafonta constituent des membres indépendants au sens des recommandations inscrites dans le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF.

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire et ceux du Conseil de Surveillance. Monsieur et Madame Dentressangle, tous deux membres du Conseil de Surveillance, sont mariés.

• Composition

Evelyne Dentressangle

Age 59 ans

Adresse professionnelle : Dentressangle Initiatives -
30 bis, rue Sainte Hélène - 69287 Lyon Cedex 02

Date de première nomination au Conseil de Surveillance :
9 mars 1998

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de
l'exercice 2011.

Vice-présidente du Conseil de Surveillance de Norbert Dentressangle depuis 1998, Madame Evelyne Dentressangle assure la gérance de différentes sociétés à vocation immobilière patrimoniale, filiales de la Financière Norbert Dentressangle, devenue Dentressangle Initiatives.

Norbert Dentressangle

Age 57 ans

Adresse professionnelle : Dentressangle Initiatives -
30 bis, rue Sainte Hélène - 69287 Lyon Cedex 02.

Date de première nomination au Conseil de Surveillance :
9 mars 1998

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

En 1979, Monsieur Norbert Dentressangle crée le groupe Norbert Dentressangle, groupe spécialisé dans le transport et la logistique dont il assume la fonction de Président jusqu'en 1998. Il préside aujourd'hui le Conseil de Surveillance de Norbert Dentressangle.

Depuis sa création en 1988, Monsieur Norbert Dentressangle est Président de la société Financière Norbert Dentressangle, devenue Dentressangle Initiatives, société holding familiale, qui outre une participation majoritaire dans la société Norbert Dentressangle, détient des participations dans des sociétés immobilières, industrielles et de services aux entreprises.

Henri Lachmann

Age 73 ans

Adresse professionnelle : Schneider Electric, 35 rue Joseph Monier, 92500 Rueil-Malmaison.

Date de première nomination au Conseil de Surveillance (premier mandat au sein de la société) : 9 mars 1998

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

Diplômé de HEC, Henri Lachmann débute en 1963 chez Arthur Andersen. En 1970, il rejoint la Compagnie Industrielle et Financière de Pompey et devient, en 1971, Directeur Général, puis Président-Directeur Général, de 1981 à 1997, de la Financière Strafor, devenue Strafor Facom. Administrateur de Schneider Electric SA depuis 1996, il en est nommé Président le

25 février 1999, fonction qu'il occupera jusqu'au 3 mai 2006, date à laquelle il devient Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric SA. Henri Lachmann occupe également les fonctions et mandats suivants : Vice-président du Conseil de Surveillance de Vivendi, Administrateur de Carmat ; Censeur de Fimalac ; Président du Conseil d'Administration du Centre Chirurgical Marie Lannelongue ; Président de la Fondation pour le Droit Continental ; Membre du Comité d'orientation de l'Institut de l'Entreprise ; Administrateur de l'Association Nationale des Sociétés par Actions ; Président de l'Institut Télémaque ; Vice-président et Trésorier de l'Institut Montaigne ; Administrateur de Planet Finance et Fondation Entreprendre ; Président du Conseil Consultatif des Campus d'Excellence au Commissariat Général à l'Investissement (Grand Emprunt).

François-Marie Valentin

Age 68 ans

Adresse professionnelle : FMV & Associés - 13, avenue Casimir -
92600 Asnières.

Date de première nomination au Conseil de Surveillance (premier mandat au sein de la société) : 9 mars 1998

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

Monsieur François-Marie Valentin est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Université de Berkeley (Master of Sciences). Il possède une large expérience dans la direction générale d'entreprise tant en France qu'en Italie ainsi que de conseil indépendant en rapprochement d'entreprises, activité qu'il a exercée pendant 20 ans au sein de la société FMV & Associés. Depuis quelques années, il s'est spécialisé dans la gestion de SICAV actions. Il exerce également un mandat de Trustee au sein du fond de pension CSPS.

Bruno Rousset

Age 55 ans

Adresse professionnelle : April Group - 83-85, boulevard Vivier-Merle - 69487 Lyon Cedex 03

Date de première nomination au Conseil de Surveillance (premier mandat au sein de la société) : 30 mai 2007

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de
l'exercice 2011.

Monsieur Bruno Rousset est diplômé du CPA. Il a précédemment été dirigeant d'institutions de prévoyance puis fondateur en 1988 d'April Group, groupe spécialisé dans le domaine de l'assurance dont il assure aujourd'hui la Présidence. Fondateur en 1996 du fonds de capital investissement Evolem, il en est également son Président.

Vincent Ménez

Age 47 ans

Adresse professionnelle : Dentressangle Initiatives - 30 bis, rue Sainte Hélène - 69287 Lyon Cedex 02.

Date de première nomination au Conseil de Surveillance (premier mandat au sein de la société) : 22 mai 2008

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

Diplômé de l'ESC Nantes (AUDENCIA) et titulaire d'un MBA, spécialisation Finance, de l'université de Laval (Québec), Vincent Ménez débute sa carrière au Crédit National à Paris puis à Lyon, avant d'entrer dans le groupe Norbert Dentressangle en 1995. Il rejoint en 1999 la Financière Norbert Dentressangle, devenue Dentressangle Initiatives et dont il assure depuis le développement, les investissements et la croissance externe. Il en est aujourd'hui le Directeur Général.

Jean-Luc Poumarède

Age 66 ans

Adresse professionnelle : 8-10 rue Pierre Brossolette - 92300 Levallois-Perret

Date de première nomination au Conseil de Surveillance (premier mandat au sein de la société) : 22 mai 2008

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

Jean-Luc Poumarède est diplômé de l'ESSEC. Il a précédemment été Partner-Responsable du "French Desk" de Price Waterhouse à Madrid et New York puis Directeur Général de Deloitte France. Il est depuis 2005 investisseur et Administrateur de la société de services à la personne To Do Today. Il développe une activité de conseil patrimonial.

Jean-Bernard Lafonta

Age 50 ans

Adresse professionnelle : HLD Associés, 41-43 rue Saint-Dominique, 75007 Paris

Date de première nomination au Conseil de Surveillance (sous réserve de ratification par l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011) : Août 2011

Date d'échéance du mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Jean-Bernard Lafonta est Ingénieur. Il a précédemment été Président du Directoire de CGIP devenue Wendel, Président du Conseil de Surveillance de Editis, de Poincaré Investissements et de Bureau Veritas. Il est actuellement Président de la Compagnie de l'Audon, du Comité d'administration de Filorga Initiatives et administrateur de Flowernet Sas.

Enfin, il est depuis 2010 Président de HLD Associés SAS.

4.2. LE DIRECTOIRE

Le chapitre 2.3.1. du présent Document de référence précise la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés par chacun des membres du Directoire. Le Directoire est composé, à la date du présent Document de référence, de trois membres :

François Bertreau : membre du Directoire et Président du Directoire, en charge de la Division Logistique et de la Division Freight Forwarding.

Nationalité française, 57 ans, Directeur Général de la Division Logistique.

ESCP / MBA INSEAD.

Rejoint le Groupe en 1998 en qualité de Directeur de la Division Logistique.

Date de première nomination au Directoire : 2002

Date d'échéance du mandat au Directoire : 2012

Adresse professionnelle : 192, avenue Thiers - 69457 Lyon Cedex 6.

Hervé Montjotin : membre du Directoire - Directeur Général, en charge de la Division Transport.

Nationalité française, 46 ans, Directeur Général de la Division Transport.

Ecole Normale Supérieure / Mastère ESCP.

Rejoint le Groupe en 1995 - Directeur des Ressources Humaines de 1996 à 2001.

Date de première nomination au Directoire : 1998

Date d'échéance du mandat au Directoire : 2012

Adresse professionnelle : Beausemblant, Les Pierrelles, BP 98 - 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône.

Patrick Bataillard : membre du Directoire, en charge des affaires financières du Groupe.

Nationalité française, 47 ans, Directeur Financier Groupe EM Lyon/DECF.

Rejoint le Groupe en 1998 en tant que Contrôleur Financier Groupe.

Directeur Financier Transport de 2000 à 2001.

Date de première nomination au Directoire : 2001.

Date d'échéance du mandat au Directoire : 2012.

Adresse professionnelle : 192, avenue Thiers - 69457 Lyon Cedex 6.

4.3. CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE

Messieurs François Bertreau, Hervé Montjotin et Patrick Bataillard sont liés à la Société par un contrat de travail.

Les conventions réglementées sont par ailleurs indiquées en chapitre 3.10.

A la date du présent Document de référence et sous réserve de ce qui est mentionné ci-dessus, aucun mandataire social n'est lié à la Société ou à l'une de ses filiales par un contrat de

service qui prévoirait l'octroi de quelconques avantages aux termes d'un tel contrat.

4.4. LES COMITÉS SPECIALISÉS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

A ce jour, la Société ne possède pas de Comité de rémunération. Le Conseil de Surveillance détermine en début d'année la rémunération des membres du Directoire pour l'année en cours. Les travaux réalisés par les membres du Conseil de Surveillance, en concertation avec son Président, en préparation de cette séance, assurent l'exhaustivité, la cohérence et l'équilibre entre les différents éléments qui composent la rémunération des membres du Directoire. Ces travaux comprennent la prise en compte de comparatifs pertinents en relation avec la taille et l'activité de la Société et permettent d'établir une rémunération conforme à l'intérêt général de la Société. Aussi, ces travaux sont-ils réalisés directement par l'ensemble du Conseil de Surveillance et ne justifient donc pas, à ce jour, la mise en place d'un Comité des rémunérations.

De même, le Conseil de Surveillance examine régulièrement sa composition et s'assure du bon équilibre de sa composition. Au cours de l'exercice 2008, le Conseil de Surveillance s'est élargi et comprend huit membres dont 62,5 % de membres indépendants. A l'occasion de ses débats, le Conseil de Surveillance traite directement en son sein de la question du plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en relation avec la Direction des ressources humaines. En conséquence, la mise en œuvre d'un Comité des nominations n'apparaît pas nécessaire à ce jour.

• Commission d'audit

Le Conseil de Surveillance, à l'occasion de sa séance du 20 mars 2008, a décidé d'instituer en son sein, à l'issue de l'Assemblée du 22 mai 2008, une Commission d'audit. Elle est composée à hauteur de deux tiers de membres indépendants.

Mission

La Commission d'audit a pour mission de porter un regard indépendant sur les risques du Groupe, leur gestion et leur traduction en informations financières.

Elle assiste ainsi le Conseil de Surveillance dans les domaines suivants :

- examen critique des comptes annuels et de l'information périodique,
- surveillance de l'adéquation du contrôle interne compte tenu de la perception des risques et de l'efficacité de l'audit tant interne qu'externe,

et de manière plus générale, veille dans ces domaines au respect de la réglementation et la conformité juridique, qui constituent

des facteurs essentiels de la réputation et de la valorisation du Groupe Norbert Dentressangle.

Concernant les comptes, la Commission d'audit examine notamment les comptes et s'assure de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de la Société.

La Commission d'audit a aussi pour mission de s'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissant la fiabilité de celles-ci ont bien été appliquées par la Société et sont pertinentes eu égard à l'analyse du risque.

Enfin, la Commission d'audit veille au respect des règles garantissant l'indépendance et l'objectivité des Commissaires aux comptes de la Société.

Composition

Cette Commission est composée de trois membres désignés pour une période de deux ans :

- M. Jean-Luc Poumarède (Président de la commission) - membre indépendant ;
- M. Bruno Rousset - membre indépendant ;
- M. Vincent Ménez.

A l'occasion de la séance du Conseil de Surveillance du 28 février 2012, l'ensemble des membres de la Commission d'audit ont été reconduits dans leur mandat de membre de la Commission pour une nouvelle durée de deux ans.

Fonctionnement

La Commission d'audit remplit les fonctions de comité spécialisé assurant le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières en application des articles L.823-19 et L.823-20-4 du Code de commerce introduits par l'ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008.

Une charte, approuvée par le Conseil de Surveillance, précise les attributions et les modalités de fonctionnement de la Commission d'audit.

Chaque réunion de la Commission d'audit fait l'objet d'un compte-rendu transmis aux membres du Conseil de Surveillance.

Au cours de l'exercice 2011, la Commission d'audit s'est réunie à quatre reprises, avec un taux de participation de 100 %.

Au cours de l'exercice, la Commission d'audit a eu l'occasion d'entendre tant les Commissaires aux comptes que le responsable de l'audit interne. Outre la revue des comptes, elle a notamment revu la politique fiscale du Groupe ou l'organisation de la fonction financière au sein du Groupe.

4.5. CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE

Norbert Dentressangle constitue une "société contrôlée" dont 61,64 % du capital et 74,35 % de ses droits de vote sont détenus par la société Financière Norbert Dentressangle, aux droits desquels la société Dentressangle Initiatives a succédé à compter du 1^{er} janvier 2012.

Conformément au Règlement Européen d'application de la Directive dite "prospectus" (règlement CE n°809/2004 de la Commission Européenne du 29 avril 2004), la Société s'est assurée que le contrôle de la Société ne soit pas exercé de manière abusive, par l'adoption des mesures de gouvernement d'entreprise. Par ailleurs, la forme duale de la Société doit permettre un meilleur contrôle. Ce contrôle est assuré dans la Société par un Conseil de Surveillance composé à hauteur de 62,5 % de membres indépendants.

Les conventions conclues entre les sociétés du Groupe et des sociétés appartenant à l'actionnaire majoritaire, à des conditions normales de marché, sont décrites dans l'Annexe aux comptes consolidés au paragraphe III x.

Les conventions réglementées concernant trois membres du Conseil de Surveillance sont, elles, recensées dans le rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

Le Groupe n'a, à ce jour, pas connaissance de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de l'émetteur, de l'un quelconque des mandataires sociaux et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

4.6. DÉCLARATIONS SUR LA SITUATION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Il n'a pas été porté à la connaissance du Groupe pour chaque membre du Conseil de Surveillance ou du Directoire de :

- condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années,
- faillite, mises sous séquestre ou liquidation à laquelle les personnes visées et agissant en qualité de mandataire social auraient été associées au cours des cinq dernières années,
- incriminations et/ou sanctions publiques officielles prononcées par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) contre ces personnes,
- empêchement par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur, ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur, au cours des 5 dernières années.

4.7. RESTRICTIONS

Les membres du Directoire comme les membres du Conseil de Surveillance doivent prendre connaissance des périodes d'abstention d'intervention sur les titres de la Société et de leurs obligations de portée générale à l'égard du marché édictées par la réglementation en vigueur. Le Groupe a par ailleurs édicté, en complément de la réglementation en vigueur, des règles selon lesquelles toute personne ayant un accès privilégié aux informations financières du Groupe ne pourra notamment céder des titres de la Société dans les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des comptes annuels et semestriels, et dans les 15 jours calendaires qui précèdent la publication de l'information trimestrielle. Il n'y a pas d'autres restrictions de nature conventionnelle qui auraient été acceptées par les mandataires sociaux concernant la cession dans un certain laps de temps de leur participation dans le capital de la Société, hors le cas prévu par l'article 20.2.3 du Code de gouvernement d'entreprise afférent au principe de conservation des actions acquises.

4.8. RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LA COMPOSITION, LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AINSI QUE SUR LES PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, nous vous rendons compte au terme du présent rapport :

- des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale ;
- de la composition ainsi que des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil de Surveillance ;
- des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- des principes et des règles arrêtés par le Conseil de Surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toutes natures accordés aux mandataires sociaux.

Il est indiqué en tant que de besoin que les informations visées à l'article L.225-100-3 du Code de commerce figurent dans le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Pour les besoins de l'élaboration, ainsi que pour la rédaction du présent rapport, la Société s'est appuyée sur le cadre de référence du contrôle interne : Guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes de l'AMF du 22 juillet 2010 et sur le Guide de l'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites de l'AMF du 10 décembre 2009.

Pour les besoins du présent rapport et selon les dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, la Société déclare se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées établi par l'AFEP-MEDEF en décembre 2008 et révisé en avril 2010 ("le Code AFEP-MEDEF"), consultable sur le site : www.medef.com. La Société déclare avoir pris connaissance et appliquer les recommandations du Code AFEP-MEDEF, sauf exceptions expressément mentionnées infra.

Le périmètre du contrôle interne s'entend de la société mère et des filiales telles que contenues dans le périmètre de consolidation du Groupe.

Le présent rapport a été préparé sur la base des contributions de plusieurs Directions, notamment des Directions financière, juridique et de l'audit interne du Groupe. Ces diligences ont fait l'objet d'une synthèse présentée le 23 février 2012 à la Commission d'audit de la Société. Ce rapport a ensuite été approuvé par le Conseil de Surveillance à l'occasion de sa séance du 28 février 2012.

- **Description des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale**

Assemblée d'actionnaires

Les assemblées sont convoquées et réunies dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Droit d'admission aux assemblées

Conformément à l'article 29 des statuts de Norbert Dentressangle S.A, les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi et les dispositions de l'article 9 des statuts en ce qui concerne le droit de vote.

- **Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance**

Règlement intérieur

Le fonctionnement interne du Conseil de Surveillance et notamment l'organisation de l'information des membres du Conseil ainsi que ses relations avec le Directoire sont régis par un règlement intérieur.

Le présent rapport mentionne les caractéristiques principales de ce règlement intérieur.

Composition du Conseil

Sont membres du Conseil de Surveillance : M. Norbert Dentressangle depuis 1998, qui le préside, Mme Evelyne Dentressangle depuis 1998, M. Henri Lachmann depuis 1998,

M. Vincent Ménez depuis 2008, M. Jean-Luc Poumarède depuis 2008, M. Bruno Rousset depuis 2007, M. François-Marie Valentin depuis 1998 et M. Jean-Bernard Lafonta depuis août 2011*.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 précise la liste de l'ensemble des mandats des membres du Conseil de Surveillance et précise les mandats détenus à l'intérieur des sociétés du Groupe, des sociétés étrangères ainsi que des sociétés cotées.

Toutes les dispositions sont prises pour que le Conseil de Surveillance comprenne en son sein des membres indépendants, propres à assurer aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires, et prévenir ainsi les risques de conflit d'intérêt avec la Société et sa direction.

Le Conseil de Surveillance doit être composé d'au moins 33 % de membres indépendants. Pour l'exercice 2011, ceux-ci ont représenté une proportion de 62,5 %.

D'une manière générale, un membre du Conseil de Surveillance est considéré comme indépendant dès lors qu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui pourrait compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Le chapitre 4.1. du Document de référence précise le nom des membres indépendants du Conseil de Surveillance.

Par ailleurs, la Société est particulièrement attentive à la représentation équilibrée des genres au sein du Conseil de Surveillance. L'attention du Conseil de Surveillance est attirée sur le calendrier résultant des dispositions législatives récentes sur cette représentation équilibrée. A ce titre, il sera proposé à l'Assemblée Générale mixte devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la nomination d'un nouveau membre, Madame Clare Chatfield, dont le parcours professionnelle et la compétence sont reconnus.

Règles de transparence

Chaque membre du Conseil de Surveillance est tenu, dans un délai d'un mois à compter de son entrée en fonctions, de mettre au nominatif ou de déposer en banque les actions de la Société qui lui appartiennent, qui appartiennent à son conjoint ou bien à ses enfants mineurs.

Les membres du Conseil de Surveillance sont régulièrement informés sur les dispositions instituées par l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier et par les articles les concernant directement du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

* En remplacement de M. Pierre-André Martel, décédé, la nomination de M. Jean-Bernard Lafonta étant soumise à la ratification des actionnaires lors de la prochaine Assemblée annuelle.

Ainsi, les membres du Conseil et du Directoire doivent déclarer directement dans les cinq jours de leur réalisation auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, toute opération d'acquisition, de cession, de souscription ou d'échange de titres de capital de la Société, ainsi que les transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liées. Outre les membres du Conseil et les membres du Directoire, sont concernées toutes les personnes physiques ou morales qui leur sont liées au sens de la réglementation en vigueur.

Les membres du Conseil doivent prendre connaissance des périodes d'abstention d'intervention sur les titres de la Société ainsi que de leurs obligations de portée générale à l'égard du marché édictées par la réglementation en vigueur.

Chacun des membres du Conseil s'engage à informer, dès qu'il en a connaissance, le Président du Conseil de tout événement

ou information susceptible de le mettre en position de conflit d'intérêts avec la Société ou ses filiales.

Dans ce cas de conflit d'intérêts, il pourra être demandé au membre concerné de ne pas assister, ni participer au délibéré du Conseil relatif à la décision à prendre.

Fréquence des réunions

L'article 14 des statuts prévoit que le Directoire présente un rapport au Conseil de Surveillance une fois par trimestre au moins. Par ailleurs, le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Ainsi au cours de l'exercice écoulé, votre Conseil de Surveillance s'est réuni à quatre reprises.

Le calendrier des réunions du Conseil de Surveillance, les principaux points à l'ordre du jour de celles-ci et le taux de présence des membres du Conseil de Surveillance ont été les suivants au cours de l'exercice écoulé :

Date	Principaux points à l'ordre du jour	Taux de présence
28/02/2011	<ul style="list-style-type: none"> • Activité de la Société et de ses filiales en 2010. Présentation du Directoire sur les comptes consolidés et les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2010 et tendances du 1^{er} trimestre 2011. • Examen du rapport du Directoire à l'Assemblée Générale annuelle. • Observations du Conseil de Surveillance sur les propositions du Directoire à l'Assemblée Générale Mixte. • Rapport du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, ainsi que les procédures de contrôle interne. • Rémunération des membres du Directoire. • Rémunération du Conseil de Surveillance. • Point sur l'organisation et fonctionnement du Conseil de Surveillance. 	62,5 %
19/05/2011	<ul style="list-style-type: none"> • Présentation du Directoire sur les comptes consolidés arrêtés au 31 mars 2011. • Rapport d'activité du 1^{er} trimestre 2011 et tendances du 1^{er} semestre 2011. • Rapport sur l'auto-évaluation du Conseil. • Délibération sur les acquisitions en cours. 	100 %
30/08/2011	<ul style="list-style-type: none"> • Rapport d'activité du 1^{er} semestre 2011. • Revue synthèse Ressources humaines. • Délibération sur les acquisitions en cours. 	71,4 %
22/11/2011	<ul style="list-style-type: none"> • Présentation du Directoire sur les comptes consolidés arrêtés au 30 septembre 2011. • Rapport d'activité du 3^{ème} trimestre 2011 et perspectives à fin décembre 2011. • Délibération sur les acquisitions en cours. 	100 %

Le Conseil de Surveillance s'interroge périodiquement sur l'adéquation de son organisation et de son fonctionnement à ses tâches.

Il s'agit d'évaluer la capacité du Conseil à répondre aux attentes des actionnaires qui lui ont donné mandat de contrôler la

gestion de la Société, en passant périodiquement en revue sa composition, son organisation et son fonctionnement.

Au cours de l'exercice 2010, le Conseil de Surveillance a procédé par l'intermédiaire d'un questionnaire à une évaluation de sa composition, son organisation et son fonctionnement. Ce



travail qui s'est déroulé en deux phases (1. questionnaire écrit et anonyme, 2. entretien individuel), a fait l'objet d'une synthèse traitée dans le cadre du Conseil de Surveillance du 19 mai 2011. Les conclusions de ce rapport sont les suivantes :

- évaluation globale très satisfaisante des travaux du Conseil,
- évaluation chiffrée des problématiques traitées, en progression en comparaison de la précédente évaluation réalisée en 2008,
- certaines recommandations sont proposées pour être débattues au sein du Conseil dont i) la visite d'un site opérationnel, ii) la désignation d'un deuxième membre féminin, iii) une évolution de la rémunération, iv) une rémunération intégrant une partie variable.*

Convocation des membres du Conseil de Surveillance

Un calendrier des réunions du Conseil est dressé suffisamment longtemps à l'avance afin de permettre à chacun des membres de s'organiser.

Information des membres du Conseil de Surveillance

Pour permettre à chacun des membres du Conseil de remplir sa mission et donc de prendre des décisions en toute connaissance de cause, et participer efficacement aux réunions du Conseil, un dossier complet lui est adressé préalablement à chaque réunion.

Ce dossier comporte les pièces nécessaires à la connaissance des points figurant à l'ordre du jour.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente au Conseil un rapport sur la marche de la Société. Ce rapport présente les activités de la Société avec notamment le bilan, compte de résultat et tableau des flux financiers.

Dans les deux mois de la clôture de chaque exercice, le Directoire présente au Conseil, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et consolidés. Il lui présente, en outre, dans les mêmes délais, pour les premier et troisième trimestres de l'exercice, des comptes consolidés et, avant le 31 août, les comptes sociaux et consolidés du premier semestre.

Dans le même délai, le Directoire lui communique le projet du rapport qu'il entend présenter à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Les documents de gestion prévisionnelle sont communiqués au Conseil, accompagnés d'un rapport d'analyse, dans les huit jours de leur établissement par le Directoire.

Par ailleurs, le Conseil peut, à toute époque de l'année, opérer les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns, et se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Chacun des membres du Conseil peut, s'il le souhaite, rencontrer, ensemble ou séparément, chacun des membres du Directoire. Dans ce cas, il en informe préalablement le Président du Conseil, puis lui fait part des résultats de ladite réunion.

Les membres du Conseil peuvent également, s'ils le souhaitent, et en coordination avec le Président du Directoire, rencontrer tout responsable fonctionnel ou opérationnel.

Chaque membre du Conseil a l'obligation de demander l'information utile dont il estime avoir besoin pour accomplir sa mission. A cet effet, il doit réclamer dans les délais appropriés au Président du Conseil les informations dont il a besoin pour délibérer en toute connaissance de cause sur les sujets à l'ordre du jour, s'il estime que celles dont il dispose ne suffisent pas. Si une question ne peut être examinée correctement lors d'une réunion, les prises de décision la concernant sont reportées à la séance suivante.

Enfin, chaque membre du Conseil peut bénéficier, s'il le juge nécessaire, d'une formation complémentaire sur les spécificités de la Société, ses métiers, son secteur d'activité.

Tenue des réunions

Les réunions du Conseil de Surveillance se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation. Le Conseil se réunit dans un lieu choisi par le Président du Conseil de façon à permettre à un maximum de ses membres d'être présents.

Afin de faciliter la présence des membres du Conseil de Surveillance aux réunions de celui-ci, des visioconférences ou des télécommunications peuvent être organisées conformément à la réglementation, ainsi que l'autorise l'article 23-1 des statuts de la Société.

La participation par visioconférence est exclue pour l'examen des comptes annuels et consolidés, ainsi que pour celui du rapport de gestion de la Société et du Groupe.

Autorisation de conventions réglementées par le Conseil de Surveillance

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil de Surveillance a autorisé les conventions réglementées nouvelles ou modifiées durant cette période. Ces conventions ont fait l'objet d'un contrôle de la part des Commissaires aux comptes de la Société, qui en font mention dans leur rapport spécial.

* Rendue effective lors du Conseil de Surveillance du 28 février 2011.

Procès-verbaux de réunions

Le procès-verbal de chaque réunion du Conseil est établi à l'issue de chaque séance et communiqué en projet à ses membres lors de la convocation de la réunion suivante au cours de laquelle il est approuvé.

• Le Directoire

La Société est dirigée par un Directoire composé de trois membres, Monsieur François Bertreau en qualité de Président du Directoire et responsable des Divisions Logistique et Freight Forwarding, Monsieur Hervé Montjotin, Directeur Général et responsable de la Division Transport, et Monsieur Patrick Bataillard, Directeur Financier Groupe.

Le Directoire est nommé pour une durée de deux ans.

Avec l'adoption du système dualiste qui permet de distinguer les fonctions de direction des fonctions de contrôle, la Société répond à un objectif de séparation qui doit permettre un équilibre des pouvoirs et assurer notamment une meilleure gestion des risques.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Au cours de l'exercice 2011, le Directoire s'est réuni au moins une fois par mois. A chaque réunion, le Directoire traite de l'évolution des activités du Groupe, ainsi que, le cas échéant, des opportunités de croissance qui permettraient au Groupe de renforcer ou d'élargir sa présence. Au titre du suivi de la gestion des risques, le Directoire est régulièrement amené à se prononcer sur leur identification et les actions correctives y afférentes.

Le Directoire possède un règlement intérieur. Celui-ci précise notamment le rôle de chacun de ses membres ainsi que ses rapports avec le Conseil de Surveillance. Ce règlement précise notamment l'ensemble des décisions soumises à autorisation préalable du Conseil de Surveillance.

Les membres du Directoire sont régulièrement informés sur les dispositions instituées par l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier et par les articles les concernant directement du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Ainsi, les membres du Directoire doivent déclarer directement dans les cinq jours de leur réalisation auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, toute opération d'acquisition, de cession, de souscription ou d'échange de titres de capital de la Société, ainsi que les transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liées. Outre les membres du Directoire, sont concernées toutes les personnes physiques ou morales qui leur sont liées au sens de la réglementation en vigueur.

Les membres du Directoire doivent prendre connaissance des périodes d'abstention d'intervention sur les titres de la Société ainsi que de leurs obligations de portée générale à l'égard du marché édictées par la réglementation en vigueur.

• Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société**Définition du contrôle interne**

Le contrôle interne dans le groupe Norbert Dentressangle constitue un dispositif destiné à améliorer la maîtrise des activités et l'efficacité de ses opérations.

Ce dispositif a en particulier pour objet d'assurer :

- l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société ;
- la conformité aux lois et règlements ;
- la fiabilité des informations financières et comptables.

Comme tout système de contrôle, il est rappelé que le système de contrôle interne, aussi complet soit-il, ne peut qu'offrir une assurance raisonnable mais en aucun cas une garantie absolue que les risques auxquels est exposé le Groupe soient totalement éliminés.

Les principaux outils du contrôle interne se fondent sur l'organisation du Groupe et l'environnement de contrôle interne. Ce dispositif s'inscrit dans une démarche continue d'identification, d'évaluation et de gestion des facteurs de risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs et des opportunités pouvant améliorer les performances.

L'organisation du Groupe

Les activités du Groupe sont réparties en trois Divisions.

Les Divisions Transport et Logistique sont placées sous la responsabilité de deux Comités de Direction distincts.

Chacun de ces deux comités est présidé par un membre du Directoire. Ce dispositif a été structuré autour d'un système de délégations ainsi que d'un guide de procédures. Ce système de délégations et ce guide de procédures, fondés sur des règles de conduite et d'intégrité, assurent la cohérence dans la transmission de la politique du Groupe tant en matière juridique, financière, que de ressources humaines.

Concernant l'activité de Freight Forwarding, lancée en 2010, celle-ci est devenue la troisième division du Groupe. Cette activité, directement rattachée au Président du Directoire est soumise, à l'identique des activités Transport et Logistique, à un système de délégations ainsi qu'à un guide de procédures.

Environnement de contrôle interne

Le respect des règles d'éthique et de procédures, diffusées auprès de chaque collaborateur et relayées notamment à travers notre charte d'engagement et notre code déontologique constitue une priorité pour le Groupe. En 2010, le Groupe a mis à jour ces différents documents de telle façon à assurer cohérence et adaptation au nouveau périmètre du Groupe, notamment la Chine et les Etats-Unis.

Le Groupe s'entend de la société mère et des filiales telles que contenues dans le périmètre de consolidation du Groupe.

L'amélioration et la sophistication de son outil informatique participent à la structuration de notre contrôle interne.

Ainsi, le Groupe utilise l'Intranet comme un outil privilégié pour la diffusion de ses procédures et de ses règles de gestion. La majorité des services dispose aujourd'hui d'une ou plusieurs bases de données constamment alimentées et développées.

Dans le cadre du déploiement du système de "reporting" et de consolidation Groupe, un Intranet récapitulant les procédures et les règles financières du Groupe est en place et assure une communication étendue à l'ensemble des intervenants.

Si l'organisation opérationnelle du Groupe reste décentralisée, l'utilisation d'outils de communication centralisés permet de diffuser des procédures de contrôle claires dans l'ensemble du réseau, procédures relayées par la Direction du Groupe.

Au-delà de l'amélioration des outils, le Groupe a également maintenu au cours de l'exercice, le contrôle régulier et précis des performances de chaque unité de gestion qui est l'un des fondements de son contrôle interne.

A ce titre, il est précisé que dès leur intégration dans le périmètre du Groupe, les activités issues de TDG ont fait l'objet de missions du service d'Audit interne.

Le renforcement du dispositif de contrôle interne constitue une préoccupation permanente pour le Groupe et passe notamment par une documentation des procédures accrue, la mise en place d'indicateurs supplémentaires ainsi qu'une structure de délégation.

Gestion des risques

L'organisation du Groupe permet d'assurer la gestion des risques et opportunités liés à son activité. Cette responsabilité est déclinée à tous les niveaux au sein du Groupe. Les équipes centrales, opérationnelles et support constituent les acteurs du contrôle interne, conduisent les processus dans leur domaine de responsabilité et contribuent au dispositif de maîtrise des risques.

Les principales instances concourant au processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques et opportunités sont le Conseil de Surveillance, la Commission d'audit, le Directoire, les Comités de Direction de chacune des Divisions et les Comités de Pilotage Division. Les membres de ces instances s'appuient sur leur expérience pour anticiper les risques et opportunités liés aux évolutions du secteur. Les risques sont gérés au niveau approprié de l'organisation. Il en est rendu compte dans la rubrique "Facteurs de risques" du Document de Référence (risques juridiques, risques industriels et environnementaux, risques de crédit et/ou de contrepartie, risques opérationnels, risques de liquidité, risques de marché).

Le Groupe établit une cartographie des risques visant à recenser, analyser les principaux risques identifiables au regard de ses objectifs et à s'assurer de l'existence de procédures de gestion de ces risques. Cette cartographie, à la charge du service d'audit interne, est régulièrement actualisée suite aux entretiens menés avec les directions opérationnelles et fonctionnelles de chaque Division ainsi qu'avec les directions fonctionnelles transversales. Elle est l'occasion de vérifier la qualité des couvertures mises en place face aux risques identifiés ainsi que des actions correctives à entreprendre.

En matière de gestion des risques, le Groupe est engagé depuis de nombreuses années dans une politique de prévention active des risques, tant dans le domaine de la logistique que du transport routier.

Ainsi pour le transport, le Groupe est engagé dans la mise en œuvre :

- d'un plan de prévention appelé "Plan Bonne Conduite" qui consiste principalement en la formation permanente des conducteurs, une sélection lors du recrutement, un programme d'amélioration continue du risque par l'analyse des sinistres et la mise en place d'actions correctives ainsi qu'une communication forte en matière de sécurité auprès de l'ensemble du personnel impliqué ;
- d'une politique de prévention des vols de matériels roulants et de leur contenu ainsi que sur les sites transport ;
- d'un plan de prévention des risques environnementaux, tel que prévu tant par la Directive 2004/35/CE du 21 avril 2004 que par les dispositions de la loi du 1er août 2008 et son décret d'application du 23 avril 2009 et d'un plan avec l'ADEME mis en place dès 2005.

Dans le domaine de la logistique et de l'entreposage, la politique de maîtrise du risque consiste notamment à veiller de façon permanente à l'amélioration de la sécurité des bâtiments d'entreposage, que ces derniers appartiennent au Groupe ou bien qu'ils soient pris en location.

La politique de ressources humaines

Dans un souci permanent de renforcer une politique de ressources humaines fondée sur la compétence, le savoir-faire et l'exigence de ses femmes et de ses hommes, le Groupe s'est engagé dans une politique de recrutement, tant au niveau de la Direction Groupe qu'au niveau des Divisions, permettant d'améliorer le professionnalisme des équipes ainsi que dans une politique de développement des compétences afin de maintenir un haut degré d'expertise de ses collaborateurs ainsi qu'au bon respect des dispositions en matière d'égalité professionnelle et salariale telles que prévues par la loi 2011-103 du 27 janvier 2011.

• Acteurs du contrôle interne et procédures opérationnelles et fonctionnelles du Groupe

Le Conseil de Surveillance et le Directoire

La forme duale de la Société, constituée d'un Conseil de Surveillance et d'un Directoire, la présence de membres indépendants à l'intérieur du Conseil ainsi que les règles de communication instituées entre le Conseil de Surveillance et le Directoire constituent des éléments forts et structurants du contrôle interne du Groupe.

Les recommandations émises par le Conseil de Surveillance au Directoire ainsi que les contrôles exercés par le Conseil de Surveillance permettent d'assurer une meilleure définition des orientations stratégiques du Groupe.

En outre, le Conseil de Surveillance a institué en mai 2008 une Commission d'audit composée de trois membres choisis au sein du Conseil : Monsieur Jean-Luc Poumarède en qualité de Président de la Commission, Monsieur Bruno Rousset et Monsieur Vincent Ménez, soit deux membres indépendants sur trois.

La Commission d'audit a pour mission de porter un regard indépendant sur les risques du Groupe, leur gestion et leur traduction en informations financières. Elle assiste ainsi le Conseil de Surveillance dans les domaines ci-après en assurant le suivi :

- i) du processus d'élaboration de l'information financière ;
- ii) de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- iii) du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- iv) de l'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- v) de manière plus générale, veille dans ces domaines au respect de la réglementation et à la conformité juridique, qui constituent des facteurs essentiels de la réputation et de la valorisation du groupe Norbert Dentressangle.

Au cours de l'exercice écoulé, la Commission d'audit s'est réunie à quatre reprises.

L'audit interne

Le service d'audit interne du Groupe est composé de quatre collaborateurs confirmés, placés sous l'autorité du Directeur de l'audit interne, lui-même placé sous l'autorité du membre du Directoire en charge de la Direction Financière du Groupe. La ligne hiérarchique reste courte, ce qui assure une réactivité importante dans la prise de décision et la correction d'éventuelles faiblesses détectées. Des réunions sont organisées à l'issue de chaque mission menée par l'audit interne. Ces réunions sont destinées à présenter les conclusions et les recommandations afférentes, et à envisager les actions à mettre en place afin de garantir un dispositif de contrôle interne efficient. Le service d'audit interne rend régulièrement compte à la Commission d'audit.

Les Comités de Direction Division et les Comités de Pilotage Division

Les opérations et événements importants ainsi que les performances des différentes unités de gestion sont revus dans les Divisions Transport et Logistique par des Comités de Pilotage mensuels réunissant les membres du Comité de Direction Division, les managers opérationnels et leurs contrôleurs de gestion.

Par ailleurs, le Comité de Direction de chacune de ces Divisions se réunit respectivement tous les deux mois afin de discuter et de planifier les orientations stratégiques.

Les opérations et événements importants ainsi que les performances de chacune de ces Divisions font l'objet de Comités de Pilotage Division tous les mois réunissant les Directeurs Généraux, Directeurs Financiers et Directeurs des Ressources Humaines Division d'une part, le Président du Directoire, le Directeur Financier et le Directeur des Ressources Humaines Groupe d'autre part.

Les Comités d'Investissement et d'Engagement Division

Un Comité d'Investissement et d'Engagement Division existe au niveau de chaque Division pour les investissements ne remplissant pas les critères impliquant la validation du Directoire. Il a lieu en général à l'occasion des Comités de Direction Division.

Les demandes d'investissements et d'engagements sont présentées par le responsable de Division concerné, selon un formalisme préalablement défini, comportant une présentation stratégique et une présentation financière du projet. Les critères de validation par le Directoire sont le cas échéant actualisés afin de tenir compte de la taille et des problématiques du Groupe.

Les Services Juridiques et Assurances Division

Les Services Juridiques de chaque Division, centralisés, sont responsables de la maîtrise des engagements contractuels et juridiques. Ils sont intégrés dès les premiers stades des démarches de négociations commerciales tant avec les clients qu'avec les fournisseurs et les bailleurs.

La gestion des polices d'assurances, contractées auprès de courtiers notoirement connus et disposant d'un réseau international, est centralisée par le Directeur des Assurances Groupe et fait l'objet d'appels d'offres réguliers.

Le Contrôle de Gestion Opérationnel Division

Le Contrôle de Gestion Opérationnel Division rattaché à la Direction Financière Division est constitué d'un réseau de contrôleurs de gestion décentralisés auprès des différents managers opérationnels de chaque Division. Le Contrôle de Gestion Opérationnel est un élément clé du contrôle interne du Groupe.

Le Contrôle de Gestion Opérationnel est en charge du processus budgétaire. Chaque mois, il est partie prenante à l'élaboration des différents reportings financiers à destination du Groupe et participe notamment à la réconciliation reporting comptable/reporting de gestion. Le Contrôle de Gestion commente les résultats en Comité de Pilotage, notamment les analyses d'écart réel/budget et réel/historique. Des audits de procédures, analyses et autres études spécifiques peuvent, le cas échéant, être mandatés par la Direction de Division à l'issue de ces Comités de Pilotage.

Le suivi des conclusions est réalisé au cours des Comités de Pilotage suivants.

Le "Credit Management"

Le contrôle des engagements du Groupe vis-à-vis des tiers, est constitué dans chaque Division, sous la responsabilité de la Direction Financière.

Les procédures mises en place par les services de "Credit Management" (analyses crédit régulières, détermination de seuils d'engagement autorisés, interdits clients...) ainsi que les tableaux de bord gérés par le service Consolidation Groupe maintiennent une veille permanente sur nos encours clients et assurent une bonne réactivité en cas de défaillance de l'un d'entre eux. Les tableaux de bord sont diffusés aux managers afin de les alerter et d'assurer une action coordonnée de tous.

Les Achats

A l'exception de la Division Freight Forwarding, chaque Division dispose d'un Service Achats centralisé, garant de la qualité et de l'optimisation des achats stratégiques. Ces Services sont également en charge de la diversification de l'exposition aux fournisseurs.

La Société s'inscrit dans une démarche d'harmonisation et de partage des fournisseurs sur certaines familles de produits afin de renforcer l'homogénéisation des pratiques achats et assurer la diffusion des bonnes pratiques.

Les Assurances

En matière d'assurances, la politique du Groupe consiste à couvrir ses risques par des contrats d'assurances garantissant

l'ensemble du Groupe et de ses filiales, y compris celles situées à l'étranger.

Les compagnies d'assurances, comme les courtiers avec lesquels le Groupe collabore, sont notoirement connus et disposent tous d'un réseau international.

La part du risque conservée par le Groupe correspond à des montants présentant de faibles variations annuelles, pouvant être absorbés par le Groupe et ses filiales, le risque étant maîtrisé et suivi par la mise en place de la politique de prévention décrite dans le présent document.

Le risque responsabilité civile circulation est garanti conformément à la réglementation en vigueur.

Les dommages aux véhicules du Groupe sont auto-assurés.

Le vol et l'incendie des véhicules sont assurés.

Les dommages aux biens sont garantis «en tous risques sauf» et «en valeur à neuf» au sein d'un programme unique, à l'exception de quelques pays (Italie, Pays-Bas, Roumanie, Espagne, Allemagne principalement). Les marchandises entreposées sont généralement assurées par les clients avec une renonciation à recours à l'égard du Groupe ou par l'intermédiaire du Groupe, auquel cas le client lui déclare la valeur à assurer.

Le Groupe dispose d'une garantie «frais supplémentaires d'exploitation» et d'une garantie «pertes d'exploitation» garantissant ses frais fixes, les frais supplémentaires d'exploitation et les indemnités de licenciements en cas de sinistre majeur.

Les marchandises transportées et la responsabilité civile exploitation sont garanties au sein d'un programme international.

Le Groupe dispose d'une garantie suffisante en ce qui concerne ses véhicules et les marchandises empruntant les ferries dans le cadre du trafic Transmanche.

Le Groupe dispose d'une garantie responsabilité civile des mandataires sociaux.

S'agissant de l'exercice 2011, Norbert Dentressangle n'a pas connu de sinistre majeur dont les pertes n'ont pu être compensées par ses couvertures d'assurance.

Qualité - Sécurité - Environnement

La maîtrise de la qualité et de la sécurité sont des éléments clés des trois activités du Groupe, Transport, Logistique et Freight Forwarding. Les services Qualité - Sécurité - Environnement sont rattachés hiérarchiquement aux Directeurs respectifs des deux principales Divisions et sont garants de cette maîtrise.

Dans la Division Logistique, les équipes d'animateurs "qualité et sécurité" assurent le déploiement des procédures de sécurité et de prévention au sein de chaque entrepôt.

Le Groupe poursuit sa démarche de certification, notamment pour ce qui concerne la certification de l'ensemble de ses nouveaux sites à la norme environnementale ISO 14001.

Le Groupe réalise des efforts constants autour du "Plan Bonne Conduite" avec des enjeux forts de réduction de la sinistralité et de maintien d'un niveau de qualité élevé dans la prestation de transporteur.

L'ensemble de la démarche environnementale de la Société est détaillé dans le rapport du Directoire, sous l'intitulé "Réalizations et engagements concernant la politique sociale et environnementale de la Société".

L'Informatique

Les départements informatiques de chaque Division ont continué d'assurer le fonctionnement et la pérennité des systèmes et voient leur rôle croître avec la dématérialisation des relations avec nos clients (EDI, portail clients...), des relations internes au Groupe (Intranet, mails...) et l'intégration des systèmes d'information en général. La sécurité des systèmes "en ligne", la capacité des réseaux à faire face à des défaillances, prennent de plus en plus d'importance et font l'objet d'une surveillance étroite et de procédures strictes (protection, sauvegarde...).

Les Cabinets de Conseil extérieurs

Le Groupe fait régulièrement appel à des Conseils extérieurs afin de valider un certain nombre de processus.

• Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Le contrôle financier et la production de l'information financière et comptable s'articulent autour de l'organisation opérationnelle du Groupe.

Ainsi, dans le cadre de la décentralisation, chaque entité légale a la responsabilité de transmettre au Groupe mensuellement et trimestriellement un "package" d'informations financières préalablement définies.

Annuellement et semestriellement, ces données sont revues par les Commissaires aux comptes.

Opérations de trésorerie et de financement

L'équipe de Trésorerie, centralisée au niveau Groupe, permet un contrôle fort des opérations.

Les règlements et le financement des activités des filiales françaises et étrangères sont centralisés au niveau de chaque Division. Les lignes de crédits et emprunts ainsi que les options de placements de trésorerie sont négociées par le Service Trésorerie du Groupe et approuvées par le Directoire. Le Service Trésorerie du Groupe gère également les risques de taux

et de change du Groupe à partir de seuils fixés par la Direction Financière Groupe, avec un recours volontairement limité au marché.

Concernant les risques de change, le Groupe privilégie les systèmes d'auto-couverture naturelle et pour le risque de taux, l'utilisation de swaps.

Enfin, des reportings simplifiés établis par la Trésorerie sont revus par le Directeur Financier Groupe et transmis au Président du Conseil de Surveillance, et des reportings complets sont revus par les membres du Directoire tous les trimestres.

"Reporting" de gestion et Contrôle de Gestion Groupe

Le processus de "reporting" est un élément clé de la gestion et du contrôle interne du Groupe.

Les "reporting" de gestion établis par le contrôle de gestion opérationnel sur une base mensuelle sont consolidés dans un outil unique par le Contrôle de Gestion Groupe ; ils sont réconciliés avec les résultats comptables, comparés au budget et à des données historiques tous les mois.

Les données (indicateurs d'exploitation et indicateurs financiers) sont constamment disponibles pour les Directions Division et Groupe ainsi que pour les managers opérationnels et contrôleurs de gestion opérationnels sur l'Intranet du Groupe, associées aux données budgétaires et historiques comparatives.

Le "reporting" de gestion est systématiquement réconcilié avec les données comptables auditées.

Le "reporting" de gestion mensuel est présenté mensuellement par la Direction Financière au Directoire.

Des audits de procédures, analyses et autres études spécifiques peuvent, le cas échéant, être mandatés par la Direction Financière ou le Directoire.

Consolidation statutaire

Un bilan, un compte de résultat et un tableau des flux de trésorerie consolidés sont produits chaque trimestre et publiés chaque semestre.

La cellule de consolidation du Groupe émet chaque trimestre des instructions fixant un calendrier des tâches et rappelant les modalités de préparation des liasses de consolidation, à destination des services comptables/centres de services comptables partagés de chaque pays.

Les liasses de consolidation font l'objet de contrôles par la cellule Consolidation avant intégration. Un rapprochement des résultats avec ceux des "reporting" de gestion est effectué chaque trimestre avec le Contrôle de Gestion Groupe.

Le "reporting" de gestion et la consolidation sont présentés par le Directoire au Conseil de Surveillance tous les trimestres.

La consolidation fait l'objet d'une publication et donc d'une validation par les Commissaires aux comptes, tous les semestres.

Dans un souci de répondre aux enjeux des nouvelles normes et obligations légales afférentes, et afin d'aller plus loin dans

l'harmonisation de ses règles et l'homogénéisation de ses pratiques, le Groupe a déployé un outil de "reporting" et de consolidation statutaire. Cette unification de l'outil informatique participe au souci constant d'amélioration du contrôle interne manifesté par le Groupe.

• Principes de rémunérations

Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance sont tenus à un maximum d'assiduité aux réunions de ce dernier. Aussi, la répartition des jetons de présence rémunérant les membres du Conseil, dont l'enveloppe globale est préalablement votée en Assemblée Générale des actionnaires, tient compte de l'assiduité des membres. Ainsi, les principes de répartition des jetons de présence arrêtés par le Conseil de Surveillance prévoient le versement d'une somme forfaitaire fixe annuelle, ainsi que le versement d'une part variable fonction du nombre de séances auxquelles chacun des membres du Conseil de Surveillance a participé.

Les membres de la Commission d'audit perçoivent une rémunération fixe complémentaire, complétée d'une part variable en fonction du nombre de séances auxquelles chacun des membres de la Commission d'audit a participé.

Pour l'exercice 2011, l'enveloppe allouée au Conseil de Surveillance par l'Assemblée Générale s'élève à 300 000 euros. Le tableau n°3 afférent à la rémunération des mandataires sociaux non dirigeants contenu dans le rapport de gestion, précise la répartition par membre du Conseil de Surveillance. Les membres du Conseil de Surveillance ne bénéficient pas d'avantages en nature.

Le Conseil de Surveillance détermine la rémunération du Président du Conseil ainsi que celle, le cas échéant, du Vice-président du Conseil. Pour l'exercice 2011, la rémunération du Président du Conseil de Surveillance au titre de son mandat social s'est élevée à 138 438 € contre 132 000 € en 2010.

Directoire

Le Conseil de Surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des trois membres du Directoire en se conformant aux recommandations du Code AFEP-MEDEF. Cette rémunération comporte une partie fixe et une partie variable liée à la réalisation d'objectifs.

Le Conseil de Surveillance détermine en début d'année la part fixe et la part variable de la rémunération de chacun des trois membres du Directoire et détermine à cette occasion les objectifs de l'année. Ces objectifs comportent des éléments propres à chaque membre ainsi que des objectifs communs. Pour l'exercice 2011, la part variable de la rémunération des membres du Directoire est fonction du résultat EBITA du Groupe, de son résultat net, de la performance en matière d'EBITA des deux Divisions historiques et/ou de la mesure de la production

de "cash flow", ainsi que de l'appréciation de leur performance individuelle. Pour l'exercice 2011, cette part variable cible représente un maximum de 59 % de la rémunération fixe totale. Le rapport de gestion précise le montant et la répartition de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

Il n'existe aucun engagement de versement d'indemnité liée à la rupture du contrat de travail et/ou du mandat social, à l'exclusion des indemnités conventionnelles et légales liées à l'existence du contrat de travail.

Conformément à son Règlement intérieur, le Conseil de Surveillance autorise l'attribution éventuelle d'options d'achat ou de souscription d'actions, d'actions de performance et de toute autre valeur mobilière. En 2011, aucun nouveau plan d'options d'achat, de souscriptions d'achat, d'actions de performance ou de toute autre valeur mobilière n'a été mis en œuvre. Le Conseil de Surveillance a fixé en août 2009, les modalités de conservation par les mandataires sociaux des actions acquises dans le cadre des plans d'actions de performance. Ainsi, les membres du Directoire doivent conserver ou posséder pendant toute la durée de leur mandat un nombre d'actions de la Société équivalent au minimum à 25 % de la plus-value nette d'acquisition réalisée. Après constat par le Conseil de Surveillance que les conditions de performance ont été atteintes, et à l'issue de la période d'acquisition achevée le 30 septembre 2011, ces actions de performance ont été attribuées, sous réserve pour les mandataires sociaux de respecter la période de conservation de deux années s'achevant le 30 septembre 2013.

Le rapport de gestion précise le montant des rémunérations et avantages en nature alloués aux mandataires de la Société.

• Adoption du Code de gouvernement d'entreprise

Comme indiqué au préambule du présent rapport, la Société applique les recommandations du Code AFEP-MEDEF, à l'exception des éléments suivants et selon les explications circonstanciées suivantes :

- Le Conseil de Surveillance détermine en début d'année la rémunération des membres du Directoire pour l'année en cours. Les travaux réalisés par les membres du Conseil, en concertation avec son Président, en préparation de cette séance, assurent l'exhaustivité, la cohérence et l'équilibre entre les différents éléments qui composent la rémunération des membres du Directoire. Ces travaux comprennent la prise en compte de comparatifs pertinents en relation avec la taille et l'activité de la Société et permettent d'établir une rémunération conforme à l'intérêt général de la Société. Aussi, ces travaux sont-ils réalisés directement par l'ensemble du Conseil de Surveillance et ne justifient donc pas, à ce jour, la mise en place d'un Comité des rémunérations.

- Le Conseil de Surveillance s'assure régulièrement du bon équilibre de sa composition. Depuis l'exercice 2008, le Conseil de Surveillance s'est élargi et comprend huit membres dont 62,5 % de membres indépendants. A l'occasion de ses débats, le Conseil de Surveillance traite directement en son sein de la question du plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en relation avec la Direction des ressources humaines. En conséquence, la mise en œuvre d'un Comité des nominations n'apparaît pas nécessaire à ce jour.
- A l'occasion du renouvellement du mandat de Monsieur François Bertreau, le Conseil de Surveillance, lors de sa séance du 28 février 2012, a décidé de maintenir le contrat de travail de Monsieur François Bertreau de juillet 1998, ce dernier continuant d'assumer, depuis sa nomination en qualité de Président du Directoire en juillet 2008, la responsabilité technique de la Division Logistique qu'il exerçait préalablement à sa nomination.

Le Règlement intérieur du Conseil de Surveillance définit les critères qui permettent de qualifier un membre du Conseil de Surveillance d'indépendant ou non.

Ces critères sont conformes à ceux proposés par le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF à l'exception du critère afférent à la durée limitée à douze années pour les mandats successifs. En effet, le Conseil de Surveillance accorde une grande importance à l'expérience et à la connaissance que les membres du Conseil peuvent acquérir au cours des ans de l'activité du transport et de la logistique. Cette expérience doit permettre aux membres du Conseil de Surveillance d'exercer avec une acuité accrue leur mission de contrôle.

Le Président du Conseil de Surveillance,
Norbert Dentressangle.

4.9. 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 DE LA SOCIÉTÉ NORBERT DENTRESSANGLE

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Norbert Dentressangle 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 ce 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 oeuvre 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 Lyon, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo
Associé

ERNST & YOUNG et autre
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

4.10. COMMISSAIRES AUX COMPTES : MANDATS ET HONORAIRES

4.10.1. MANDATS EN COURS

Commissaires aux comptes titulaires :

Ernst & Young et Autres
Membre de la Compagnie régionale de Versailles
Tour Oxygène, 10-12 Boulevard Vivier Merle,
69393 Lyon Cedex 03, France
Représenté par Jean-Pierre Letartre
Date du premier mandat : 19 mai 2011
Date d'échéance du mandat : 31 décembre 2016

Cabinet Grant Thornton
Membre de la Compagnie régionale de Lyon
42 Avenue Georges Pompidou, Lyon 69003, France
Représenté par Robert Dambo
Date du premier mandat : 20 mai 2010
Date d'échéance du mandat : 31 décembre 2011

Commissaires aux comptes suppléants :

Auditex
11 Allée de l'Arche – Paris la Défense (92037)
Date du premier mandat : 19 mai 2011
Date d'échéance du mandat : 31 décembre 2016

IGEC
3 Rue Léon Jost, 75017 Paris, France
Date du premier mandat : 20 mai 2010
Date d'échéance du mandat : 31 décembre 2011

4.10.2. HONORAIRES PERÇUS PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercices couverts : 2011 et 2010

K€	ERNST & YOUNG				GRANT THORNTON			
	Montant		%		Montant		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Audit								
• Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Emetteur	243	185	19,0	15,8	109	79	16,4	16,0
Filiales intégrées globalement	961	721	75,1	61,5	554	415	83,6	84,0
• Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes								
Emetteur	75	266	5,9	22,7	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement		-		-		-		-
Sous-total	1 279	1 172	100	100	663	494	100	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
• Juridique, fiscal, social								
• Autres (à préciser si >10 % des honoraires d'audit)								
Sous-total								
TOTAL	1 279	1 172			663	494		

CHAPITRE 5

RENSEIGNEMENTS A CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

5

- 5.1. Renseignements à caractère général concernant Norbert Dentressangle SA
 - 5.2. Acte constitutif et statuts
 - 5.3. Répartition du capital et des droits de vote
 - 5.4. Dividende
 - 5.5. Transaction
-

5.1. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT NORBERT DENTRESSANGLE SA

5.1.1. DÉNOMINATION SOCIALE, SIÈGE SOCIAL

Dénomination sociale : Norbert Dentressangle
Siège social : Beausemblant, Les Pierrelles, BP 98 - 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône, France (tel : +33 (0)4 75 23 25 26).
Etablissement secondaire : 192, avenue Thiers, 69457 Lyon Cedex 6 (tel : +33 (0)4 72 83 66 00).

5.1.2. FORME DE LA SOCIÉTÉ, RCS, APE

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, de droit français, soumise aux dispositions du Code de commerce.

RCS : Romans 309 645 539

Code APE : 741 J

5.1.3. DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE DE VIE DE L'ÉMETTEUR

Date de constitution : 21 février 1977

Durée de vie de l'émetteur : 5 avril 2037, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.4. LÉGISLATION APPLICABLE

Législation : Législation française

5.1.5. EXERCICE SOCIAL

Exercice social : chaque exercice commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de l'année.

5.2. ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

5.2.1. OBJET SOCIAL

Aux termes de l'article 2 des statuts, la Société a notamment pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

- la prise de participation dans des sociétés industrielles et commerciales, plus particulièrement dans le secteur du transport, de l'entrepôt et des services y afférents ;
- l'assistance et l'animation de ces sociétés en vue de leur développement.

Pour réaliser cet objet, la Société pourra :

- Créer, acquérir, vendre, échanger, prendre ou donner à bail, avec ou sans promesse de bail, gérer et exploiter, directement ou indirectement, tous établissements industriels et commerciaux, toutes usines et tous chantiers et locaux quelconques, tous objets mobiliers et matériels.
- Obtenir ou acquérir tous brevets, licences, procédés et marques de fabrique, les exploiter, céder ou apporter, concéder toutes licences d'exploitation en tous pays.

Et généralement, faire toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rapporter directement ou indirectement ou être utiles à l'objet social ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.

5.2.2. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

1 - Directoire

• Directoire - composition

L'article 11 des statuts stipule que la Société est dirigée par un Directoire placé sous le contrôle du Conseil de Surveillance institué par l'article 18 des présents statuts : le nombre des membres du Directoire est fixé par le Conseil de Surveillance sans pouvoir toutefois excéder le chiffre de cinq ou de sept, si les actions de la Société sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Si un siège est vacant, le Conseil de Surveillance doit, dans les deux mois de la vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital social est inférieur au seuil prévu au 2^{ème} alinéa de l'article L.225-58 du Code de commerce, une seule personne peut être désignée par le Conseil de Surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique.

Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique peuvent être choisis en dehors des actionnaires ; ils sont obligatoirement des personnes physiques.

Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique sont nommés par le Conseil de Surveillance ; leur révocation peut être prononcée par ce Conseil ou par l'Assemblée Générale des actionnaires.

La révocation de ses fonctions de membre du Directoire ou de Directeur Général Unique n'a pas pour effet de résilier le contrat de travail que l'intéressé aurait conclu avec la Société.

Si une seule personne exerce les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique, toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur Général Unique à l'exclusion de celles qui, notamment dans les articles 12 à 17, postulent la collégialité du Directoire.

• **Durée des fonctions - limite d'âge**

L'article 12 des statuts stipule que le Directoire est nommé pour une durée de deux ans, à l'expiration de laquelle il est entièrement renouvelé.

Les membres du Directoire sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de 65 ans. Le membre du Directoire en exercice est réputé démissionnaire d'office à la clôture de l'exercice social au cours duquel il atteint cet âge.

• **Présidence du Directoire - délibérations**

Aux termes de l'article 13 des statuts, le Conseil de Surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président ou de la moitié au moins de ses membres, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. L'ordre du jour peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Le Président du Directoire préside les séances. Le Directoire nomme un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres.

Si le Directoire comprend deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité. S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres composant le Directoire, le vote par représentation étant interdit. En cas de partage, la voix du Président n'est pas prépondérante.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance.

• **Pouvoirs et obligations du Directoire - direction générale**

Conformément aux stipulations de l'article 14 des statuts, le Directoire assure collégialement l'administration et la direction générale de la Société, ainsi que les attributions que lui confèrent spécialement la loi et les règlements.

Il est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, dans

la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la Loi au Conseil de Surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations, la constitution de sûretés, ainsi que les cautions, avals et garanties doivent faire l'objet d'une autorisation du Conseil de Surveillance. Le non respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

Par ailleurs, à titre de mesure d'ordre interne, non opposable aux tiers, les prises de participations ou d'intérêts dans une société, dans un groupement ou une structure quelconque, susceptibles d'engager ou non la responsabilité indéfinie de la Société, les investissements non budgétisés ayant une incidence supérieure à 3 % du chiffre d'affaires consolidé de l'année civile précédente, la cession, la location de toute branche d'activité, doivent être autorisés par le Conseil de Surveillance.

Il en va de même de l'attribution de toute option d'achat d'actions, option de souscription d'actions, actions gratuites aux membres du Directoire, ainsi que de l'émission de valeurs mobilières de toute nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social.

Lorsqu'une opération exige l'autorisation du Conseil de Surveillance et que celui-ci la refuse, le Directoire peut soumettre le différend à l'Assemblée Générale des actionnaires qui décide de la suite à donner au projet.

Le Directoire convoque toutes assemblées générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

Avec l'autorisation du Conseil de Surveillance, les membres du Directoire peuvent répartir entre eux les tâches de direction, mais cette répartition ne peut, en aucun cas, avoir pour effet de retirer au Directoire le caractère d'organe assurant collégialement la direction de la Société.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de Surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés.

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 membres du Directoire, qui portent alors le titre de Directeur Général.

Vis-à-vis des tiers, tous actes engageant la Société sont valablement accomplis par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de Surveillance le titre de Directeur Général.

- **Rémunération des membres du Directoire**

L'article 15 des statuts prévoit que :

Le Conseil de Surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

- **Cumul des mandats des membres du Directoire**

Aux termes de l'article 16 des statuts, sous réserve des exceptions légales, nul ne peut appartenir simultanément à plus d'un Directoire de Société Anonyme ayant son siège social en France.

Toute personne physique qui, lorsqu'elle accède à un nouveau mandat, se trouve en infraction avec les dispositions du paragraphe 1 ci-dessus, doit, dans les trois mois de sa nomination, se démettre de l'un de ses mandats.

A l'expiration de ce délai, elle est réputée s'être démise de son nouveau mandat, sans que soit, de ce fait, remise en cause la validité des délibérations auxquelles elle a pris part. Elle doit alors restituer les rémunérations perçues à ce titre.

Les dispositions des paragraphes 1 et 2 sont applicables au cumul de sièges de Directeur Général, de membre du Directoire et de Directeur Général Unique.

- **Responsabilité des membres du Directoire**

L'article 17 des statuts prévoit que sans préjudice de la responsabilité particulière pouvant découler de l'admission au redressement judiciaire de la Société, les membres du Directoire sont responsables, individuellement ou solidairement selon les cas, envers la Société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

2 - Conseil de Surveillance

Conformément aux termes de l'article 18 des statuts, le Directoire est, sauf dérogations prévues par la loi, contrôlé par

un Conseil de Surveillance composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus. Les membres sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'Assemblée Générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment.

Les personnes morales nommées au Conseil de Surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Aucun membre du Conseil de Surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de Surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil prend fin dès son entrée en fonction.

- **Actions des membres du Conseil de Surveillance**

Selon les termes de l'article 19 des statuts, chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire d'actions, dont le nombre est fixé à l'article 6-III des statuts, soit cent actions au moins.

Si au jour de sa nomination, un membre du Conseil de Surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

- **Durée des fonctions - limite d'âge**

L'article 20 des Statuts prévoit que les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour quatre années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat. Ils sont rééligibles.

Le Conseil de Surveillance est renouvelable par moitié tous les deux ans, les premiers membres sortants étant désignés par tirage au sort.

Le nombre des membres du Conseil de Surveillance ayant atteint l'âge de 70 ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du Conseil de Surveillance en fonction.

- **Vacances - cooptation - ratifications**

Conformément aux termes de l'article 21, en cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, le

Conseil de Surveillance peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Si le nombre des membres du Conseil de Surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de Surveillance sont soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

• Bureau du Conseil

Aux termes de l'article 22 des statuts, le Conseil élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée de leur mandat de membre du Conseil de Surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

Le Conseil peut nommer à chaque séance, un Secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

• Délibérations du Conseil - procès-verbaux

L'article 23 des statuts prévoit que le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Il est convoqué par le Président ou le Vice-président.

Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de Surveillance lui présentent une demande motivée en ce sens.

Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Les réunions se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de Surveillance participant à la séance.

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Sauf dans les cas exclus par la loi, sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil

qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication dont la nature et les conditions d'utilisation sont déterminées par la réglementation en vigueur. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du président de séance est prépondérante en cas de partage.

Si le Conseil est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

Les délibérations du Conseil de Surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

• Missions et pouvoirs du Conseil de Surveillance

Aux termes de l'article 24 des statuts, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque, 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.

Le Conseil de Surveillance peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

L'absence d'autorisation est inopposable aux tiers, à moins que la Société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

Le Conseil de Surveillance donne en outre au Directoire les autorisations prévues, à titre de mesure d'ordre intérieur non opposable aux tiers, par l'article 14 des statuts.

Il autorise les conventions visées à l'article 27 des statuts.

Il présente à l'Assemblée Générale ordinaire ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Il décide le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine Assemblée Générale ordinaire.

Le Conseil de Surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

• Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

Aux termes de l'article 25 des statuts, l'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil de Surveillance, en rémunération de leur activité, une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté aux charges d'exploitation.

Le Conseil de Surveillance répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées.

La rémunération du Président et du Vice-président est déterminée par le Conseil.

Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des membres de ce Conseil. Ces rémunérations exceptionnelles sont soumises aux dispositions de l'article 27 ci-après.

• Responsabilité des membres du Conseil de Surveillance

L'article 26 des statuts prévoit que les membres du Conseil de Surveillance sont responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité en raison des actes de la gestion et de leur résultat.

Ils peuvent être déclarés civilement responsables des délits commis par les membres du Directoire si, en ayant eu connaissance, ils ne les ont pas révélés à l'Assemblée Générale.

• Conventions réglementées entre la Société, un membre du Directoire, du Conseil de Surveillance ou un actionnaire disposant de plus de dix pour cent des droits de vote

Selon les termes de l'article 27 des statuts, toutes conventions réglementées visées par l'article L.225-86 du Code de commerce et intervenant directement ou indirectement entre la Société, un membre du Directoire, du Conseil de Surveillance ou un actionnaire disposant de plus de dix pour cent des droits de vote doivent faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de Surveillance.

5.2.3. DROITS, PRIVILÈGES ET RESTRICTIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS

• Répartition statutaire des bénéfices

Aux termes de l'article 30 des statuts, il est prévu que : "Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués, le cas échéant, des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé cinq pour cent pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale

au dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque pour une cause quelconque, la "réserve légale" est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable, tel qu'il est défini par la loi est à la disposition de l'Assemblée Générale. Celle-ci décide souverainement de son affectation ; elle peut, en totalité ou pour partie, l'affecter à tous fonds de réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau ou le distribuer aux actionnaires, en offrant éventuellement à ces derniers la possibilité d'un paiement en actions.

L'Assemblée Générale peut également décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition.

En outre, le versement d'acomptes sur dividende est autorisé, sous réserve du respect des dispositions légales".

• Forme et transmission des actions

L'article 8 des statuts stipule que les actions sont nominatives ou au porteur identifiable, au choix des actionnaires.

Les actions sont représentées par une inscription en compte au nom de leur propriétaire.

Pour les actions au porteur identifiable, la Société se réserve le droit, à tout moment et à ses frais, de demander à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs des titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

• Droits attachés à chaque action

Conformément aux termes de l'article 9 des statuts, chaque action donne droit à une voix, toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué :

a) à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis quatre (4) ans au moins au nom du même actionnaire.

b) aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Ce droit de vote double cessera de plein droit pour toute action convertie au porteur (au cas où les actions viendraient

à être admises à la cote officielle d'une bourse de valeur) ou transférée en propriété. Néanmoins, n'interrompt pas le délai ci-dessus fixé ou conserve le droit acquis, tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

Outre le droit de vote, chaque action donne droit à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes, de l'actif social, des bénéfices ou du boni de liquidation.

Afin que toutes les actions reçoivent, sans distinction, la même somme nette et puissent être cotées sur la même ligne, la Société prend à sa charge, à moins d'une prohibition légale, le montant de tout impôt proportionnel qui pourrait être dû par certaines actions seulement, notamment à l'occasion de la dissolution de la Société ou d'une réduction de capital ; toutefois, il n'y aura pas lieu à cette prise en charge lorsque l'impôt s'appliquera dans les mêmes conditions à toutes les actions d'une même catégorie, s'il existe plusieurs catégories d'actions auxquelles sont attachés des droits différents.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire personnelle du groupement d'actions requis.

Enfin, concernant les actions nécessaires pour modifier le droit des actionnaires, les statuts ne prévoient pas de conditions plus strictes que la loi.

• Déclaration de seuil statutaire

Conformément à l'article 9 des statuts de Norbert Dentressangle : "nonobstant toute disposition relative aux obligations légales d'information, tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir 2 % au moins du capital de la Société ou un multiple de ce pourcentage et jusqu'au seuil de 50 %, est tenu d'en informer la Société, au plus tard le quatrième jour de négociation suivant le jour du franchissement de chacun de ces seuils et ce, par lettre recommandée avec accusé de réception.

Le non respect de cette obligation peut être sanctionné de la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction non déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Cette sanction ne pourra être exercée qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 5 % du capital ou des droits de vote de la Société.

Tout actionnaire est également tenu d'informer la Société au plus tard le quatrième jour de négociation suivant le jour du franchissement lorsque sa participation au capital devient inférieure à chacun des seuils mentionnés ci-dessus."

• Identification des détenteurs de titres

L'article 8 des statuts prévoit que pour les actions au porteur identifiable, la Société se réserve le droit, à tout moment et à ses frais, de demander à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs des titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

5.2.4. ASSEMBLÉE D'ACTIONNAIRES

Les assemblées sont convoquées et réunies dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

5.2.5. DROIT D'ADMISSION AUX ASSEMBLÉES

Conformément à l'article 29 des statuts de Norbert Dentressangle, les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi et les dispositions de l'article 9 des statuts en ce qui concerne le droit de vote.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Toute personne propriétaire d'actions peut, personnellement ou par mandataire, participer à l'Assemblée Générale sur justification de son identité et de la propriété de ses titres au moins trois jours avant l'Assemblée, conformément aux dispositions législatives et réglementaires.

Les personnes morales participent aux assemblées par leurs représentants légaux ou par toute personne désignée à cet effet par ces derniers.

Les actionnaires peuvent, selon les modalités préalablement définies par le Directoire si celui-ci le décide, participer à toutes assemblées générales ou spéciales par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification.

Le déroulement des assemblées peut être retransmis par visioconférence et/ou télétransmission. Dans ce cas, il en est fait mention dans l'avis de réunion et dans l'avis de convocation.

Les assemblées sont présidées par le Président du Conseil de Surveillance ou, en son absence, par le Vice-président de ce Conseil. A défaut, l'assemblée élit elle-même son Président.

Le vote à distance s'exerce selon les conditions et modalités fixées par les dispositions légales et réglementaires.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

5.2.6. MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

Les modifications du capital ou des droits attachés aux titres qui le composent sont soumises aux dispositions légales. Par ailleurs, les statuts soumettent à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance certaines opérations ayant pour effet d'entraîner une modification du capital social.

5.3. RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

5.3.1. CAPITAL

Au 31 décembre 2011, le capital de Norbert Dentressangle s'élevait à 19 672 482 € constitué de 9 836 241 actions de 2 € de valeur nominale.

Il est précisé qu'à raison de l'exercice de 75 000 bons de souscription, au cours de l'année 2011, 75 000 actions nouvelles ont été souscrites, représentant une valeur nominale globale de 150 000 euros, ainsi que cela fut constaté par le Directoire de Norbert Dentressangle dans ses délibérations du 22 juillet 2011.

Le capital social s'est donc élevé à 19 822 482 euros, constitué de 9 911 241 actions, jusqu'aux délibérations du Directoire du 24 octobre 2011 ayant décidé de l'annulation de 75 000 actions acquises dans le cadre des programmes d'achat d'actions.

Au jour d'enregistrement du Document de Référence, il n'existe pas d'options de souscription d'actions en cours de validité.

• Capital potentiel

Au 31 décembre 2011, le capital potentiel se décompose de la manière suivante :

- 175 000 actions nouvelles au titre des bons de souscription d'actions,

Il est précisé que les 18 000 actions de performance au titre d'un plan d'actions gratuites, précédemment citées comme pouvant constituer une partie du capital potentiel, ont fait l'objet d'une attribution d'actions existantes au 30 septembre 2011, sans création d'actions nouvelles.

La dilution potentielle maximale en cas d'émission de la totalité des actions résultant des actions de performance et des bons de souscription d'actions s'élève au 31 décembre 2011 à 1,77 % du capital social.

5.3.2. RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

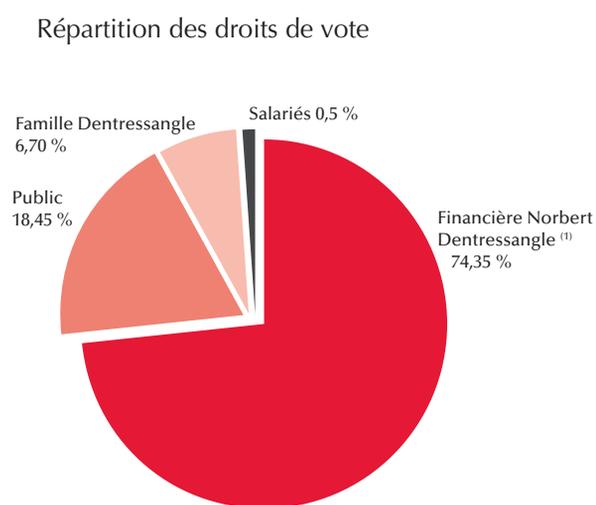
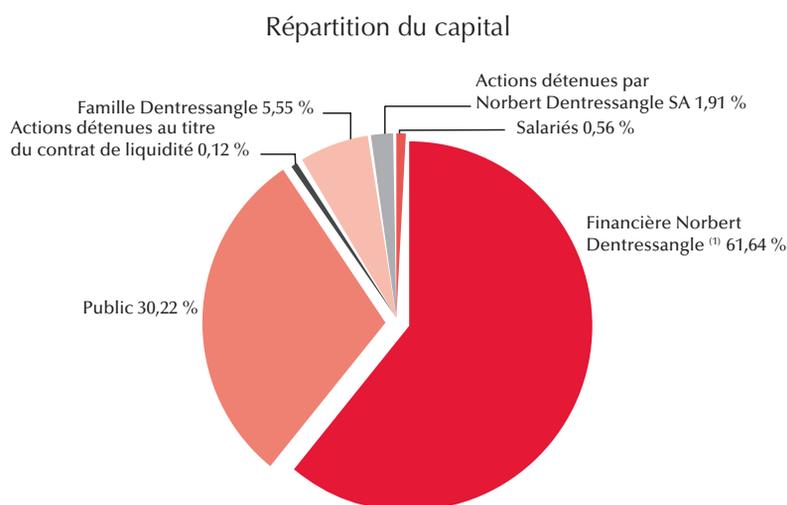
Norbert Dentressangle est une "société contrôlée" dont 61,64 % du capital et 74,35 % de ses droits de vote sont détenus au 31 décembre 2011 par la société Financière Norbert Dentressangle (qui consolide Norbert Dentressangle par la méthode de l'intégration globale), elle-même contrôlée directement ou indirectement à 100 % par la famille de Monsieur Norbert Dentressangle. Au 1^{er} janvier 2012, la société Dentressangle Initiatives a absorbé sa fille la société Financière Norbert Dentressangle.

Sous réserve de la présomption légale d'action de concert entre la société Financière Norbert Dentressangle, Monsieur Norbert Dentressangle et son épouse Madame Evelyne Dentressangle, imposée du seul fait de leurs liens en capital, il n'existe pas d'accord en vue de mettre en œuvre une politique vis-à-vis de la société émettrice.

A la date de rédaction du présent document, le Groupe n'a pas connaissance de pacte d'actionnaires, ni d'actions de concert au sens des articles L.233-10 et L.233-11 du Code de commerce. D'autre part, aucune société faisant partie de Norbert Dentressangle n'est partie à une convention d'actionnaires.

Situation au 31 décembre 2011	Actions Quantité	Droits de vote Quantité
Famille Dentressangle	545 646	1 091 292
Financière Norbert Dentressangle*	6 063 132	12 108 532
Salariés	54 647	81 014
Public	2 972 700	3 004 637
Actions détenues par Norbert Dentressangle SA	187 841	0
Actions détenues au titre du contrat de liquidité	12 275	0
TOTAL	9 836 241	16 285 475

* Devenue au 1^{er} janvier 2012 Dentressangle Initiatives



(1) Le capital de Financière Norbert Dentressangle (devenue Dentressangle Initiatives) est détenu à hauteur de 100 % par la famille Dentressangle.

Le 12 janvier 2011, la société Financière de l'Echiquier SA a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 8 % du capital le 10 janvier 2011, avec 782 368 actions représentant 7,95 % du capital et 4,72 % des droits de vote.

Le 30 mars 2011, la société Financière de l'Echiquier SA a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 6 % du capital le 29 mars 2011, avec 582 950 actions représentant 5,92 % du capital et 3,53 % des droits de vote.

Le 25 mai 2011, la société Financière de l'Echiquier SA a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 6 % du capital le 20 mai 2011, avec 596 070 actions représentant 6,05 % du capital et 3,60 % des droits de vote.

Le 9 janvier 2012, la société Financière de l'Echiquier SA a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 6 % du capital le 6 janvier 2012, avec 587 485 actions représentant 5,97 % du capital et 3,54 % des droits de vote.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au 31 décembre 2011 de nantissement sur les actions de la Société inscrites au nominatif pur.

Il n'existe pas d'autres titres de capital potentiel en circulation.

Concernant les autorisations d'émission, le rapport de gestion précise au chapitre 2.12 l'état récapitulatif des délégations en cours de validité dans le domaine des augmentations de capital.



5.3.3. SYNTHÈSE DES DÉTENTIONS D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2011

A la connaissance de la Société, les actions détenues de manière directe ou indirecte par les mandataires sociaux de la Société se répartissent de la manière suivante :

Nom	Nombre de titres en détention directe	Nombre de titres en détention indirecte	Autres titres de capital
Norbert Dentressangle	464 824 actions	6 144 372 actions ⁽¹⁾	0
Evelyne Dentressangle	78 688 actions	0	0
Henri Lachmann	1 000 actions	0	0
François-Marie Valentin	100 actions	0	0
Bruno Rousset	175 actions	0	0
Jean-Luc Poumarède	600 actions	0	0
Jean-Bernard Lafonta	100 actions	0	0
Vincent Ménez	100 actions	22 092 actions ⁽²⁾	0
Hervé Montjotin	2 400 actions	20 988 actions ⁽²⁾	60 000 BSA 2008 5 800 actions de performance
François Bertreau	12 500 actions	20 988 actions ⁽²⁾	60 000 BSA 2008 7 500 actions de performance
Patrick Bataillard	6 200 actions	13 992 actions ⁽²⁾	55 000 BSA 2008 4 700 actions de performance

(1) Correspond au nombre d'actions détenues par Financière Norbert Dentressangle ainsi qu'au prorata du nombre de titres de la Société détenus par des sociétés communes à M. Norbert Dentressangle et chacune des personnes listées ci-dessus.

(2) Ces détentions indirectes correspondent au prorata du nombre de titres de la Société détenus par des sociétés communes à M. Norbert Dentressangle et chacune des personnes listées ci-dessus en (2).

5.3.4. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DISPOSANT DE DROITS DE VOTE DIFFÉRENTS

Il n'existe pas au sein de la Société de droit de vote différencié entre les actionnaires, hors le droit de vote double.

Comme indiqué à l'article 9 des statuts, chaque action donne droit à une voix, toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis quatre ans au moins au nom du même actionnaire ainsi qu'aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Ce droit de vote double cessera de plein droit pour toute action convertie au porteur (au cas où les actions viendraient à être admises à la cote officielle d'une bourse de valeur) ou transférée en propriété. Néanmoins, n'interrompt pas le délai

ci-dessus fixé ou conserve le droit acquis, tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

Ces dispositions ont été instaurées par l'Assemblée Générale Mixte du 23 décembre 1998, modifiées par les Assemblées du 29 mai 2002, du 25 mai 2004, du 24 mai 2005 et du 23 mai 2006.

A la connaissance de la Société, au 31 décembre 2011, les actionnaires principaux suivants bénéficient d'un droit de vote double :

- Famille Dentressangle : 545 646 actions donnant droit à 1 091 292 voix.
- Financière Norbert Dentressangle : 6 063 132 actions donnant droit à 12 108 532 voix.

5.3.5. NATURE DE CONTRÔLE ET MESURES PRISES EN VUE D'ASSURER QU'IL NE SOIT PAS EXERCÉ DE FAÇON ABUSIVE

La Société est détenue à hauteur de 61,64 % de son capital et 74,35 % de ses droits de vote par la société Financière Norbert Dentressangle, à laquelle a succédé le 1^{er} janvier 2012 la société Dentressangle Initiatives. Cette dernière est contrôlée directement ou indirectement à 100 % par la famille de Monsieur Norbert Dentressangle (qui détient par ailleurs 5,55 % du capital et 6,70 % des droits de vote). Son objet statutaire est la prise de participation dans toutes sociétés et affaires, sous quelque forme que ce soit, notamment par souscription ou achat de droits sociaux, apports, créations de sociétés, etc, et l'assistance et l'animation de ces sociétés en vue de leur développement.

Conformément au Règlement Européen d'application de la Directive dite "prospectus" (règlement CE n°809/2004 de la Commission Européenne du 29 avril 2004), la Société s'est assurée que le contrôle de la Société ne soit pas exercé de manière abusive par l'adoption des mesures de gouvernement d'entreprise. Par ailleurs, la forme duale de la Société doit permettre un meilleur contrôle. Ce contrôle est assuré au sein de Norbert Dentressangle par un Conseil de Surveillance composé à hauteur de 62,5 % de membres indépendants.

De même, la Société a instauré une Commission d'audit. Celle-ci est composée de trois membres, dont deux membres indépendants.

Les conventions conclues entre les sociétés du Groupe et des sociétés appartenant à l'actionnaire majoritaire, à des conditions normales de marché sont décrites au paragraphe III x) de l'Annexe aux comptes consolidés.

Les conventions réglementées concernant trois membres du Conseil de Surveillance sont, elles, recensées dans le rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées. Le Groupe n'a, à ce jour, pas connaissance de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de l'émetteur de l'un quelconque des mandataires sociaux et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

5.3.6. CHANGEMENT DE CONTRÔLE

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de contrôle de la Société.

5.3.7. TABLEAU RÉCAPITULATIF DES MODIFICATIONS INTERVENUES DANS LA RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU COURS DES TROIS DERNIÈRES ANNÉES

Actionnariat	Au 31 décembre 2011				Au 31 décembre 2010				Au 31 décembre 2009			
	Actions		Droits de vote		Actions		Droits de vote		Actions		Droits de vote	
	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%
Famille Dentressangle	545 646	5,55	1 091 292	6,70	545 646	5,55	1 091 292	6,62	545 646	5,55	1 091 292	6,58
Financière Norbert Dentressangle*	6 063 132	61,64	12 108 532	74,35	6 188 238	62,91	12 233 638	74,18	6 188 238	62,91	12 233 638	73,75
Salariés	54 647	0,56	81 014	0,50	52 885	0,54	99 975	0,95	65 009	0,66	115 884	0,70
Public	2 972 700	30,22	3 004 637	18,45	2 801 702	28,48	3 010 742	18,26	2 768 277	28,14	3 148 210	18,98
Actions détenues par la Société	187 841	1,91			246 461	2,51			269 071	2,74		
Actions détenues au titre du contrat de liquidité	12 275	0,12			1 309	0,01						
TOTAL	9 836 241		16 285 475		9 836 241		16 435 647		9 836 241		16 589 024	

* Devenue au 1^{er} janvier 2012 Dentressangle Initiatives

Le tableau ci-dessus prend en compte les droits de vote double.

5.3.8. ENQUÊTE TPI

Une enquête effectuée par Euro RSCG C&O sur les titres au porteur identifiables TPI du 29 avril 2011 a permis d'identifier un total de 2 559 201 actions soit 99,8 % des actions au porteur (26,0 % du capital).

Ces actions sont détenues par 4 059 porteurs.

Elles sont détenues à hauteur de 13,3 % du capital par des sociétés françaises et des OPCVM, à hauteur de 8,6 % par des non-résidents et de 3,4 % par des actionnaires individuels.

5.4. DIVIDENDE

5.4.1. RAPPEL DES STATUTS

Concernant la répartition statutaire des bénéfices, l'article 30 des statuts prévoit que : " Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués, le cas échéant, des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé cinq pour cent pour constituer le fonds

de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque pour une cause quelconque, la "réserve légale" est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable, tel qu'il est défini par la loi est à la disposition de l'Assemblée Générale. Celle-ci décide souverainement de son affectation ; elle peut, en totalité ou pour partie, l'affecter à tous fonds de réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau ou le distribuer aux actionnaires, en offrant éventuellement à ces derniers la possibilité d'un paiement en actions.

L'Assemblée Générale peut également décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition.

En outre, le versement d'acomptes sur dividende est autorisé, sous réserve du respect des dispositions légales."

5.4.2. DIVIDENDE 2011

Le dividende proposé à l'occasion de l'Assemblée Générale du 24 mai 2012 est de 1,25 € par action pour l'exercice 2011, en augmentation de 13,6 % par rapport à celui de l'année 2010. Le dividende sera mis en paiement le 1^{er} juin 2012.

Données boursières	2011	2010	2009
Cours au 31/12 en €	54,00	66,30	38,16
Nombre d'actions au 31/12 ⁽¹⁾	9 836 241	9 836 241	9 836 241
Capitalisation boursière en M€	531,2	652,1	375,4
Résultat net par action en € ⁽²⁾	6,56	5,96	8,96
Dividende net en €	1,25	1,10	0,90
Ratio de distribution en % ⁽¹⁾	19,4	19	10

Le Ratio de distribution correspond au Dividende net divisé par le Résultat net.

⁽¹⁾ Y compris les actions auto-détenues - ⁽²⁾ Après déduction des actions auto-détenues

5.4.3. EVOLUTION DES DIVIDENDES SUR 5 ANS

En euros	2011	2010	2009	2008	2007
Dividende net	1,25	1,10	0,90	0,70	1,10
Revenu total	1,25	1,10	0,90	0,70	1,10

La Société a une politique consistant à faire progresser en valeur absolue le dividende versé à chaque actionnaire d'une année sur l'autre. La valeur absolue s'entend du montant du dividende versé chaque année aux actionnaires nonobstant le ratio dividende/résultat net et sous réserve des contraintes légales.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor.

5.5. TRANSACTION

L'établissement assurant le service financier de Norbert Dentressangle SA est BNP PARIBAS, GTC- Service aux émetteurs, Grands Moulins de Pantin - 9, rue du Débarcadère - 93500 PANTIN

Norbert Dentressangle : FR0000052870-GND
Place de cotation : Euronext Paris
Marché : Eurolist Compartiment B
Indice principal : CACMid 100
Autres indices : CACMid & small 190

Tableau des transactions

Périodes	Cours extrêmes		Cours moyen de clôture	Nombre de titres échangés (moyenne journalière)	Capitaux (K€) (moyenne journalière)
	Cours le plus haut	Cours le plus bas			
janv-10	46,20	38,14	41,14	2 161	89
févr-10	48,87	43,01	45,17	1 664	77
mars-10	52,00	42,14	48,76	3 408	167
avr-10	59,00	49,00	54,35	1 727	93
mai-10	58,98	49,00	55,91	1 535	85
juin-10	57,59	51,00	53,64	1 590	86
juil-10	57,80	48,52	52,41	1 311	70
août-10	56,50	50,85	54,24	634	34
sep-10	60,00	50,00	54,47	1 952	108
oct-10	59,89	55,60	58,39	1 492	87
nov-10	62,00	56,72	58,74	2 264	134
déc-10	66,35	60,22	63,42	3 101	196
jan-11	79,50	66,00	73,94	8 845	652
fév-11	78,99	74,66	77,15	4 709	364
mars-11	78,00	67,50	73,77	8 399	627
avr-11	79,95	70,69	74,02	4 861	360
mai-11	80,86	76,50	78,19	2 922	228
juin-11	81,50	77,00	78,72	1 802	142
juil-11	84,00	77,40	81,21	1 979	161
août-11	82,98	61,50	69,00	5 326	371
sep-11	75,70	55,00	64,17	3 010	189
oct-11	64,80	51,62	58,98	3 664	217
nov-11	63,86	49,30	56,40	1 943	109
déc-11	59,75	51,95	55,30	1 856	102
jan-12	61,40	54,15	57,50	3 718	209
fév-12	63,98	59,50	61,28	1 484	91

CHAPITRE 6

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 24 MAI 2012

- 6.1. **Rapport sur les résolutions proposées à l'Assemblée Générale mixte**
- 6.2. **Observations du Conseil de Surveillance**
- 6.3. **Programme de rachat d'actions**
- 6.4. **Rapports des Commissaires aux comptes sur les opérations sur le capital**
- 6.5. **Projet de texte des résolutions proposées à l'Assemblée Générale**

6.1. RAPPORT SUR LES RÉOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

• Affectation des résultats

Il vous appartient de vous prononcer sur l'affectation à donner au résultat net de l'exercice soit :

Bénéfice de l'exercice	26 510 323,13 €
Auquel s'ajoute le report à nouveau bénéficiaire antérieur pour	43 440 239,86 €
Représentant un total disponible de	69 950 562,99 €

Réparti comme suit :

- aux actionnaires, à titre de dividendes	12 295 301,25 €
- à la " réserve facultative ", pour la porter à 150 M€	10 000 000,00 €
- le solde, au "report à nouveau"	47 655 261,74 €

Soit un total de : 69 950 562,99 €

Ainsi, chaque action aura droit, au titre de l'exercice, à un dividende de 1,25 euro, donnant droit pour les personnes physiques résidentes en France, et sauf option avant la mise en paiement pour un prélèvement forfaitaire libératoire de 19 %, à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158.3-2° et 4° du Code général des impôts. Ce dividende sera versé le 1^{er} juin 2012 aux actionnaires. Il est rappelé que le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents et celui de l'abattement éventuel de 40 % correspondant ont été par action les suivants :

Exercice	Montant net en €	Abattement en €	Nombre d'actions
2010	1,10	0,44	9 714 934
2009	0,90	0,36	9 570 670
2008	0,70	0,28	9 567 170

Les dividendes qui n'auront pas été versés en vertu de l'article L.225-210 du Code de commerce, c'est-à-dire ceux qui se rapportent aux actions détenues par la Société, seront affectés au compte "Report à nouveau" (4^{ème} résolution proposée).

• Ratification de la nomination de Monsieur Jean-Bernard Lafonta en qualité de membre du Conseil de Surveillance

Il vous est demandé de ratifier la nomination de Monsieur Jean-Bernard Lafonta, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de Monsieur Pierre-André Martel, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, de telle sorte que le mandat de Monsieur Jean-Bernard Lafonta viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2014 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

• Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Madame Evelyne Dentressangle

Il vous est demandé de renouveler le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Madame Evelyne Dentressangle pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

• Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Bruno Rousset

Il vous est demandé de renouveler le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Bruno Rousset pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

• Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jean-Luc Poumarède

Il vous est demandé de renouveler le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jean-Luc Poumarède pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

- **Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Vincent Ménez**

Il vous est demandé de renouveler le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Vincent Ménez pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

- **Nomination de Madame Clare Chatfield en qualité de membre du Conseil de Surveillance**

Il vous est demandé de nommer Madame Clare Chatfield, née le 21 décembre 1957 à Santos (Brésil), de nationalités britannique, française et brésilienne, demeurant 1 à 5 rue Paul Cézanne à Paris (75008), en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

- **Renouvellement du mandat du Cabinet Grant Thornton, Co-Commissaire aux comptes titulaire et d'un Co-Commissaire aux comptes suppléant**

Le mandat de la société Grant Thornton, Co-Commissaire aux comptes titulaire, arrivant à expiration, il vous est demandé de renouveler le mandat de la société Grant Thornton pour une durée de six exercices. De la même façon, il vous est demandé de renouveler le mandat de la société IGEC, Co-Commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices.

- **Montant global de l'allocation annuelle des jetons de présence**

Le Directoire vous propose de maintenir à 300 000 euros le montant global de l'allocation annuelle des jetons de présence, pour l'exercice en cours et pour les exercices ultérieurs jusqu'à nouvelle décision.

- **Opérations réalisées par la Société sur ses propres actions - Autorisations à donner**

Lors de l'Assemblée Générale mixte du 19 mai 2011 (8^{ème} résolution), vous aviez donné à votre Société l'autorisation d'intervenir en bourse sur ses propres actions.

La Société a mis en œuvre cette autorisation et à la clôture de l'exercice, le nombre total des actions auto-détenues s'élevait à 187 841 actions, outre 12 275 actions au titre du contrat de liquidité, représentant respectivement 1,91 % et 0,12 % de notre capital social au 31 décembre 2011.

Nous vous proposons, par la 14^{ème} résolution, d'autoriser le Directoire, pour une période de 18 mois, à acquérir des actions de la Société, dans la limite légale de 10 % du nombre des actions composant son capital (5 % dans le cas d'actions acquises pour être conservées ou remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de fusion, scission ou apport) et en tenant compte des actions déjà acquises.

Cette autorisation, en tout état de cause, prendra fin lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012. Le prix maximum d'achat des actions est fixé à 150 euros par action. Cette nouvelle autorisation annule celle accordée par l'Assemblée Générale mixte du 19 mai 2011. Nous vous rappelons que ces actions, qui n'ont naturellement pas droit aux dividendes, sont obligatoirement mises sous la forme nominative et privées du droit de vote.

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

- **Annulation de titres auto-détenus**

Nous vous proposons, par la 15^{ème} résolution, d'autoriser le Directoire à procéder à l'annulation d'actions auto-détenues par la Société dans la limite de 10 % de son capital social.

Cette autorisation est demandée pour 24 mois et prendra fin lors de l'Assemblée annuelle tenue en 2014. Vos Commissaires aux comptes ont établi à ce titre un rapport spécial.

- **Autorisations financières**

Nous souhaitons, comme chaque année, que vous déléguez à votre Directoire la compétence d'émettre des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, ou à l'attribution de titres de créances, avec ou sans droit préférentiel de souscription, de sorte que la Société puisse disposer, le moment voulu et en fonction des opportunités, des moyens de poursuivre le développement du Groupe (16^{ème}, 17^{ème}, 18^{ème}, 20^{ème} et 22^{ème} résolutions). Il vous est ainsi demandé d'autoriser le Directoire à augmenter le capital de votre Société, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un montant nominal global de 20 000 000 €. Le montant nominal de la totalité des valeurs mobilières ou des titres de créances pouvant être émis ne pourra pour sa part excéder 400 000 000 € (16^{ème} résolution).

Nous vous proposons également, dans le cadre des modalités des autorisations à donner dans les 17^{ème} (augmentation sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre au public) et 18^{ème} résolutions (augmentation sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier) de permettre à votre Directoire, dans la limite de 10 % du capital par période

de 12 mois, à fixer le prix de l'émission selon les modalités suivantes :

- (a) pour les titres de capital à émettre de manière immédiate, le Directoire pourra fixer un prix d'émission égal (i) soit à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission, (ii) soit au cours moyen pondéré du marché du jour de bourse précédant l'émission avec une décote maximale de 20 % ;
- (b) pour les titres de capital à émettre de manière différée, le prix d'émission sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société majorée de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société sera, pour chaque action, au moins égale au montant visé au (a) ci-dessus selon l'option choisie.

Cette proposition, qui fait l'objet de la 19^{ème} résolution, a pour but de donner plus de souplesse aux décisions à prendre éventuellement par votre Directoire.

Dans le cadre de la 20^{ème} résolution, nous vous proposons d'autoriser votre Directoire à augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'émission avec ou sans droit préférentiel de souscription.

Dans la 21^{ème} résolution, vous voudrez bien autoriser votre Directoire à augmenter le capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres, dans la limite d'un montant nominal maximum de 20 000 000 €.

Dans le cadre de la 22^{ème} résolution, nous vous proposons, comme l'année dernière, d'autoriser votre Directoire à réaliser des émissions de titres en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % de ce dernier. Les augmentations réalisées à ce titre n'entrent pas dans les limites du double plafond prévu à la 16^{ème} résolution.

Ces autorisations sont demandées pour une durée de vingt-six mois.

La faculté de réaliser une augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription est prévue pour permettre d'abrèger les formalités et délais réglementaires nécessaires à la réalisation d'émission publique, étant précisé que le Directoire pourra, dans une telle hypothèse, réserver aux actionnaires un délai de priorité leur permettant de souscrire avant le public.

Par ailleurs, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, sauf utilisation de l'autorisation demandée dans la 19^{ème} résolution, la somme devant revenir à la Société sera au moins égale à la moyenne pondérée des cours de l'action des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation,

éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %, le cas échéant après correction.

Afin de satisfaire aux dispositions légales, nous vous proposons, dans le cadre de la 24^{ème} résolution, d'autoriser votre Directoire à augmenter le capital d'un montant maximum de 393 000 € en nominal, représentant environ 2 % du capital social actuel, par émission d'actions nouvelles à souscrire en numéraire par les salariés du Groupe. Le prix d'émission serait déterminé par le Directoire, mais ne saurait être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ou de 30 % à cette même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L.3332-25 et L.3332-26 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans.

• Attributions d'actions gratuites

Afin de permettre d'intéresser certains collaborateurs du Groupe aux performances de celui-ci, nous vous proposons d'autoriser votre Directoire à attribuer, le cas échéant, des actions gratuites de la Société, en une ou plusieurs fois, sans que le nombre total d'actions attribuées ne puisse représenter plus de 2 % du capital social au jour de l'Assemblée du 24 mai 2012.

Cette autorisation, qui fait l'objet de la 23^{ème} résolution vous est demandée pour une durée de trente-huit mois.

RÉSOLUTIONS PROPOSEES

Vous trouverez en chapitre 6.5 le texte des résolutions que nous proposons de soumettre à votre approbation. Sont également joints au présent rapport l'ensemble des documents prévus par la réglementation en vigueur. Par avance, nous vous remercions de la confiance que vous ne manquerez pas de manifester à votre Directoire.

Le Directoire.

6.2. OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Le rapport présenté par le Directoire pour l'exercice 2011 a été porté à la connaissance du Conseil de Surveillance.

Sur l'exercice 2011, notre Société s'est considérablement transformée en acquérant une forte dimension internationale et en se renforçant significativement sur ses trois métiers, le Transport, la Logistique et le Freight Forwarding. Cette progression est à mettre sur le compte des acquisitions menées avec succès en 2011 des sociétés TDG et APC Beijing International, mais aussi sur la dynamique organique, ceci plus particulièrement sur les activités de transport.

Au-delà de la forte croissance d'activité, la rentabilité a progressé également dans tous les métiers et il faut noter, parallèlement à ces bonnes performances opérationnelles, le renforcement de la situation financière de la Société avec notamment une bonne maîtrise de la dette financière nette.

Grâce à son déploiement sur de nouveaux continents et dans des zones géographiques où de surcroît, la croissance économique attendue est plus forte qu'en Europe, Norbert Dentressangle SA a aussi réduit en 2011 sa sensibilité aux effets de marchés et à l'impact des aléas macro-économiques.

Plus que jamais à l'issue de 2011, notre Société dispose des moyens de rester vis-à-vis de ses clients actuels et potentiels, un interlocuteur de premier rang en matière de gestion de la supply chain. La condition clé pour figurer à moyen terme parmi les leaders mondiaux du transport, de la logistique et du freight forwarding comme nous l'ambitionnons.

Aussi, le Conseil de Surveillance vous invite, concernant les résolutions à caractère ordinaire, à approuver les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et à adopter les résolutions proposées à ce titre par le Directoire, parmi lesquelles la distribution d'un dividende de 1,25 euro par action, la ratification de la nomination de M. J.B. Lafonta en qualité de membre du Conseil de Surveillance, le renouvellement des mandats de membres du Conseil de Surveillance de Mme E. Dentressangle, Messieurs J.L. Poumarède, B. Rousset, V. Ménez et la nomination de Mme C. Chatfield en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

Au titre des résolutions à caractère extraordinaire, il vous est demandé notamment, comme chaque année, de renouveler les délégations et autorisations accordées au Directoire lors des précédentes Assemblées Générales pour annulation des actions détenues en propre et augmentation du capital social de notre Société, tant avec maintien du droit préférentiel de souscription qu'avec suppression de celui-ci.

Par avance, nous vous remercions de la confiance que vous saurez ainsi manifester à votre Directoire et à votre Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance

6.3. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Vous trouverez ci-après le descriptif du programme de rachat d'actions que l'Assemblée Générale du 24 mai 2012 est appelée à autoriser.

Conformément aux dispositions des articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers ainsi que du Règlement Européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, le présent descriptif a pour objectif de décrire les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la Société.

Le présent descriptif est mis à la disposition des actionnaires sur le site internet de la Société.

• Nombre de titres et part du capital détenus par la société Norbert Dentressangle

Au 29 février 2012, la Société détient 199 815 actions propres dont 11 919 actions au titre de son contrat de liquidité sur 9 836 241 actions, soit un total de 2,0 %, et respectivement 1,9 % du capital pour les actions affectées à l'attribution d'options d'achat d'actions ou d'actions gratuites et 0,1 % du capital au titre du contrat de liquidité.

• Répartition par objectif des titres détenus par la Société

Au 29 février 2012, 187 896 actions détenues par la Société étaient entièrement affectées à l'attribution d'options d'achat d'actions ou d'actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux, 11 919 actions étaient affectées à la Société au titre de son contrat de liquidité.

• Objectifs du nouveau programme de rachat d'actions

Les actions achetées pourront être utilisées par ordre de priorité décroissante aux fins suivantes :

- Attribution d'options d'achat d'actions ou d'actions gratuites à ses salariés, mandataires sociaux et/ou à ceux des sociétés liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi,
- Annulation des actions,
- Conservation et remise d'actions à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de fusion, de scission ou d'apport,
- Mise en place d'obligations liées à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- Favoriser la liquidité dans les conditions définies par l'Autorité des Marchés Financiers,
- Mise en place de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réalisation de toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

- Part maximale du capital, nombre maximal et caractéristiques des titres que la Société se propose d'acquérir - Part maximale du capital de la Société susceptible d'être rachetée - Caractéristiques des titres de capital

Compte tenu du fait que la Société détient directement ou indirectement au 29 février 2012, 199 815 de ses propres actions, correspondant à 2,0 % du capital social, le nombre maximum d'actions pouvant être rachetées sur cette base est de 783 809 actions, soit 8,0 % du capital social, étant précisé que cette possibilité de rachat pourra être augmentée dans la limite de 10 % du capital social au cas où la Société procéderait, avant la date de l'Assemblée Générale, à la cession ou à l'utilisation d'actions auto-détenues.

- Prix maximum et montant maximal autorisés des fonds pouvant être engagés

Le prix maximum d'achat est de 150 € par action et le nombre maximum d'actions à acquérir est de 10 % du nombre total d'actions composant le capital de la Société (soit à titre indicatif 983 624 actions au 31 décembre 2011, représentant un montant maximum théorique de 147 543 600 euros) ou 5 % s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise dans le cadre d'une opération de fusion, scission ou d'apport.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, ainsi qu'en cas, soit d'une division, soit d'un regroupement de titres, le prix de 150 € sera ajusté arithmétiquement dans la proportion requise par la variation du nombre total d'actions déterminé par l'opération.

• Durée du programme de rachat

Le programme de rachat aura une durée de 18 mois à compter du jour de ladite Assemblée, soit jusqu'au 24 novembre 2013, mais prendra fin en tout état de cause à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Situation au 29 février 2012

Pourcentage de capital auto-détenu de manière directe ou indirecte	2,0 %
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	75 000
Valeur brute comptable du portefeuille (en euros) au 29 février 2012	11 802 884 €
Valeur de marché du portefeuille au 29 février 2012	12 152 748,30 €

Bilan de l'exécution du programme entre le 28 février 2011 et le 29 février 2012

	Flux bruts cumulés			Positions ouvertes au 28 février 2012	
	Achats	Ventes	Transferts	A l'achat	A la vente
Nombre de titres	156 415	58 843	39 970	-	-
Echéance maximale moyenne	-	-	-	-	-
Cours moyen de la transaction en euros	69,05	68,68		-	-
Prix d'exercice moyen en euros	-	-	24,46	-	-
Montant en euros	10 800 456	4 041 337	977 666	-	-

6.4. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN ET SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Assemblée Générale mixte du 24 mai 2012

(Seizième, dix-septième, dix-huitième, dix-neuvième et vingt-deuxième résolutions)

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L.228-92 et L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription (seizième résolution),
 - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres au public (dix-septième résolution),
 - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres visées au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier et dans la limite annuelle de 20 % du capital social (dix-huitième résolution),
- de l'autoriser, par la dix-neuvième résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée aux dix-septième et dix-huitième résolutions, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social,
- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (vingt-deuxième résolution), dans la limite de 10 % du capital.

Dans la limite d'un plafond global commun aux seizième, dix-septième, dix-huitième, vingtième et vingt-quatrième résolutions d'un montant de 20 000 000 €, le montant nominal des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 20 000 000 € au titre de chacune des seizième et dix-septième résolutions. Dans la limite d'un plafond global commun aux seizième, dix-septième, dix-huitième et vingtième résolutions d'un montant de 400 000 000 €, le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 400 000 000 € pour chacune des résolutions seize à dix-huit.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de valeurs mobilières à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L.225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la vingtième résolution.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

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 le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre des dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des seizième et vingt-deuxième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de ces délégations par votre Directoire en cas d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances et en cas d'émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Lyon et Paris-La Défense, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo
Associé

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DE CAPITAL

Assemblée Générale mixte du 24 mai 2012

Quinzième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre Directoire vous propose de lui déléguer, pour une période de vingt-quatre mois à compter du jour de la présente Assemblée et qui prendra fin en tout état de cause à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

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 conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Lyon et Paris-La Défense, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo
Associé

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL
AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION
RÉSERVÉE AUX SALARIES ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011**

Assemblée Générale mixte du 24 mai 2012

Vingt-quatrième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Directoire de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés de votre société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce adhérent à un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise ou d'épargne d'entreprise groupe, pour un montant maximal de 393 000 €, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de vingt-six mois la compétence pour décider une (ou plusieurs) augmentation(s) du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

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 le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de(s) l'augmentation(s) de capital proposée(s), nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du Directoire.

Les conditions définitives de(s) augmentation(s) du capital n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Directoire.

Lyon et Paris-La Défense, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES EXISTANTES OU À ÉMETTRE

Assemblée Générale mixte du 24 mai 2012

Vingt-troisième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par l'article L.225-197-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié de votre société et/ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-197-2 du même code, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser pour une durée de trente-huit mois à attribuer des actions gratuites existantes ou à émettre.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

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 notamment à vérifier que les modalités envisagées et données dans le rapport du Directoire s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'autorisation d'attribution d'actions gratuites.

Lyon et Paris-La Défense, le 5 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
Robert Dambo
Associé

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-Pierre Letartre - Nicolas Perlier
Associés

6.5. PROJET DE TEXTE DES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

I - RÉSOLUTIONS A CARACTÈRE ORDINAIRE

Première résolution

(Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2011)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux comptes, approuve dans toutes leurs parties, le rapport du Directoire et les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations qu'ils traduisent ou qui sont mentionnées auxdits rapports.

L'Assemblée approuve les actes de gestion accomplis par le Directoire au cours de l'exercice écoulé, et prend acte qu'aucune somme n'a fait l'objet d'une réintégration fiscale au titre des dépenses visées aux articles 39-4 et 213 quater du Code général des impôts.

Deuxième résolution

(Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2011)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux comptes, approuve dans toutes leurs parties, le rapport du Directoire et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations qu'ils traduisent ou qui sont mentionnées auxdits rapports.

Troisième résolution

(Conventions 2011 visées par l'article L.225-86 du Code de commerce)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions de l'année 2011 visées aux articles L.225-86 et suivants du Code de commerce, approuve les termes de ce rapport et les opérations qui y sont visées.

Quatrième résolution

(Affectation du résultat social)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, approuve la répartition des bénéfices sociaux telle qu'elle lui est proposée par le Directoire et décide, en conséquence, que les bénéfices sociaux de l'exercice se montant à 26 510 323,13 euros seront affectés de la façon suivante :

Bénéfice de l'exercice	26 510 323,13 €
Auquel s'ajoute le report à nouveau bénéficiaire antérieur pour	43 440 239,86 €
Représentant un total disponible de	69 950 562,99 €

Réparti comme suit :

- aux actionnaires, à titre de dividendes	12 295 301,25 €
- à la "Réserve facultative", pour la porter à 150 M€	10 000 000,00 €
- le solde, au "Report à nouveau"	47 655 261,74 €
Soit un total de :	69 950 562,99 €

En conséquence, chaque action aura droit, au titre de l'exercice, à un dividende de 1,25 euro, entièrement éligible, s'il y a lieu, à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158 3.2° et 4° du Code général des impôts ou à l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire de 21 %.

Ce dividende sera versé aux actionnaires le 1^{er} juin 2012.

L'Assemblée constate que le montant des dividendes par action mis en distribution au titre des trois exercices précédents et celui de l'abattement éventuel de 40 % correspondant ont été les suivants :

Exercice	Montant net en €	Abattement en €	Nombre d'actions
2010	1,10	0,44	9 714 934
2009	0,90	0,36	9 570 670
2008	0,70	0,28	9 567 170

Les dividendes qui n'auront pas été versés en vertu de l'article L.225-210 du Code de commerce, c'est-à-dire ceux qui se rapportent aux actions détenues par la Société, seront affectés au compte "Report à nouveau".

Cinquième résolution

(Ratification de la nomination de Monsieur Jean-Bernard Lafonta en qualité de membre du Conseil de Surveillance)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, ratifie la nomination, selon décision du Conseil de Surveillance du 30 août 2011, de Monsieur Jean-Bernard Lafonta, né le 30 décembre 1961 à NEUILLY SUR SEINE (92), de nationalité française, demeurant 8 avenue Elisée Reclus à PARIS (75007), en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de Monsieur Pierre-André Martel, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, de telle sorte que le mandat de Monsieur Jean-Bernard Lafonta viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2014 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Sixième résolution

(Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Madame Evelyne Dentressangle)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Madame Evelyne Dentressangle pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Septième résolution

(Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Bruno Rousset)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Bruno Rousset pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Huitième résolution

(Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jean-Luc Poumarède)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jean-Luc Poumarède pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Neuvième résolution

(Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Vincent Ménez)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Vincent Ménez pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Dixième résolution

(Nomination de Madame Clare Chatfield en qualité de membre du Conseil de Surveillance)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, nomme Madame Clare Chatfield, née le 21 décembre 1957 à Santos (Brésil), de nationalités britannique, française et brésilienne, demeurant 1 à 5 rue Paul Cézanne à Paris (75008), en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une période de quatre années qui viendra à expiration lors de l'Assemblée Générale de l'année 2016 qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Onzième résolution

(Renouvellement du mandat du Cabinet Grant Thornton, Co-Commissaire aux comptes titulaire)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, après avoir pris acte que le mandat du Cabinet Grant Thornton, Co-Commissaire aux comptes titulaire, arrive à expiration, décide de le renouveler pour une durée de six exercices qui prendra fin lors de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2017.

Douzième résolution

(Renouvellement du mandat de la société IGEC, Co-Commissaire aux comptes suppléant)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, après avoir pris acte que le mandat de la société IGEC, Co-Commissaire aux comptes suppléant, arrive à expiration, décide de le renouveler pour une durée de six exercices qui prendra fin lors de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2017.

Treizième résolution

(Fixation des jetons de présence du Conseil de Surveillance)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, décide de fixer le montant des jetons de présence alloués au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2012 et pour les exercices ultérieurs et ce jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée, à 300 000 euros.

Quatorzième résolution

(Autorisation donnée au Directoire pour permettre à la Société d'opérer en bourse sur ses propres actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, du descriptif du programme établi conformément aux articles 241-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, et conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce ainsi que du Règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, autorise le Directoire, avec faculté de délégation, à faire acheter par la Société ses propres actions, en vue de :

- l'attribution d'options d'achat d'actions ou d'actions gratuites à ses salariés, mandataires sociaux et/ou à ceux des sociétés liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi,
- l'annulation des actions, sous réserve de l'adoption de la quinzième résolution à caractère extraordinaire de la présente Assemblée Générale,
- la conservation et la remise d'actions à titre d'échange ou de paiement, dans le cadre d'opérations de fusion, de scission ou d'apport,
- mettre en place ou honorer des obligations liées à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- favoriser la liquidité dans les conditions définies par l'Autorité des Marchés Financiers,
- mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

L'Assemblée Générale fixe le nombre maximum d'actions à acquérir à 10 % du nombre total des actions composant le capital social à la date des présentes, ou 5 % s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport. Lorsque les actions sont rachetées pour favoriser la liquidité dans les conditions définies par le Règlement Général

de l'Autorité des Marchés Financiers, la limite de 10 % visée ci-dessus correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation.

Le prix maximum d'achat est fixé à 150 euros par action (soit à titre indicatif et sans tenir compte des actions déjà détenues par la Société, 200 116 actions à la date du 31 décembre 2011, représentant un montant maximum d'achat théorique de 147 543 600 euros). En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, ainsi qu'en cas, soit d'une division, soit d'un regroupement des titres, le prix de 150 euros sera ajusté arithmétiquement dans la proportion requise par la variation de la valeur de l'action déterminée par l'opération.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions peut être effectué par tous moyens, sur le marché, hors marché ou de gré à gré, notamment par blocs de titres, offres publiques, par utilisation ou exercice de tout instrument financier, produit dérivé, y compris par la mise en place d'opérations optionnelles, et aux époques que le Directoire appréciera, y compris en période d'offre publique visant les titres de la Société ou en période d'offre publique initiée par la Société, dans le respect de la réglementation en vigueur. La part du programme qui peut s'effectuer par négociation de blocs n'est pas limitée.

Tous pouvoirs sont donnés au Directoire, lequel pourra les déléguer à son Président, pour conclure tous accords, effectuer toutes formalités et déclarations auprès de tous organismes, notamment auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, et généralement faire ce qui sera nécessaire pour l'exécution des décisions qui auront été prises par lui dans le cadre de la présente autorisation.

La présente autorisation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, celle accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa huitième résolution, est valable pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente assemblée et prendra fin en tout état de cause à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2012.

II - RÉOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE**Quinzième résolution**

(Autorisation donnée au Directoire pour que la Société puisse annuler ses propres actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux

dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, autorise, sous la condition de l'adoption par l'Assemblée Générale de la quatorzième résolution relative à l'autorisation donnée à la Société d'opérer sur ses propres titres, le Directoire à procéder sur sa seule décision à l'annulation, en une ou plusieurs fois et dans la limite de 10 % du capital social par période de vingt-quatre mois, de tout ou partie des actions de la Société détenues par celle-ci au titre des autorisations d'achat d'actions de la Société.

Tous pouvoirs sont donnés au Directoire pour régler le sort d'éventuelles oppositions, décider l'annulation des actions, constater la réduction du capital social, imputer la différence entre la valeur de rachat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles, modifier en conséquence les statuts et généralement prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités.

La présente autorisation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, celle accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa neuvième résolution, est valable pour une durée de vingt-quatre mois à compter de la présente assemblée et prendra fin en tout état de cause à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2013.

Seizième résolution

(Délégation de compétence donnée au Directoire pour, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, émettre des valeurs mobilières donnant droit à des titres de créance ou augmenter le capital)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.228-91 et L.228-92 du Code de commerce :

- délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, l'émission, en France ou à l'étranger, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société ou de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance de la Société, y compris des bons de souscription d'actions nouvelles ou d'acquisition d'actions existantes émises de manière autonome à titre gratuit ou onéreux, étant précisé que la souscription de ces actions pourra se faire en espèces ou par compensation avec des créances liquides et exigibles, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence ;
- décide que le montant total des augmentations de capital en numéraire susceptibles d'être réalisées immédiatement et/

ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 20 000 000 d'euros en nominal, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits de porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, étant précisé que ce plafond global d'augmentation de capital est commun aux seizième, dix-septième, dix-huitième, vingtième et vingt-quatrième résolutions et que le montant nominal total des augmentations de capital réalisées au titre de ces résolutions s'imputera sur ce plafond global ;

- décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non à durée déterminée ou non, et être émises, soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès au capital ainsi émises ne pourra excéder 400 000 000 d'euros ou leur contrevalet en euros à la date de la décision d'émission, étant précisé que ce montant ne comprend pas la ou les primes de remboursement au-dessus du pair, s'il en était prévu. Ce montant est commun à l'ensemble des valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès au capital dont l'émission est prévue par les seizième, dix-septième, dix-huitième et vingtième résolutions. Le montant nominal total des émissions de titres de créance, auxquels des valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation pourront donner droit, ne pourra excéder 400 000 000 d'euros. Les emprunts donnant accès à des actions ordinaires de la Société pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation, et faire l'objet d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachats en bourse, ou d'une offre d'achat ou d'échange par la Société ;

- en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation, décide que :
 - a) les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription à titre irréductible, aux actions ordinaires et aux valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution,
 - b) le Directoire pourra en outre conférer aux actionnaires un droit de souscription à titre réductible qui s'exercera proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leurs demandes,

- c) si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières réalisée en vertu de la présente délégation, le Directoire pourra, à son choix, limiter l'émission au montant des souscriptions reçues, à condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée, et/ou répartir librement, totalement ou partiellement, les titres non souscrits et/ou les offrir au public totalement ou partiellement ;
- prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit ;
 - décide qu'il appartiendra au Directoire, avec faculté de subdélégation, de fixer le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société. La somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société sera, pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à sa valeur nominale ;
 - donne au Directoire, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs aux fins de mettre en œuvre la présente délégation, notamment aux fins de fixer les conditions et caractéristiques d'émission, y compris le cas échéant la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission.

La présente délégation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa dixième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Dix-septième résolution

(Délégation de compétence donnée au Directoire pour, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, émettre des valeurs mobilières donnant droit à des titres de créance ou augmenter le capital dans le cadre d'une offre au public)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6 et L.225-135 du Code de commerce :

- délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, sa compétence à l'effet de décider, en une

ou plusieurs fois, dans le cadre d'une offre au public, l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société ou de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance de la Société, y compris des bons de souscription d'actions nouvelles ou d'acquisition d'actions existantes émis de manière autonome, étant précisé que la souscription de ces actions pourra se faire en espèces ou par compensation avec des créances liquides et exigibles, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence ;

- décide que le montant total des augmentations de capital en numéraire susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 20 000 000 d'euros en nominal, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits de porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé dans la seizième résolution ;
- décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises, soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies ;

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès au capital ainsi émises ne pourra excéder 400 000 000 d'euros ou leur contre-valeur en euros à la date de la décision d'émission, ce montant s'imputant sur le plafond fixé dans la seizième résolution, étant précisé que ce montant ne comprend pas la ou les primes de remboursement au-dessus du pair, s'il en était prévu ; le montant nominal total des émissions de titres de créance, auxquels des valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation pourront donner droit, ne pourra excéder 400 000 000 d'euros. Les emprunts donnant accès à des actions ordinaires de la Société pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation, et faire l'objet d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachats en bourse ou hors bourse, ou d'une offre d'achat ou d'échange par la Société.

- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces titres qui seront émis conformément à la législation, le Directoire ayant la possibilité d'instituer au profit des actionnaires, sur la totalité de l'émission, un délai de priorité à titre irréductible et/ou réductible, pendant le

délai et dans les conditions qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales, réglementaires et statutaires, pour les souscrire en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce. Si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra, à son choix et dans l'ordre qu'il déterminera, limiter l'émission au montant des souscriptions reçues dans les conditions prévues par la loi en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation, et/ou répartir librement, totalement ou partiellement, les titres non souscrits entre les personnes de son choix et/ou les offrir au public totalement ou partiellement ;

- prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit ;
- décide que la somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente délégation, après prise en compte, le cas échéant, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale à la valeur minimale fixée par les dispositions légales ou réglementaires applicables au moment où il est fait usage de la présente délégation ;
- décide qu'il appartiendra au Directoire, avec faculté de subdélégation, de fixer le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
- donne au Directoire, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs aux fins de mettre en œuvre la présente délégation, notamment aux fins de fixer les conditions et caractéristiques d'émission, y compris le cas échéant la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission.

La présente délégation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa onzième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Dix-huitième résolution

(Délégation de compétence donnée au Directoire pour, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, émettre des valeurs mobilières donnant droit à des titres de créance ou augmenter le capital dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-135 et L.225-136, 3° du Code de commerce :

- délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code de commerce, l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société ou de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance de la Société, y compris des bons de souscription d'actions nouvelles ou d'acquisition d'actions existantes émis de manière autonome, étant précisé que la souscription de ces actions pourra se faire en espèces ou par compensation avec des créances liquides et exigibles ;
- décide que le montant total des augmentations de capital en numéraire susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 20 % du capital social par an, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé dans la seizième résolution ;
- décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises, soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès au capital ainsi émises ne pourra excéder 400 000 000 d'euros ou leur contre-valeur en euros à la date de la décision d'émission, ce montant s'imputant sur le plafond fixé dans la seizième résolution, étant précisé que ce montant ne comprend pas la ou les primes de remboursement au-dessus du pair, s'il en était prévu ; le montant nominal total des émissions de titres de créance, auxquels des valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation pourront donner droit, ne pourra excéder 400 000 000 d'euros. Les emprunts donnant accès à des actions ordinaires de la Société pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation, et faire l'objet d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachats en bourse ou hors bourse, ou d'une offre d'achat ou d'échange par la Société.

- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces titres qui seront émis conformément à la législation. Si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra limiter l'émission au montant des souscriptions reçues dans les conditions prévues par la loi en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation ;
- prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit ;
- décide que la somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente délégation, après prise en compte, le cas échéant, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale à la valeur minimale fixée par les dispositions légales ou réglementaires applicables au moment où il est fait usage de la présente délégation ;
- décide qu'il appartiendra au Directoire, avec faculté de subdélégation, de fixer le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
- donne au Directoire, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs aux fins de mettre en œuvre la présente délégation, notamment aux fins de fixer les conditions et caractéristiques d'émission, y compris le cas échéant la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission.

La présente délégation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa douzième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Dix-neuvième résolution

(Autorisation donnée au Directoire pour, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, fixer le prix selon les modalités fixées par l'Assemblée Générale, dans la limite de 10 % du capital social)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires

aux comptes, et conformément aux dispositions de l'article L.225-136, 1° du Code de commerce, et dans la mesure où les titres de capital à émettre de manière immédiate ou différée sont assimilables à des titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé :

- autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour chacune des émissions décidées en application des dix-septième et dix-huitième résolutions qui précèdent, et dans la limite de 10 % du capital social tel qu'existant à la date de la présente assemblée, par période de douze mois, à déroger aux conditions de fixation de prix prévues par ces mêmes résolutions susvisées et à fixer le prix d'émission des titres de capital à émettre de manière immédiate ou différée, sans droit préférentiel de souscription, selon les modalités suivantes :
 - a) pour les titres de capital à émettre de manière immédiate, le Directoire pourra fixer un prix d'émission égal (i) soit à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission, (ii) soit au cours moyen pondéré du marché du jour de bourse précédant l'émission avec une décote maximale de 20 % ;
 - b) pour les titres de capital à émettre de manière différée, le prix d'émission sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société majorée de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société sera, pour chaque action, au moins égale au montant visé au (a) ci-dessus selon l'option choisie ;
- décide que le Directoire disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution dans les conditions prévues par les dix-septième et dix-huitième résolutions.

La présente autorisation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa treizième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Vingtième résolution

(Autorisation donnée au Directoire pour augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'émission avec ou sans droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce, autorise le Directoire, avec faculté de délégation, à augmenter le nombre de titres à émettre pour chacune des émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec ou sans

droit préférentiel de souscription, décidées en application des seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions.

Le nombre de titres pourra être augmenté dans les trente jours de la clôture de la souscription dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, le tout dans la limite des plafonds globaux prévus par la seizième résolution.

La présente autorisation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, celle accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa quatorzième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Vingt-et-unième résolution

(Délégation de compétence donnée au Directoire pour augmenter le capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfiques ou autres)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et conformément aux dispositions de l'article L.225-130 du Code de commerce :

- délègue au Directoire sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de primes, réserves, bénéfiques ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées à ce titre ne pourra dépasser 20 000 000 d'euros ;
- en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence, délègue à ce dernier tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - a) fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal portera effet ;
 - b) décider, en cas d'attribution gratuite d'actions (i) que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation (à ce jour, au plus tard trente jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées) ; (ii) que celles de ces

actions qui seront attribuées à raison d'actions anciennes bénéficiant du droit de vote double bénéficieront de ce droit dès leur émission ; (iii) de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ; (iv) de constater la réalisation de chaque augmentation de capital et de procéder aux modifications corrélatives des statuts ; (v) d'une manière générale, de passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

La présente délégation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa quinzième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-deuxième résolution

(Délégation donnée au Directoire pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, et notamment de l'article L.225-147, 6^e alinéa, délègue, dans la limite de 10 % du capital social tel qu'ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée Générale, tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, à l'effet :

- de rémunérer des apports en nature consentis à la Société par l'émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L.225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables,
- de mettre en œuvre la présente délégation, notamment pour statuer, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés aux deux premiers alinéas de l'article L.225-147 susvisé, sur l'évaluation des apports et l'octroi d'avantages particuliers et leurs valeurs, arrêter toutes modalités et conditions des opérations autorisées, fixer le nombre de titres à émettre,

procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la prime d'apport, constater la réalisation définitive des augmentations de capital, procéder à la modification corrélative des statuts, procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports.

La présente délégation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa seizième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Vingt-troisième résolution

(Autorisation donnée au Directoire pour attribuer des actions gratuites de la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

- autorise le Directoire dans le cadre des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce à procéder, le cas échéant, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions ordinaires existantes ou à émettre de la société Norbert Dentressangle au profit des membres du personnel salarié de la Société et/ou des entités qui lui sont liées au sens de l'article L.225-197-2 du même Code, dans les conditions définies ci-après ;
- décide que les actions attribuées en vertu de cette autorisation ne pourront représenter plus de 2 % du capital social au jour de la présente assemblée, le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement ou à terme ne venant pas s'imputer sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 3 de la seizième résolution de la présente assemblée ;
- décide que l'attribution desdites actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de deux années et que les bénéficiaires devront conserver lesdites actions pendant une durée minimale de deux années à compter de la fin de la période d'acquisition, le Directoire disposant de la faculté d'augmenter les durées de la période d'acquisition et de l'obligation de conservation ;
- confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet de mettre en œuvre la présente délégation, et notamment à l'effet de :
 - déterminer l'identité des bénéficiaires parmi les membres du personnel et/ou des entités qui lui sont liées tels que visés ci-dessus,
 - fixer les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions,

- en cas d'émission d'actions nouvelles, imputer sur les réserves, bénéfiques ou primes d'émission les sommes nécessaires à la libération desdites actions et constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation et modifier les statuts en conséquence,
- procéder dans la limite du plafond précité, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société.

- prend acte en tant que de besoin que, s'agissant des actions gratuites à émettre, la présente décision emporte, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des bénéficiaires à la partie des réserves, bénéfiques et primes ainsi incorporée et à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires qui seront émises au fur et à mesure de l'attribution définitive des actions, et à tout droit aux actions ordinaires attribuées gratuitement sur le fondement de la présente autorisation.

L'Assemblée délègue tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à son Président ou à l'un de ses membres avec l'accord du Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation.

La présente autorisation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, celle accordée par l'Assemblée Générale du 20 mai 2010, dans sa vingtième résolution, est valable pour une durée de trente-huit mois à compter de la présente Assemblée et prendra fin en tout état de cause à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Vingt-quatrième résolution

(Délégation de compétence donnée au Directoire pour procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail).

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes, décide, compte tenu des résolutions qui précèdent, de déléguer au Directoire la compétence d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant maximum de 393 000 euros, par émission d'actions nouvelles à souscrire en numéraire par les salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées, au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce, adhérant à un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise ou d'épargne d'entreprise groupe qui seraient mis en place par la Société et qui rempliraient les conditions éventuellement fixées par le Directoire, et ce, conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-

129-6 et L.225-138-1 du Code de commerce d'une part et des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail d'autre part.

En conséquence, l'Assemblée Générale décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et de réserver ladite ou lesdites augmentations de capital aux salariés désignés ci-dessus.

L'Assemblée Générale extraordinaire décide que le prix d'émission des actions, dont la souscription est ainsi réservée, en application de la présente délégation, sera déterminé par le Directoire, mais ne pourra pas être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ou de 30 % de cette même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan, en application des articles L.3332-25 et L.3332-26 du Code du travail, est supérieure ou égale à dix ans.

L'Assemblée Générale autorise expressément le Directoire, s'il le juge opportun, à réduire ou supprimer les décotes susmentionnées dans les limites légales et réglementaires, afin de tenir compte, notamment, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.

Le Directoire, dans le cadre de la délégation qui lui est conférée, devra :

- fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles à provenir des augmentations de capital, objets de la présente résolution ;
- arrêter les conditions de l'émission ;
- décider le montant à émettre, le prix d'émission, les dates et modalités de chaque émission, notamment, décider si les actions seront souscrites directement ou par l'intermédiaire d'un ou plusieurs fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) ou de Sicav d'actionnariat salarié (Sicavas) ou encore par le biais de toute autre entité conformément à la législation en vigueur ;
- fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;
- arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
- constater ou faire constater la réalisation de la ou des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites, ou décider de majorer le montant desdites augmentations de capital pour que la totalité des souscriptions reçues puisse être effectivement servie ;

- à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

- d'une manière générale, prendre toutes décisions pour la réalisation des augmentations de capital, procéder aux formalités consécutives à celles-ci et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

La présente délégation, qui prive d'effet, pour la fraction non utilisée, la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 19 mai 2011 dans sa dix-septième résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

III - RÉSOLUTION A CARACTÈRE MIXTE

Vingt-cinquième résolution

(Pouvoirs pour les formalités)

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie des présentes à l'effet d'effectuer toutes formalités légales de publicité et autres prescrites par la loi.

CHAPITRE 7

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET POLITIQUE D'INFORMATION

- 7.1. Responsable du Document de référence
- 7.2. Attestation du responsable du Document de référence
- 7.3. Informations incluses par référence
- 7.4. Documents accessibles au public
- 7.5. Informations publiées

7.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Monsieur François Bertreau, Président du Directoire.

7.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

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, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de 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 ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Cette lettre ne contient pas d'observation.

Les informations financières historiques présentées dans ce document ont fait l'objet de rapport des contrôleurs légaux figurant aux chapitres 3.7, 3.9 et 3.10. Le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2009 (incorporés par référence en chapitre 7.3.) et celui sur les comptes au 31 décembre 2011 figurant au paragraphe 3.7 du Document de référence contiennent des observations.

François Bertreau
Président du Directoire

7.3. INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE

En application de l'article 28 du Règlement Européen (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes ont été incluses par référence dans le Document de référence 2011 :

- Le rapport de gestion du Groupe figurant aux pages 15 à 54, les comptes consolidés au 31 décembre 2009 et le rapport des Commissaires aux comptes correspondant figurant aux pages 55 à 132 du Document de référence de l'exercice clos le 31 décembre 2009 déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2010 et portant le n°D.10-0374.
- Le rapport de gestion du Groupe figurant aux pages 17 à 58, les comptes consolidés au 31 décembre 2010 et le rapport des Commissaires aux comptes correspondant figurant aux pages 59 à 133 du Document de référence de l'exercice clos le 31 décembre 2010 déposé auprès de l'AMF le 21 avril 2011 et portant le n°D.11-0344.

Les Documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de la société (www.norbert-dentressangle.com) et de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.com).

Les informations incluses dans les Documents de référence précités autres que celles citées ci-dessus ont été, le cas échéant, remplacées et/ou mises à jour par des informations incluses dans le présent Document de référence.

7.4. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

L'acte constitutif et les statuts de la Société, procès-verbaux des Assemblées Générales, rapports des Commissaires aux comptes et autres documents sociaux peuvent être consultés au siège social de la Société : Norbert Dentressangle SA, 1208 route des Pierrelles - BP 93 - Beausemblant - 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône Cedex. Les informations financières et un certain nombre d'informations sur l'organisation et les activités de la Société sont disponibles sur le site Internet du Groupe www.norbert-dentressangle.com

7.5. INFORMATIONS PUBLIÉES

Le tableau ci-dessous détaille l'ensemble des informations publiées ou rendues publiques entre le 1^{er} janvier 2011 et le 31 mars 2012

INFORMATIONS PUBLIÉES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

Date	Thème	Lieu de consultation
10/01/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - décembre 2010	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
26/01/2011	Chiffre d'affaires 2010	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
31/01/2011	Report de l'acquisition de TDG	www.norbert-dentressangle.com - Presse
10/02/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - janvier 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
01/03/2011	Résultats 2010	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
01/03/2011	Résultats 2010 : présentation aux analystes financiers	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
16/03/2011	Cession de l'activité de transport de primeurs à SOCAFNA	www.norbert-dentressangle.com - Presse
22/03/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - février 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
22/03/2011	Accord de la Commission Européenne sur l'acquisition de TDG	www.norbert-dentressangle.com - Presse
28/03/2011	Finalisation de l'acquisition de TDG	www.norbert-dentressangle.com - Presse
06/04/2011	Mandat de gestion de François Bertreau	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
11/04/2011	Publication au BALO – Avis de réunion valant avis de convocation à l'Assemblée Générale du 19 mai 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
11/04/2011	Nombre total d'actions et de droits de vote existants à la publication de l'avis préalable de convocation à l'Assemblée Générale annuelle	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
14/04/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - mars 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
22/04/2011	Document de Référence 2010	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
28/04/2011	Chiffre d'affaires - 1 ^{er} trimestre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
10/05/2011	Mandat de gestion de Patrick Bataillard	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
17/05/2011	Rapport Annuel 2010	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
20/05/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - avril 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
29/06/2011	Résultat des votes de l'Assemblée générale du 19 mai 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
30/06/2011	Bilan semestriel du Contrat de liquidité	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires

01/07/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - mai 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
15/07/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - juin 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
27/07/2011	Chiffre d'affaires - 1 ^{er} semestre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
12/08/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - juillet 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
31/08/2011	Rapport Financier Semestriel 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
31/08/2011	Résultats - 1 ^{er} semestre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
31/08/2011	Résultats semestriels : présentation aux analystes financiers	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
08/09/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - août 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
09/09/2011	Modifications des moyens alloués au contrat de liquidité	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
27/09/2011	Modifications des moyens alloués au contrat de liquidité	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
07/10/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - septembre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
27/10/2011	Chiffre d'affaires - 3 ^{ème} trimestre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
07/11/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - octobre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
30/11/2011	Finalisation de l'acquisition d'APC Beijing International	www.norbert-dentressangle.com - Presse
09/12/2011	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - novembre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
09/01/2012	Bilan semestriel du Contrat de liquidité	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
16/01/2012	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - décembre 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
30/01/2012	Chiffre d'affaires 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
20/02/2012	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - janvier 2012	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
29/02/2012	Résultats 2011	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
29/02/2012	Résultats 2011 : présentation aux analystes financiers	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires
13/03/2012	Déclaration mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions - février 2012	www.norbert-dentressangle.com - Investisseurs et actionnaires

TABLE DE CONCORDANCE INFORMATIONS PUBLIÉES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

	<i>Pages</i>
1. PERSONNES RESPONSABLES	
1.1 Responsables du Document de référence	192
1.2 Déclaration des personnes responsables	192
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1 Nom et adresse des contrôleurs légaux	154
2.1 Démission des contrôleurs légaux	N/A
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	
3.1 Informations financières sélectionnées	13
3.2 Informations financières pour des périodes intermédiaires	N/A
4. FACTEURS DE RISQUES	54 & s., 96 & s.
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1 Histoire et évolution de la Société	6
5.1.1 Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	156
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	156
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	156
5.1.4 Siège social, forme juridique, législation régissant les activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire	156
5.1.5 Evènements importants dans le développement des activités de l'émetteur	6, 26
5.2 Investissements	
5.2.1 Description des principaux investissements sur la période concernée	15, 111
5.2.2 Description des principaux investissements en cours	15
5.2.3 Description des principaux investissements à venir pour lesquels des engagements fermes ont été pris	112
6. APERCU DES ACTIVITÉS	
6.1 Principales activités	
6.1.1 Natures des opérations et principales activités de l'émetteur	8 & s.
6.1.2 Nouveaux produits ou services lancés sur le marché	7
6.2 Principaux marchés	11 & s.
6.3 Mentions des évènements exceptionnels ayant influencé les points 6.1 et 6.2	N/A
6.4 Dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A
6.5 Sources de la déclaration concernant la position concurrentielle	12 & s.

7. ORGANIGRAMME

7.1 Description du Groupe	7 & s.
7.2 Principales filiales	28, 108, 131

8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS

8.1 Principales immobilisations corporelles existantes ou planifiées, y compris les propriétés immobilières louées, et toutes charges majeures pesant dessus	14, 15
8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	49 & s., 54 & s.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT

9.1 Situation financière	17 & s.
9.2 Résultat d'exploitation	
9.2.1 Facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement le revenu d'exploitation de l'émetteur, en indiquant la mesure dans laquelle celui-ci est affecté	17 & s., 77
9.2.2 Lorsque les états financiers font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ce changement	17 & s.
9.2.3 Mentionner toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influencé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	54, 57 & s., 96 & s.

10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

10.1 Information sur les capitaux de l'émetteur	91 & s.
10.2 Flux de trésorerie	17 & s., 66, 91
10.3 Information sur les conditions d'emprunts et la structure de financement de l'émetteur	21, 22, 94 & s., 96 & s.
10.4 Information sur les restrictions d'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de l'émetteur	22, 95, 96 & s., 126
10.5 Information sur les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	N/A

11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

52

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 Indiquer les principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	26 & s., 112, 131
12.2 Signaler toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnable susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	26 & s., 29

13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE

13.1 Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	N/A
13.2 Rapport élaboré par des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que de l'avis de ces contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur	N/A
13.3 La prévision ou l'estimation du bénéfice doit être élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques	N/A
13.4 Si une prévision du bénéfice a été incluse dans un prospectus qui est toujours pendant, fournir une déclaration indiquant si cette prévision est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus	N/A

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE GÉNÉRALE

14.1 Organes d'administration et de direction	
a - Membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	29 & s., 138 & s.
b - Associés commandités s'il s'agit d'une société en commandite par actions	N/A
c - Fondateurs, s'il s'agit d'une société fondée il y a moins de 5 ans	N/A
d - Tout directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires	N/A
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	142 & s.
Détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	N/A

15. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

15.1 Rémunérations et avantages en nature versés aux personnes visées au 14.1	40 & s., 107
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins de versements de pensions, retraites ou d'autres avantages	102 & s.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction	138 & s.
16.2 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 ou déclaration négative appropriée	140
16.3 Information concernant le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	141, 148, 151 & s.
16.4 Régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine. Lorsque l'émetteur ne s'y conforme pas, la déclaration doit être assortie d'une explication	138, 142 & s., 151 & s.

17. SALARIÉS

17.1 Nombre de salariés et si possible, si cette information est importante, la répartition par type d'activité et par site	13, 25, 48 & s.
17.2 Participations et stocks options	43 & s., 47, 105, 107, 164
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	47, 189

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Actionnaires non membres d'un organe d'administration ou de direction et détenant directement ou indirectement plus de 5 % des droits de vote de l'émetteur ou déclaration négative	163
18.2 Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents ou déclaration négative	164
18.3 Actionnaires de contrôle de l'émetteur et mesures mises en place en vue d'assurer que le contrôle ne soit pas assuré de manière abusive	162 & s., 164
18.4 Accord connu de l'émetteur dont la mise en oeuvre pourrait entraîner le changement de contrôle de l'émetteur	N/A

19. OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTES

16, 106 & s., 134

20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS

20.1 Informations financières historiques	
Comptes consolidés 2011	62 & s.
Comptes sociaux 2011	114 & s.
20.2 Informations financières pro-forma	80
20.3 Etats financiers	62 & s.
20.4 Vérification des informations financières historiques	113, 132
20.5 Date des dernières informations financières	192
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	
20.6.1 Informations financières trimestrielles	N/A
20.6.2 Information financière intermédiaire	N/A
20.7 Politique de distribution des dividendes	166 & s.
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	55
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	6 & s., 13, 26, 27, 112

21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1 Capital social	
21.1.1 Montant du capital souscrit et pour chaque catégorie d'actions, le nombre totalement libérées, la valeur nominale par action, un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice	91 & s., 162 & s.
21.1.2 Actions non représentatives du capital, nombre et principales caractéristiques	N/A

21.1.3 Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même en son nom ou par ses filiales	121, 162, 165
21.1.4 Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des modalités de conversion, d'échange ou de conversion	45
21.1.5 Information sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	44, 45, 59
21.1.6 Information sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent	N/A
21.1.7 Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence	91
21.2 Acte constitutif et statuts	
21.2.1 Décrire l'objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans l'acte constitutif des statuts	156
21.2.2 Résumer toute disposition contenue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance	156 & s.
21.2.3 Décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	160 & s.
21.2.4 Décrire les actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit en faire mention	162
21.2.5 Décrire les conditions régissant la manière dont les assemblées générales annuelles et les assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission	161 & s.
21.2.6 Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	53 & s.
21.2.7 Indiquer, le cas échéant, toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	161
21.2.8 Décrire les conditions, imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit	161
22. CONTRATS IMPORTANTS	18
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	N/A

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

- | | |
|--|-----|
| a - Acte constitutif et statuts de l'émetteur | 192 |
| b - Tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement | 192 |
| c - Informations financières historiques de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, les informations historiques de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des 2 exercices précédant la publication du document d'enregistrement | 192 |

25. INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS

28, 131

TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent Document de référence, les informations qui constituent le rapport financier annuel devant être publié par les sociétés cotées conformément aux articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du Règlement de l'Autorité des Marchés Financiers.

RAPPORT FINANCIER ANNUEL	DOCUMENT DE RÉFÉRENCE <i>Pages</i>
1. COMPTES SOCIAUX	114 & s.
2. COMPTES CONSOLIDÉS	62 & s.
3. RAPPORT DE GESTION (au sens du Code monétaire et financier)	17 & s.
3.1 Informations contenues aux articles L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce	
- Analyse de l'évolution des affaires	18 & s.
- Analyse des résultats	22 & s.
- Analyse de la situation financière	18 & s.
- Principaux risques et incertitudes	54 & s.
- Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires au Directoire en matière d'augmentation de capital	59
- Informations relatives aux questions d'environnement	49 & s.
- Informations relatives aux questions de personnel	25, 48
3.2 Informations contenues à l'article L.225-100-3 du Code de commerce	
Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	53
3.3 Informations contenues à l'article L.225-211 du Code de commerce	
Rachat par la Société de ses propres actions	47
4. DÉCLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	192
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX ET LES COMPTES CONSOLIDÉS	113, 132
6. COMMUNICATION RELATIVE AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	154
7. RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR LE CONTRÔLE INTERNE	142 & s.
8. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR LE CONTRÔLE INTERNE	153

NOTES

NOTES

NOTES