



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**  
**PREMIER SEMESTRE 2011**

STEF-TFE S.A. au capital de 13 515 649 € • 999 990 005 R.C.S. Paris • Identifiant TVA : FR 05 999 990 005  
Siège social : 93, Boulevard Malesherbes • 75008 Paris • Tél. : 01 40 74 28 28 • Fax : 01 40 74 29 03

LE PLUS HAUT DEGRÉ DE CONFIANCE

# SOMMAIRE

---

- I. Rapport d'activité du premier semestre 2011**
  
- II. Comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos au 30 juin 2011**
  
- III. Attestation du responsable du rapport financier semestriel**
  
- IV. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011**



**I.**

**RAPPORT D'ACTIVITE  
PREMIER SEMESTRE 2011**



## RAPPORT D'ACTIVITE PREMIER SEMESTRE 2011

### L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE DU GROUPE ET SON MARCHÉ

---

Alors que le premier trimestre s'était achevé sur une note encourageante avec une croissance du PIB dans la zone euro de +0,8%, un net ralentissement s'est produit au cours du second trimestre en Europe (+0,2%).

Le taux de chômage est demeuré à un niveau élevé de la population active européenne (+9,9% à fin juin 2011).

La consommation alimentaire en Europe continue de se réduire (-4,6% en Espagne, -2,6% en Italie, -1,3 % au Portugal et -0,9% en Belgique<sup>1</sup>).

Enfin, le taux d'inflation annuel de la zone euro atteint 2,7% en juin 2011, contre 1,5% un an auparavant. Cette progression est essentiellement imputable au renchérissement des coûts de l'énergie et des matières premières.

Les pays dans lesquels intervient STEF-TFE ont connu des situations relativement contrastées.

**En France**, l'environnement du groupe reste marqué par une stagnation en volume de consommation alimentaire sur le semestre (+0,4%, source Banque de France).

Dans le secteur de la grande distribution, si les données<sup>2</sup> font ressortir une période de fort dynamisme d'avril à juin pour les ventes en valeur de produits alimentaires (+1,7%), cette évolution est à nuancer car elle a été essentiellement tirée par des hausses de prix.

Au contraire, les ventes en volume des produits alimentaires, cible des métiers opérés par STEF-TFE, sont en repli sur le semestre : produits frais libre-service (-1,4%), produits surgelés (-1,5%) et crèmerie (-1,7%).

Le prix du carburant a augmenté en moyenne de 18,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2011 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

En **Espagne**, la croissance est restée quasi-stable, à un niveau faible, (+0,3% au premier trimestre et +0,2% au 2<sup>ème</sup> trimestre, selon la Banque d'Espagne). Malgré la bonne performance des exportations, le pays souffre de la faiblesse de la consommation des ménages et d'un taux de chômage particulièrement élevé, à 21% de la population active.

Le **Portugal**, entré en récession fin 2010, est, de surcroît, confronté à des plans d'austérité, la situation économique demeure préoccupante et la consommation stagne. L'évolution du PIB est estimée à -0,6% au 1<sup>er</sup> trimestre et serait nulle au second.

---

<sup>1</sup> Source Eurostat – comparaisons effectuées par rapport au premier semestre 2010

<sup>2</sup> Source SymphonyIRI

En **Italie**, la croissance est en hausse au 2<sup>ème</sup> trimestre de +0,3% contre +0,1% au 1<sup>er</sup> trimestre, mais, en rythme annuel, la progression du PIB n'est que de 0,8%. A fin juin, l'Italie enregistre une des plus fortes hausses de l'indice des prix à la consommation pour les produits alimentaires : +3,2%.

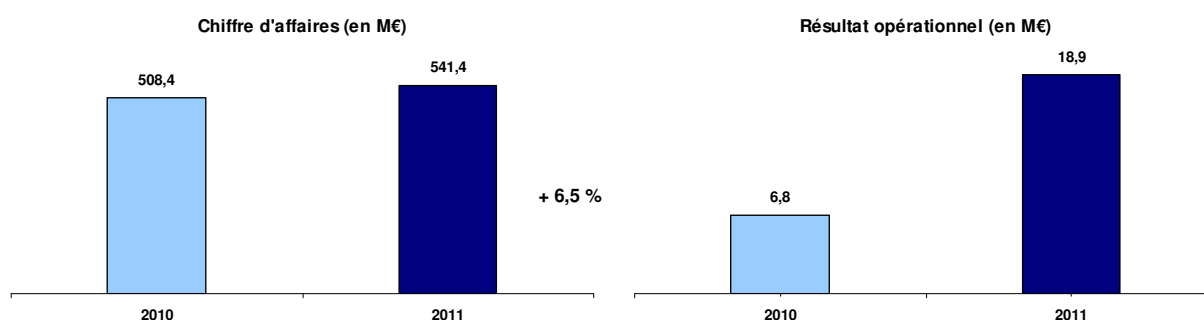
La croissance de la **Belgique** a été plus soutenue que dans les autres pays (+1,0% au 1<sup>er</sup> trimestre et +0,7% au 2<sup>ème</sup> trimestre). Le taux de chômage est légèrement en baisse, à 7,4%. Néanmoins, l'ampleur de la dette publique et l'absence de gouvernement pèsent sur l'environnement économique.

La croissance économique des **Pays-Bas** se situe dans la moyenne de la zone euro.

En **Suisse**, la croissance a ralenti à +0,3% de PIB au 1<sup>er</sup> trimestre. L'appréciation du franc suisse (+ 25% de hausse depuis le 1<sup>er</sup> janvier par rapport à l'euro) pénalise les exportations. Selon l'Office Fédéral de la Statistique, les ventes de produits alimentaires sont en progression en valeur (+1,6%), malgré des prix en recul de 1%.

## ACTIVITÉ DES QUATRE SECTEURS OPERATIONNELS DU GROUPE

### Transport France



Dans un environnement marqué par une consommation alimentaire stagnante et par une forte hausse du coût du carburant, le pôle transport France réalise une performance satisfaisante.

La progression du chiffre d'affaires, soit +6,5 % par rapport au premier semestre 2010, s'explique par différents éléments :

- Une progression de 2,3% des tonnages transportés,
- La hausse du prix du carburant,
- Une politique de revalorisation tarifaire menée à la suite de deux années marquées par une forte pression concurrentielle.

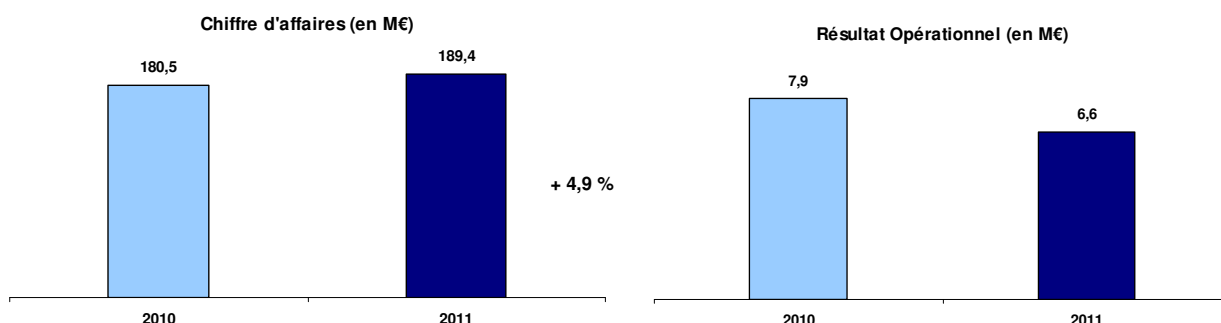
La nette amélioration du résultat opérationnel est le fruit :

- D'une forte dynamique de la force de vente et du déploiement d'offres innovantes, notamment en massification et mutualisation de flux,
- De la finalisation des plans d'optimisation et de réorganisation des structures opérationnelles et fonctionnelles initiés depuis deux ans, en particulier au plan de la sous-traitance et des achats divers.

Toutes les typologies de produits transportés par le groupe : Frais – Surgelés – Produits de la mer et Produits thermosensibles, sont en progression.

Le taux de non qualité relatif aux litiges et emballages est en baisse de 17% sur le semestre.

## Logistique France



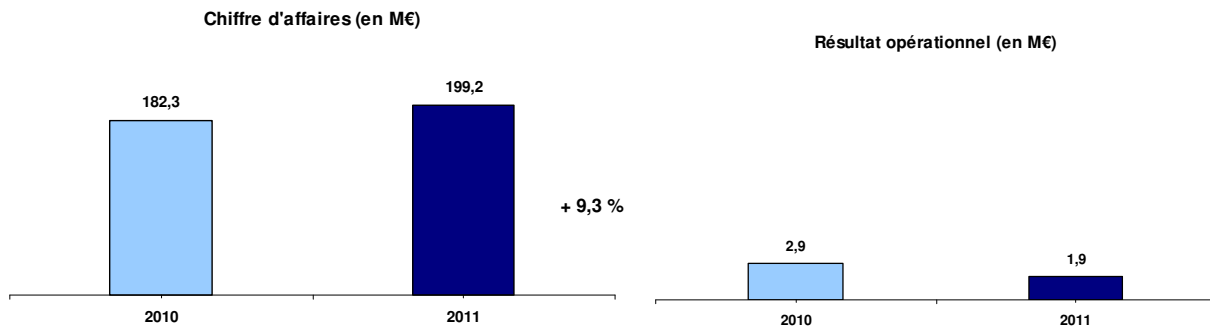
Le pôle STEF affiche une croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 5% et un résultat opérationnel en deçà de celui de 2010, en raison d'un début d'année difficile du fait du démarrage de nouveaux dossiers et de transferts d'activité entre plateformes.

L'activité de stockage, notamment dans le surgelé, a bénéficié, d'une part, d'une politique d'achats d'anticipation pratiquée par les opérateurs confrontés à la hausse du prix des matières premières et, d'autre part, de la décision des industriels de reconstituer des niveaux de stock consistants afin de limiter les situations de rupture rencontrées en 2010.

Par ailleurs, les équipes commerciales et métiers ont été mobilisées par les projets de réorganisation logistique relancés par les industriels de l'agroalimentaire et de la GMS, à la suite de deux années de crise. Tous les secteurs d'activité du frais, de la restauration hors domicile, et de la GMS sont concernés. Des projets d'externalisation de gestion d'entrepôts se font jour.

Il est à noter que les renégociations de dossiers en fin de contrat ont parfois été conduites dans un contexte de concurrence forte qui a pesé sur les conditions tarifaires. L'évolution concurrentielle du secteur de la GMS a également engendré des pressions lors des négociations tarifaires dans un contexte de renchérissement des coûts (main d'œuvre, énergie), pouvant conduire STEF à des décisions de non reconduction de dossiers.

## STEF-TFE International



Tous les pays ont contribué à l'évolution du chiffre d'affaires (+9,3%). Toutefois, la performance des activités en Italie, au Portugal et au Benelux reste en retrait des prévisions.

En Italie, en dépit d'une action commerciale soutenue, l'acquisition de nouveaux dossiers significatifs à Milan n'a pas permis de compenser, en termes de résultats, les baisses d'activité enregistrées sur le segment du mid market.

Les conditions d'un retour à l'équilibre plus marqué devraient être favorisées, notamment grâce à la migration, maintenant effective, vers le système d'exploitation TMS du groupe, lequel permettra d'élaborer un plan de revalorisation tarifaire ciblé.

Par ailleurs, l'acquisition de la société Dispensa Logistics, réalisée fin juillet, devrait générer des synergies dès 2012 avec, notamment l'optimisation des capacités du site de Tavazzano et l'amélioration de la productivité de l'activité transport.

Enfin, il est à noter le net redressement de la société TFE DA, filiale de groupage international et la bonne performance de Tradimar Italie.

Au Portugal, les tensions économiques que traverse le pays se sont traduites, au plan de l'activité, par une érosion des volumes confiés par des clients historiques et une forte pression sur les prix lors de l'intégration de nouveaux dossiers. A ces facteurs, s'ajoute l'augmentation significative de certains coûts (électricité).

Au Benelux, les concessions tarifaires consenties et un taux de remplissage plus faible pèsent sur le résultat du site logistique de Saintes.

En ce qui concerne TFE Logistiek Nederland, l'investissement commercial commence à porter ses fruits.

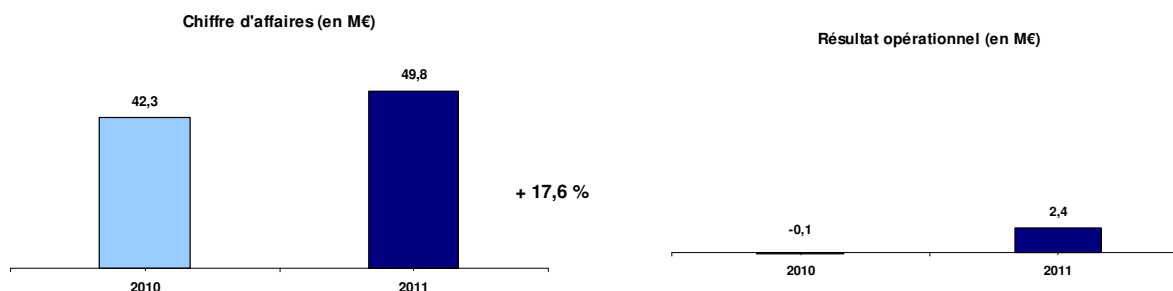
En Espagne, trois faits marquants confirment la bonne tenue de l'exploitation et confortent les perspectives de développement d'activité. D'une part, le chiffre d'affaires progresse de 10% malgré la morosité persistante de la situation économique du pays. D'autre part, son dispositif d'exploitation est renforcé avec l'ouverture de la nouvelle plate-forme de Madrid-Torrejón, même si les coûts de déménagement et d'adaptation pèsent sur les comptes du semestre.

Enfin, la prise de contrôle à 100% du capital de Logirest, société spécialisée dans la logistique pour la restauration, affirme la position du groupe sur ce segment.

En Suisse, la diminution d'activité des deux principaux clients de transport sur la zone alémanique pèse provisoirement sur le chiffre d'affaires en monnaie locale (-4%). Cet état de fait n'a pas altéré le résultat, lequel bénéficie, par ailleurs, de l'évolution favorable du taux de change avec l'euro.

EFF, filiale spécialisée sur les flux entre l'Allemagne, la France et la Péninsule ibérique continue à enregistrer des performances satisfaisantes.

## Maritime



Le trafic maritime entre le continent français et la Corse confirme son dynamisme pour le fret avec une croissance de 7,8% au premier semestre 2011. En revanche, l'activité passagers affiche un recul de 4,8%, par suite d'un mauvais début de saison en avril et mai.

La période se caractérise par le retrait d'un opérateur sur la ligne Toulon - Bastia, une grève prolongée chez un opérateur historique des liaisons avec la Corse, et enfin par une certaine remontée des tarifs proposés à Toulon, tant pour les passagers que pour les marchandises.

Deux tendances sont à noter concernant l'évolution de l'environnement du commerce maritime de la Corse. D'une part, après une année 2010 qui avait vu une croissance excessive de l'offre de places annuelle par rapport à la demande (+16%), un certain rééquilibrage semble s'être opéré au premier semestre 2011 (- 6,5%). D'autre part, le port de Marseille reprend des parts de marché passagers à ses concurrents en dépit du conflit social du début de l'année, avec une hausse de 10,6%, à comparer à -13,0% pour Toulon et -6,6% à Nice.

Dans ce contexte particulier et grâce à un service sans faille, La Méridionale réussit une excellente performance.

En dépit d'une offre en réduction (479 traversées au lieu de 501 en 2010, soit -4,4%), par suite notamment d'un arrêt technique programmé du Girolata, le trafic fret Corse de la compagnie est en croissance de 20,6% à 442.251 mètres linéaires, et celui des passagers de 27,6% à 98.142 unités, avec une recette unitaire légèrement en baisse (-0,9%) par suite du développement de la clientèle des groupes.

La Méridionale réalise un chiffre d'affaires en hausse de 17,6% à 49,7 millions d'euros et dégage un résultat opérationnel de 2,4 millions d'euros, contre une légère perte de 0,1 million en 2010.

Les perspectives pour la haute saison sont encourageantes, les réservations étant en forte hausse par rapport à 2010.

La Méridionale s'apprête à prendre livraison à la rentrée de son nouveau navire le Piana destiné à la ligne de Bastia, en cours de finition au chantier de Brodosplit en Croatie.

## **ACTIVITE DES PÔLES D'EXPERTISE DU GROUPE**

### **Systemes d'information**

Le pôle de gestion des systèmes d'information a poursuivi, au cours du premier semestre 2011, ses actions de sécurisation et d'harmonisation des outils métiers, ainsi que leur déploiement sur les sites du groupe en Europe.

Dans le cadre de ces actions, le secours des télécommunications des sites de transport en France est désormais assuré au moyen de liaisons satellites et la capacité des liens avec l'Espagne et l'Italie a été doublée.

Dans le domaine du transport, la modélisation des processus métiers a été réalisée. Agrostar a poursuivi le déploiement de fonctionnalités dédiées à l'organisation, au calcul de l'empreinte carbone, au suivi des litiges, à la facturation et au pilotage de rentabilité des filiales du groupe.

La solution d'informatique embarquée et de géo-localisation «MasterNaut» a été enrichie de nouvelles fonctionnalités de traçabilité horaire, développées en Espagne.

En Italie, le déploiement du système d'exploitation transport TMS du groupe a été effectué, avec succès, sur tous les sites. L'application «Infoquai», relative à la gestion informatisée de l'activité de quai, a été récemment déployée.

S'agissant du réseau logistique STEF, la nouvelle version du logiciel de gestion d'entrepôt WMS standardisé est progressivement déployée sur les sites. Le premier lot de l'outil «Fluid-e» de Gestion Mutualisée des Approvisionnements destiné aux entrepôts de consolidation a été mis en place. La solution «Agrorest», dédiée à la restauration collective, est déployée auprès d'enseignes pour le compte de la filiale SLR.

Enfin, concernant les fonctions support, deux projets destinés à l'amélioration de la gestion des achats et à l'optimisation de la maintenance du patrimoine immobilier et des stocks de manutention sont en cours de déploiement.

## Immobilier

Après deux années de politique sélective en matière d'investissements immobiliers, recentrés sur le maintien à niveau et l'amélioration des sites existants, les investissements de développement, relancés à partir du second semestre 2010, se sont intensifiés au cours du premier semestre 2011.

Des projets immobiliers structurants ont été livrés à leurs utilisateurs durant le semestre :

- La livraison de l'aménagement et de l'extension du site de Strasbourg-Port du Rhin (surface de 7000 m<sup>2</sup> et 38000 m<sup>3</sup> sous froid), utilisé par STEF Santé,
- la construction d'un nouveau site Transport et Prestation à Madrid – Torrejon (surface de 16.000 m<sup>2</sup> avec 116.000 m<sup>3</sup> sous froid),

Dans le même temps, le Groupe a lancé trois chantiers importants pour l'exploitation de ses réseaux :

- La construction d'un nouveau site Transport et Prestation à Dijon – Fauverney (surface de 7200 m<sup>2</sup> avec 32700 m<sup>3</sup> sous froid)
- La construction d'un nouveau site Entrepôt surgelé à Toulouse – Eurocentre (surface de 7600 m<sup>2</sup> avec 76.600 m<sup>3</sup> sous froid négatif)
- L'extension de la plateforme Transport à Saintes (Belgique), d'une surface de 1500 m<sup>2</sup>.

Le groupe a poursuivi son programme de rénovation et de valorisation de son patrimoine immobilier. Un ensemble immobilier, en fin d'exploitation, a été cédé en Bretagne et plusieurs promesses de vente ont été signées sur la fin du semestre.

## LES EFFECTIFS

Au 30 juin 2011, par rapport à 2010, les effectifs CDI et CDD du Groupe ont évolué de la façon suivante :

|   | 30/06/2009    | 30/06/2010    | 31/12/2010    | 30/06/2011    |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| STEF-TFE Transport                      | 8212          | 7807          | 7617          | 7610          |
| STEF (France)                           | 3117          | 2984          | 2935          | 2951          |
| STEF-TFE international                  | 2197          | 2207          | 2252          | 2269          |
| CMN (+ STIM + Sata minfos)              | 490           | 496           | 464           | 460           |
| Autres activités et fonctions centrales | 533           | 538           | 525           | 531           |
| <b>TOTAL Groupe</b>                     | <b>14 549</b> | <b>14 032</b> | <b>13 793</b> | <b>13 821</b> |

|                       | 30/06/2009    | 30/06/2010    | 31/12/2010    | 30/06/2011    |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Effectifs France      | 12 324        | 11 822        | 11 543        | 11 553        |
| Effectifs Hors France | 2 225         | 2 210         | 2 250         | 2 268         |
| dont Espagne          | 1 245         | 1 193         | 1 186         | 1 183         |
| dont Portugal         | 278           | 299           | 312           | 333           |
| dont Italie           | 329           | 347           | 361           | 361           |
| dont Belgique         | 238           | 249           | 265           | 275           |
| dont Royaume-Uni      | 71            | 53            | 51            | 45            |
| dont Suisse           | 64            | 69            | 75            | 71            |
| <b>TOTAL Groupe</b>   | <b>14 549</b> | <b>14 032</b> | <b>13 793</b> | <b>13 821</b> |

Les effectifs du groupe (CDD+CDI) s'élèvent à 13.821, en légère augmentation de 0.2 %, comparé à décembre 2010. A périmètre constant, ils sont quasiment stables.

## LES COMPTES CONSOLIDÉS

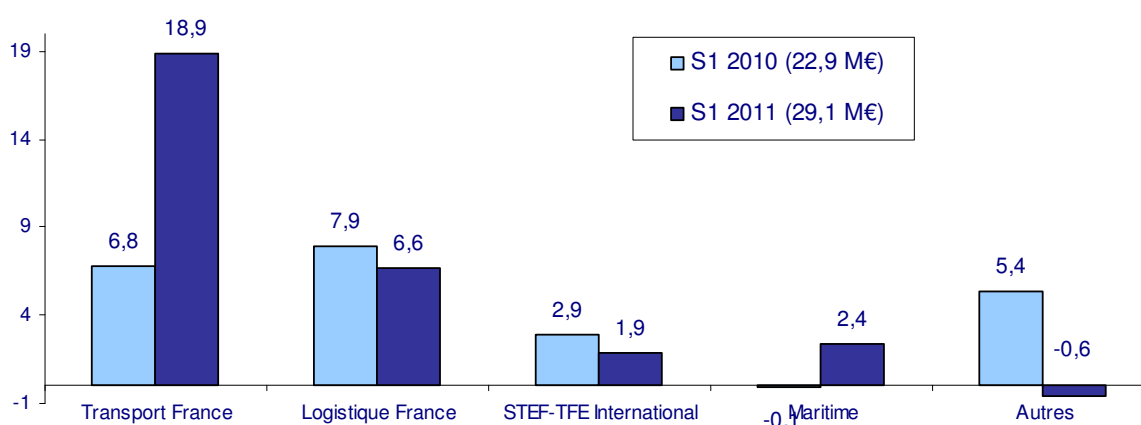
### Synthèse du chiffre d'affaires (chiffres en millions d'€uros)

| Cumul semestriel                      | 2011           | 2010         | %             |
|---------------------------------------|----------------|--------------|---------------|
| <b>Transport France</b>               | 541,4          | 508,4        | + 6,5%        |
| <b>Logistique France</b>              | 189,4          | 180,5        | + 4,9%        |
| <b>STEF-TFE International</b>         | 199,3          | 182,3        | + 9,3%        |
| Sous total                            | <b>930,1</b>   | <b>871,2</b> | <b>+ 6,8%</b> |
| <b>Maritime</b>                       | 49,8           | 42,4         | + 17,6%       |
| <b>Autres activités (dont négoce)</b> | 97,7           | 71,0         | + 37,6%       |
| Total Groupe                          | <b>1 077,6</b> | <b>984,6</b> | <b>+ 9,4%</b> |

Le chiffre d'affaires est en augmentation de 9,4% sur le premier semestre 2011 et intègre un léger effet périmètre de +0,3%, lié à l'intégration sur un mois de la société espagnole de logistique restauration, Logirest. Ces chiffres confirment le rebond de la croissance du groupe grâce à des prises de parts de marchés sur l'ensemble des activités.

### Synthèse du résultat opérationnel (chiffres en millions d'€uros)

Evolution du résultat opérationnel par secteurs (en M€)



Le résultat opérationnel poursuit sa progression au 1<sup>er</sup> semestre 2011 avec une hausse de +26,8% à 29,1M€ qui permet de se rapprocher de la performance atteinte au 1<sup>er</sup> semestre 2008 (33,1 M€), dernier semestre précédant le début de la crise financière.

Alors qu'elles avaient été davantage affectées par le ralentissement économique, les activités de transport (terrestre et maritime) sont celles qui tirent parti le plus rapidement de la légère amélioration de

conjoncture du début d'année. En revanche, la dynamique commerciale de l'activité logistique en France, avec une amélioration du taux de remplissage en surgelé et l'obtention de nombreux contrats ne se reflète pas dans la marge opérationnelle qui souffre d'une composante inflationniste forte sur certains de ses coûts. De même, les activités européennes continuent de se développer dans tous les pays mais ont souffert d'une forte dégradation de l'environnement économique et financier qui s'est rapidement propagée à l'ensemble de la consommation.

Contrairement à 2010, le résultat opérationnel ne comprend pas d'éléments à caractère exceptionnel. La marge opérationnelle courante (soit le résultat opérationnel avant les autres produits et charges opérationnels) ressort ainsi à 2,6% du chiffre d'affaires sur le semestre contre 1,9% au premier semestre 2010.

## Compte de résultat

| Cumul semestriel  | 2011             | 2010             | Variation     |
|---|------------------|------------------|---------------|
|   | Millions d'euros | Millions d'euros | En %          |
| <b>Chiffre d'Affaires</b>                                 | <b>1 077,6</b>   | <b>984,6</b>     | <b>+ 9,4</b>  |
| <b>Bénéfice opérationnel</b>                              | <b>29,1</b>      | <b>22,9</b>      | <b>+ 26,8</b> |
| <b>Résultat avant impôt</b>                               | <b>24,1</b>      | <b>16,9</b>      | <b>+ 42,0</b> |
| Charge d'impôt  | (7,5)            | (5,6)            |               |
| Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence | 0,5              | 0,5              |               |
| <b>Résultat net</b>                                       | <b>17,1</b>      | <b>11,9</b>      | <b>+ 43,7</b> |
| <b>- dont part du Groupe</b>                              | <b>17,0</b>      | <b>11,5</b>      | <b>+ 46,9</b> |
| - dont intérêts minoritaires                              | 0,1              | 0,3              |               |

Le résultat financier (-5,0 M€ contre -6,1 M€ en 2010) s'améliore à nouveau, malgré la hausse des taux d'intérêts sur la période (Euribor 3M moyen de 1,25% contre 0,67% sur le premier semestre 2010). Cette amélioration tient à la baisse de l'endettement net, hors financement du nouveau navire.

Après une charge d'impôts ressortant à un taux effectif de 31,3% et l'intégration du résultat des sociétés mises en équivalence, le résultat net affiche une progression de 46,9% pour la part revenant au groupe.

## Structure financière

Les capitaux propres consolidés représentent 328,0 M€ contre 326,1 M€ au 31 décembre 2010, étant rappelé que la société a distribué 16,2 M€ au titre du dividende 2010. Le ratio de l'endettement financier net sur capitaux propres totaux est en amélioration à 1,41 au 30 juin 2011, contre 1,64 à fin juin 2010.

## Flux financiers

La trésorerie générée par l'activité est en amélioration sensible à 64,3 M€ contre 45,3 M€ au premier semestre 2010 tant grâce à la hausse de l'autofinancement qu'à l'optimisation du besoin en fonds de roulement permise par une bonne gestion du poste clients.

Malgré la poursuite de développements immobiliers stratégiques pour le groupe, le programme d'investissements est en baisse en raison de la diminution progressive des investissements maritimes. Seul un acompte de 18 M€ a été versé au 1<sup>er</sup> semestre 2011 alors que le 1<sup>er</sup> semestre 2010 intégrait le paiement d'un acompte de 37,5 M€ pour le nouveau navire et le règlement du solde des titres CMN acquis en 2010 pour 22,8 M€.

Le groupe n'a pas réalisé de cession immobilière majeure au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

### **Transactions entre les parties liées**

La nature, les termes et les montants des opérations avec les parties liées n'ont pas connu d'évolution significative au cours du 1er semestre 2011.

### **Modifications significatives par rapport au dernier rapport annuel**

Il n'y a pas à la date du présent rapport financier de modifications significatives par rapport au rapport annuel 2010.

Plus particulièrement, il n'y a pas, à la date du présent rapport financier, de modifications ou d'incertitudes relatives aux principaux facteurs de risques exposés dans le rapport annuel 2010 et qui seraient susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats du 2<sup>ème</sup> semestre 2011.

### **Evènements importants intervenus depuis la date de clôture et la date d'établissement du présent rapport**

STEF-TFE a signé le 27 mai 2011 un protocole d'acquisition de la société DISPENSA LOGISTICS en Italie. L'opération a été autorisée, début juillet, par l'autorité italienne de la concurrence et sa finalisation est intervenue à la fin du mois de juillet.

Cette acquisition a pour objectif de conforter la position de STEF-TFE sur le marché italien de la logistique des produits frais et de constituer, grâce aux synergies avec ses implantations existantes en Italie, un nouvel ensemble en capacité de fournir aux clients industriels et distributeurs du groupe, une gamme de services élargie sur les différents segments des produits frais.

### **PERSPECTIVES 2011**

---

L'activité du premier semestre s'est caractérisée par une progression du chiffre d'affaires, portée par tous les pôles d'activité et qui s'est traduite par une amélioration sensible du résultat opérationnel.

La poursuite de la politique de rationalisation menée par le groupe, associée à une action commerciale renforcée et à une stratégie de croissance externe raisonnée, devrait permettre de compenser les aléas de la croissance économique en Europe au second semestre.



**II.**

**COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES  
DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011**

*Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2011*

**BILAN CONSOLIDE**

(En milliers d'euros)

| A C T I F S   | note | 30 juin 2011     | 31 décembre 2010 |
|---|------|------------------|------------------|
| <b>Actif non courant</b>                                  |      |                  |                  |
| Ecarts d'acquisition                                      | 14   | 96 239           | 96 239           |
| Autres immobilisations incorporelles                      |      | 20 460           | 21 049           |
| Immobilisations corporelles                               | 15   | 771 353          | 765 197          |
| Actifs financiers non courants                            |      | 16 568           | 16 808           |
| Participations dans les entreprises associées             | 20   | 11 584           | 11 856           |
| Actifs d'impôt différé                                    |      | 16 365           | 13 430           |
| <b>Total de l'actif non courant</b>                       |      | <b>932 569</b>   | <b>924 579</b>   |
| <b>Actif courant</b>                                      |      |                  |                  |
| Stocks et en cours  |      | 26 161           | 22 538           |
| Clients   |      | 342 879          | 345 752          |
| Autres créances et actifs financiers courants             |      | 129 874          | 119 058          |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)               |      | 62 877           | 45 349           |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente           | 16   | 2 624            | 715              |
| <b>Total de l'actif courant</b>                           |      | <b>564 415</b>   | <b>533 412</b>   |
| <b>Total des actifs</b>                                   |      | <b>1 496 984</b> | <b>1 457 991</b> |
| CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS                               |      |                  |                  |
| <b>Capitaux propres</b>                                   |      |                  |                  |
| Capital   | 17   | 13 516           | 13 516           |
| Primes  |      | 4 284            | 4 284            |
| Réserves  |      | 305 400          | 303 448          |
| <b>Capitaux propres part du Groupe</b>                    |      | <b>323 200</b>   | <b>321 248</b>   |
| Intérêts minoritaires                                     |      | 4 788            | 4 823            |
| <b>Total des Capitaux propres</b>                         |      | <b>327 988</b>   | <b>326 071</b>   |
| <b>Passifs non courants</b>                               |      |                  |                  |
| Provisions non courantes                                  | 18   | 17 783           | 17 196           |
| Passifs d'impôt différé                                   |      | 45 305           | 42 174           |
| Dettes financières non courantes (b)                      | 19   | 321 646          | 342 003          |
| <b>Total du passif non courant</b>                        |      | <b>384 734</b>   | <b>401 373</b>   |
| <b>Passifs courants</b>                                   |      |                  |                  |
| Dettes fournisseurs                                       |      | 254 433          | 266 225          |
| Provisions courantes                                      | 18   | 14 937           | 15 214           |
| Autres dettes courantes                                   |      | 299 125          | 275 702          |
| Dette d'impôt courant                                     |      | 12 015           | 3 955            |
| Dettes financières courantes (c)                          | 19   | 203 525          | 169 224          |
| Passifs classés comme détenus en vue de la vente          | 16   | 227              | 227              |
| <b>Total du passif courant</b>                            |      | <b>784 262</b>   | <b>730 547</b>   |
| <b>Total des capitaux propres et passifs</b>              |      | <b>1 496 984</b> | <b>1 457 991</b> |
| <b>Endettement net (b) + (c) - (a)</b>                    |      | <b>462 294</b>   | <b>465 878</b>   |
| <b>Ratio Endettement net / Total des capitaux propres</b> |      | <b>1,41</b>      | <b>1,43</b>      |
| <b>Pour mémoire 30 juin 2010</b>                          |      | <b>1,64</b>      |                  |



*Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2011*  
**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE**

*(En milliers d'euros)*

|   | note | 30-juin-11     | 30-juin-10     | Exercice 2010   |
|---|------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>                                   | 8    | 1 077 607      | 984 596        | 2 057 437       |
| Consommations en provenance des tiers                       | 9    | (665 863)      | (591 605)      | (1 237 888)     |
| Impôts, taxes et versements assimilés                       |      | (22 570)       | (22 104)       | (42 898)        |
| Charges de personnel  |      | (322 876)      | (315 610)      | (622 538)       |
| Dotations aux amortissements                                |      | (37 200)       | (38 879)       | (77 843)        |
| (Dotations) Reprises nettes aux provisions                  |      | (663)          | 2 550          | 173             |
| Autres produits et charges opérationnels                    | 10   | 639            | 3 976          | 4 173           |
| <b>BENEFICE OPERATIONNEL</b>                                | 8    | <b>29 074</b>  | <b>22 924</b>  | <b>80 616</b>   |
| Charges financières   | 11   | (5 080)        | (6 123)        | (13 004)        |
| Produits financiers   | 11   | 72             | 135            | 1 200           |
| <b>Résultat Financier</b>                                   |      | <b>(5 008)</b> | <b>(5 988)</b> | <b>(11 804)</b> |
| <b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>                                 | 8    | <b>24 066</b>  | <b>16 936</b>  | <b>68 812</b>   |
| Charge d'impôt  | 12   | (7 526)        | (5 576)        | (22 254)        |
| Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence | 20   | 539            | 523            | 1 030           |
| <b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>                               |      | <b>17 079</b>  | <b>11 883</b>  | <b>47 588</b>   |
| <b>* dont part du Groupe</b>                                |      | <b>16 959</b>  | <b>11 543</b>  | <b>47 242</b>   |
| * dont intérêts minoritaires                                |      | 120            | 340            | 346             |
| <b>EBITDA</b>   | 13   | <b>66 937</b>  | <b>59 921</b>  | <b>162 548</b>  |
| <b>Résultat par action :</b>                                |      | (en euros)     | (en euros)     | (en euros)      |
| - de base :   | 17   | 1,31           | 0,89           | 3,66            |
| - dilué :   | 17   | 1,31           | 0,89           | 3,66            |



*Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2011*  
**ETAT DU RESULTAT GLOBAL**

|  | 30-juin-11    | 30-juin-10     | Exercice 2010 |
|--|---------------|----------------|---------------|
| <b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>  | <b>17 079</b> | <b>11 883</b>  | <b>47 588</b> |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>  |               |                |               |
| Ecart de change résultant des activités à l'étranger   | 36            | 509            | 1 384         |
| Part efficace des variations de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie | 738           | (2 702)        | (874)         |
| Charge d'impôt sur les autres éléments du résultat global                                    | (246)         | 913            | 39            |
| <b>Total des autres éléments du résultat global, nets d'impôt</b>                            | <b>528</b>    | <b>(1 280)</b> | <b>549</b>    |
| <b>Résultat Global de la période</b>   | <b>17 607</b> | <b>10 603</b>  | <b>48 137</b> |
| <b>* dont part du Groupe</b>   | <b>17 487</b> | <b>10 263</b>  | <b>47 791</b> |
| <b>* dont intérêts minoritaires</b>  | <b>120</b>    | <b>340</b>     | <b>346</b>    |



*Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2011*  
**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**  
*(En milliers d'euros)*

|  | Capital       | Primes       | Réserves consolidées | Réserves de conversion | Actions propres | Réserve de juste valeur | Total attribuable aux propriétaires de STEF-TFE | Part des intérêts minoritaires | Total Capitaux Propres |
|--|---------------|--------------|----------------------|------------------------|-----------------|-------------------------|---|--------------------------------|------------------------|
| <b>Capitaux propres au 31 décembre 2009</b>        | <b>13 516</b> | <b>4 284</b> | <b>297 498</b>       | <b>(1 292)</b>         | <b>(24 298)</b> | <b>(842)</b>            | <b>288 866</b>                                  | <b>6 195</b>                   | <b>295 061</b>         |
| Dividendes versés                                  |               |              | (13 557)             |                        |                 |                         | (13 557)  | (82)                           | (13 639)               |
| Achats et ventes d'actions propres                 |               |              |                      |                        | (250)           |                         | (250)   |                                | (250)                  |
| Acquisition intérêts minoritaires                  |               |              | (42)                 |                        |                 |                         | (42)  | 137                            | 95                     |
| <b>Total des transaction avec les actionnaires</b> | <b>0</b>      | <b>0</b>     | <b>(13 599)</b>      | <b>0</b>               | <b>(250)</b>    | <b>0</b>                | <b>(13 849)</b>                                 | <b>55</b>                      | <b>(13 794)</b>        |
| <b>Résultat global de la période</b>               |               |              | <b>11 543</b>        | <b>509</b>             |                 | <b>(1 789)</b>          | <b>10 263</b>                                   | <b>340</b>                     | <b>10 603</b>          |
| <b>Capitaux propres au 30 juin 2010</b>            | <b>13 516</b> | <b>4 284</b> | <b>295 442</b>       | <b>(783)</b>           | <b>(24 548)</b> | <b>(2 631)</b>          | <b>285 280</b>                                  | <b>6 590</b>                   | <b>291 870</b>         |
| <b>Capitaux propres au 31 décembre 2010</b>        | <b>13 516</b> | <b>4 284</b> | <b>329 562</b>       | <b>(161)</b>           | <b>(24 529)</b> | <b>(1 424)</b>          | <b>321 248</b>                                  | <b>4 823</b>                   | <b>326 071</b>         |
| Dividendes versés                                  |               |              | (16 169)             |                        |                 |                         | (16 169)  | (157)                          | (16 326)               |
| Achats et ventes d'actions propres                 |               |              |                      |                        | 448             |                         | 448   |                                | 448                    |
| Ecart de conversion                                |               |              |                      | 186                    |                 |                         | 186   | 2                              | 188                    |
| <b>Total des transaction avec les actionnaires</b> | <b>0</b>      | <b>0</b>     | <b>(16 169)</b>      | <b>186</b>             | <b>448</b>      | <b>0</b>                | <b>(15 535)</b>                                 | <b>(155)</b>                   | <b>(15 690)</b>        |
| <b>Résultat global de la période</b>               |               |              | <b>16 959</b>        | <b>36</b>              |                 | <b>492</b>              | <b>17 487</b>                                   | <b>120</b>                     | <b>17 607</b>          |
| <b>Capitaux propres au 30 juin 2011</b>            | <b>13 516</b> | <b>4 284</b> | <b>330 352</b>       | <b>61</b>              | <b>(24 081)</b> | <b>(932)</b>            | <b>323 200</b>                                  | <b>4 788</b>                   | <b>327 988</b>         |



*Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2011*

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

*(En milliers d'euros)*

|  | 30-juin-11      | 30-juin-10      |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>Résultat de la période</b>  | <b>17 079</b>   | <b>11 883</b>   |
| +/- Dotations nettes aux amortissements, dépréciations d'actifs non courants et provisions | 37 609          | 36 329          |
| +/- Plus ou moins values de cession d'actifs non courants                                  | (1 027)         | (3 704)         |
| +/- Quote-part de résultat des entreprises associées                                       | (539)           | (523)           |
| +/- Variation en juste valeur des instruments dérivés                                      | 36              | (57)            |
| +/- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie                            | 585             | 734             |
| - Impôts différés  | (1 592)         | (763)           |
| <b>Capacité d'autofinancement (A)</b>  | <b>52 151</b>   | <b>43 899</b>   |
| +/- Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (B)                         | 12 127          | 1 403           |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (C)=(A+B)</b>                              | <b>64 278</b>   | <b>45 302</b>   |
| - Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles                      | (2 738)         | (605)           |
| - Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles                        | (45 857)        | (65 981)        |
| +/- Variation des prêts et avances consentis   | 401             | 75              |
| - Différés de paiement liés aux acquisitions de filiales                                   | (36)            | (22 802)        |
| - Décaissements liés aux acquisitions de filiales nets de la trésorerie acquise (*)        | (126)           | -               |
| + Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles           | 2 607           | 5 890           |
| + Dividendes reçus des entreprises associées   | 1 173           | 647             |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (D)</b>                      | <b>(44 576)</b> | <b>(82 776)</b> |
| +/- Achats et ventes d'actions propres   | 448             | (250)           |
| - Achats d'intérêts minoritaires   | -               | (445)           |
| - Dividendes versés aux propriétaires de STEF-TFE  | (16 169)        | (13 557)        |
| - Dividendes versés aux minoritaires des filiales  | (157)           | (82)            |
| + Encaissements liés aux nouveaux emprunts   | 35 448          | 100 995         |
| - Remboursements d'emprunts  | (33 291)        | (19 856)        |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (E)</b>                        | <b>(13 721)</b> | <b>66 805</b>   |
| Trésorerie nette à l'ouverture   | 11 099          | (18 874)        |
| Trésorerie nette à la clôture  | 17 080          | 10 457          |
| <b>= VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (C+D+E)</b>  | <b>5 981</b>    | <b>29 331</b>   |
| Montant de l'impôt versé dans la période :   | <b>(11 274)</b> | <b>(13 954)</b> |

| Les trésoreries nettes à la clôture s'analysent comme suit : | 30-juin-11    | 30-juin-10    |
|--|---------------|---------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                      | 62 877        | 61 676        |
| Découverts bancaires et crédits à courts termes (note 19)    | (45 797)      | (51 219)      |
|  | <b>17 080</b> | <b>10 457</b> |

| (*)  | 30-juin-11   | 30-juin-10 |
|--|--------------|------------|
| Coût d'achat des titres des entreprises acquises | (330)        |            |
| Trésorerie acquise                               | 204          |            |
| <b>Décaissement net</b>                          | <b>(126)</b> |            |



## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 30 juin 2011

### 1 - ENTITE PRESENTANT LES ETATS FINANCIERS

STEF-TFE est une société anonyme de droit français ayant son siège social à Paris et dont les actions sont inscrites au compartiment B de NYSE Euronext Paris. Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2011 comprennent STEF-TFE S.A. et ses filiales, l'ensemble étant désigné comme « le Groupe » ainsi que la quote-part du Groupe dans les entreprises associées. Sauf indication contraire, ils sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ces comptes consolidés intermédiaires résumés sont établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration de STEF-TFE S.A. du 31 août 2011.

### 2 – REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2011 ont été établis conformément à la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* » du référentiel International Financial Reporting Standards (IFRS), tel qu'adopté par l'Union européenne. Ces comptes intermédiaires résumés ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les comptes annuels et doivent être lus en liaison avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### 3 - PRINCIPES COMPTABLES ET OPTIONS DE PRESENTATION

- Principes comptables

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires sont identiques à celles appliquées aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, auxquels il convient de se référer, à l'exception des normes, amendements de normes et interprétations applicables pour la première fois en 2011 et des méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires décrites au paragraphe 4 ci-dessous.

- Nouvelles normes, amendements de normes et interprétations

Les principes comptables retenus sont identiques à ceux utilisés pour la préparation des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2010, à l'exception des dispositions suivantes applicables en Europe aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011 mais qui sont sans incidence significative sur les comptes semestriels du Groupe :

- Révision d'IAS 24 – Informations relatives aux parties liées
- Amendements IAS 32 – Classement des droits de souscription émis
- IFRIC 19 – Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres
- Amendements IFRIC 14 – Paiements d'avance dans le cadre d'exigences de financement.

Améliorations 2010 :

- Amendements IFRS 3 – Regroupements d’entreprises
- Amendements IFRS 7 – Instruments financiers – Informations à fournir
- Amendements IAS 1 – Présentation des états financiers
- Amendements IFRIC 13 – Programme de fidélisation de la clientèle
- Amendements IAS 34 – Information financière intermédiaire
- Amendements IFRS 1 – Première application des normes IFRS

Par ailleurs le Groupe n’a procédé à aucune application anticipée de normes et interprétations.

#### **4 – ESTIMATIONS**

La préparation des comptes consolidés intermédiaires nécessite, de la part de la direction du Groupe, l’exercice du jugement, d’effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l’application des méthodes comptables et sur les valeurs retenues pour arrêter les comptes. En particulier, les valeurs réelles définitives peuvent se révéler différentes des valeurs estimées.

Ainsi, pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés pour l’application des méthodes comptables du Groupe et les sources principales d’incertitude relatives aux estimations restent identiques à ceux et celles décrits dans les comptes consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2010.

- Méthodes d’évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires :

Les méthodes spécifiques suivantes sont appliquées :

- la charge d’impôt du semestre est évaluée en appliquant au résultat avant impôt le taux d’impôt effectif moyen estimé pour l’ensemble de l’exercice ;
- les charges relatives à l’intéressement contractuel du personnel, à la participation légale des salariés et aux avantages résultant des régimes à prestations définies correspondent à la moitié des charges estimées pour l’ensemble de l’exercice.

Le Groupe a également pris en compte une estimation de la charge potentielle résultant de l’application des dispositions de la loi 2011-894 du 28 juillet 2011 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2011.

#### **5 – CARACTERE SAISONNIER DE L’ACTIVITE**

L’activité du second semestre est généralement plus soutenue que celle du premier en raison de la concentration de la période estivale et de la période festive de fin d’année sur le second semestre. Les résultats opérationnels du premier semestre sont, de ce fait, traditionnellement inférieurs à ceux du second.

#### **6 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Au cours du premier semestre 2011, le périmètre de consolidation du Groupe a enregistré d’une part la prise de contrôle de la société LOGIREST qui était déjà consolidée par mise en équivalence, d’autre part la dissolution définitive suite à liquidation de la société TOMSA MADRID (mise en équivalence).

## EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

|   | Filiales   | Entreprises associées | Total      |
|---|------------|-----------------------|------------|
| <b>Nombre de sociétés au 1er janvier 2011 :</b> | <b>222</b> | <b>10</b>             | <b>232</b> |
| <b>Prise de contrôle de LOGIREST</b>            | <b>1</b>   | <b>-1</b>             |            |
| <b>Liquidation de TOMSA Madrid</b>              |            | <b>-1</b>             |            |
| <b>Nombre de sociétés au 30 juin 2011 :</b>     | <b>223</b> | <b>8</b>              | <b>231</b> |

## 7 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le Groupe n'a pas modifié sa stratégie de gestion de son exposition au risque de taux d'intérêt à raison de son endettement financier. Il couvre le risque de taux sur la dette à taux variable issue de crédits immobiliers à long terme par l'intermédiaire de swaps de taux parfaitement adossés. Au 30 juin 2011, le montant notionnel total des instruments destinés à couvrir le risque de taux sur la dette à taux variable s'élève à 87,7 millions d'euros contre 84,5 millions d'euros au 31 décembre 2010.

L'exposition du Groupe au risque de crédit client n'a pas enregistré d'évolution significative au cours du semestre écoulé. Aucun de ses clients n'est d'une taille telle que sa défaillance puisse avoir un effet significatif sur la situation financière du Groupe qui, nonobstant les mécanismes de protection dont il dispose du fait de la réglementation applicable, continue à recourir à l'assurance crédit dans le secteur du transport.

En ce qui concerne le risque de change, le Groupe opère essentiellement dans la zone Euro et son exposition aux variations de cours des autres monnaies demeure faible.

## 8 – INFORMATION SECTORIELLE

**30 juin 2011**

|   | Transport France | Logistique France | Stef-TFE Internat'l | Maritime | Autres  | Données consolidées |
|---|------------------|-------------------|---------------------|----------|---------|---------------------|
| <b>Chiffre d'affaires externe</b>       | 541 419          | 189 368           | 199 287             | 49 822   | 97 711  | <b>1 077 607</b>    |
| <b>Résultat opérationnel</b>            | 18 853           | 6 645             | 1 851               | 2 358    | - 633   | <b>29 074</b>       |
| <b>Résultat avant impôt (Reporting)</b> | 17 161           | 6 589             | - 466               | 2 098    | - 1 317 | <b>24 066</b>       |

**30 juin 2010**

|   | Transport France | Logistique France | Stef-TFE Internat'l | Maritime | Autres | Données consolidées |
|---|------------------|-------------------|---------------------|----------|--------|---------------------|
| <b>Chiffre d'affaires externe</b>       | 508 433          | 180 531           | 182 272             | 42 370   | 70 990 | <b>984 596</b>      |
| <b>Résultat opérationnel</b>            | 6 806            | 7 938             | 2 904               | - 97     | 5 373  | <b>22 924</b>       |
| <b>Résultat avant impôt (Reporting)</b> | 4 948            | 7 862             | 462                 | - 374    | 4 038  | <b>16 936</b>       |

Le chiffre d'affaires des autres activités inclut le négoce de marchandises pour le compte de tiers.

## 9 - CONSOMMATIONS EN PROVENANCE DES TIERS

|  | 30-juin-11     | 30-juin-10     |
|--|----------------|----------------|
| Achats de gazole, d'énergie et autres consommables     | 75 115         | 69 524         |
| Achats de matières premières et consommables           | 19 374         | 13 156         |
| Achats de marchandises RHD*                            | 85 020         | 58 696         |
| Sous-traitance   | 304 995        | 276 191        |
| Locations, Entretien, Assurances, litiges              | 90 059         | 99 694         |
| Personnel extérieur, intermédiaires, honoraires        | 60 307         | 44 698         |
| Transports, déplacements, communications, péages       | 26 645         | 25 187         |
| Publicité, service bancaire                            | 2 720          | 2 589          |
| Autres charges externes                                | 1 629          | 1 870          |
| <b>Total des consommations en provenance des tiers</b> | <b>665 863</b> | <b>591 605</b> |

\* RHD : Restauration Hors Domicile

## 10 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

Ce poste comprend essentiellement des plus et moins-values de cessions d'actifs non financiers pour un montant net positif d'environ 1 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011 provenant essentiellement de véhicules. Le premier semestre de l'exercice précédent avait enregistré, en outre, plusieurs cessions d'actifs immobiliers (3,5 millions d'euros). Il comprenait également une dépréciation d'un fonds de commerce de l'activité transport pour 668 milliers d'euros.

## 11 – CHARGES FINANCIERES NETTES

|   | 30-juin-11     | 30-juin-10     |
|---|----------------|----------------|
| <b>Produits</b>   |                |                |
| Produits nets de cession perçus des actifs disponibles à la vente                                     | 45             | 62             |
| Dividendes perçus des actifs disponibles à la vente   | 27             | 7              |
| Profit de change net  |                |                |
| Autres produits financiers nets   |                | 9              |
| Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat |                | 57             |
| <b>Total des produits financiers</b>  | <b>72</b>      | <b>135</b>     |
| <b>Charges</b>  |                |                |
| Charges nettes d'intérêt sur passifs financiers au coût amorti  | (5 038)        | (5 930)        |
| Autres charges financières nettes   |                |                |
| Perte de change nette   | (6)            | (193)          |
| Charges nettes de cession perçus des actifs disponibles à la vente                                    |                |                |
| Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat | - 36           |                |
| <b>Total des charges financières</b>  | <b>(5 080)</b> | <b>(6 123)</b> |

La diminution du coût de l'endettement financier, dans un contexte de hausse des taux, s'explique par la baisse de l'endettement net sur la période. L'endettement net inclut notamment le financement du navire Piana en cours de construction. Conformément à IAS 23, les intérêts relatifs à ce financement sont capitalisés. Ils représentent un montant de 1,8M€.

## 12- CHARGE D'IMPÔT

Le taux effectif moyen s'élève à 31,28 % pour le semestre clos le 30 juin 2011 contre 31,70% pour la même période de 2010. Il s'applique au résultat avant impôt et avant dépréciations d'écarts d'acquisition et écarts d'acquisition négatifs éventuels. L'écart entre le taux légal d'imposition en France, soit 34,43%, et le taux effectif d'imposition s'explique principalement par d'une part, le régime fiscal particulier auquel sont soumis les résultats du secteur maritime et, d'autre part, les différentiels de taux et d'assiette des impôts à l'étranger.

## 13- EBITDA

|   | 30-juin-11    | 30-juin-10    |
|---|---------------|---------------|
| Bénéfice opérationnel                                       | 29 074        | 22 924        |
| Dotations aux amortissements                                | 37 200        | 38 879        |
| Dotations (Reprises) nettes sur dépréciations et provisions | 663           | ( 2 550 )     |
| Ecart d'acquisition négatif et pertes de valeurs            |               | 668           |
| <b>Total EBITDA</b>   | <b>66 937</b> | <b>59 921</b> |

## 14 – ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition ont évolué comme suit, au cours du semestre écoulé :

|  | 30 juin 2011  | 30 juin 2010   |
|--|---------------|----------------|
| Valeur nette au 1 <sup>er</sup> janvier                          | 96 239        | 107 217        |
| Acquisition de filiales  |               |                |
| Ecarts d'acquisition précédemment liés aux entreprises associées |               |                |
| Dépréciations  |               | (668)          |
| Cessions et régularisations                                      |               | (137)          |
| <b>Valeur nette au 30 juin</b>                                   | <b>96 239</b> | <b>106 412</b> |

L'allocation du prix de la prise de contrôle de LOGIREST n'est pas terminée au 30 juin 2011.

Le Groupe n'a pas identifié d'indice de perte de valeur sur ses écarts d'acquisition et actifs incorporels à durée de vie indéfinie au cours du semestre clos le 30 juin 2011.

## 15 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

L'augmentation des immobilisations corporelles concerne, pour l'essentiel, le dernier acompte versé et les intérêts capitalisés du navire Piana en construction (20M€) ; les plateformes de Fauvernay, de Torrejon en Espagne, ainsi que l'achat d'un terrain en prévision d'une extension à Saintes.

## 16 – ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE

A la part restante, au 31 décembre dernier, d'un ensemble immobilier situé à proximité d'Orléans faisant l'objet d'une recherche active en vue de sa cession, est venu s'ajouter un immeuble en cours de cession, aux environs de Parme en Italie.

## 17 –CAPITAUX PROPRES ET INSTRUMENTS DILUTIFS

Le capital social de STEF-TFE est composé, au 30 juin 2011, de 13 515 649 actions libérées d'une valeur nominale de 1 euro. Les nombres d'actions de base et dilué sont identiques à ceux du 31 décembre 2010.

Les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions mis en circulation à l'occasion de l'émission des OBSAAR de juillet 2008 restent sans effet dilutif compte tenu de leur prix d'exercice au regard du cours de bourse actuel de l'action STEF-TFE.

Le dividende versé au premier semestre 2011, au titre du résultat de l'exercice 2010, s'est élevé à 1,25 Euro par action.

## 18 – PROVISIONS

La variation nette des provisions inscrites au passif du bilan, est une dotation de l'ordre de 310 milliers d'euros au premier semestre 2011.

Cette variation résulte principalement :

- d'une dotation supplémentaire de 761 milliers d'euros relative à un litige commercial,
- d'une dotation nette de 473 milliers d'euros destinée à prévenir un risque lié à des contrôles fiscaux portant sur la qualification de certains actifs immobiliers, et,
- d'une reprise nette de 852 milliers d'euros concernant les litiges courants de l'exploitation transport.

## 19 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Ils s'analysent comme suit :

|   | 30 juin 2011   | 31 décembre 2010 |
|---|----------------|------------------|
| <b>Dettes financières non courantes</b>                                     |                |                  |
| - Emprunt obligataire OBSAAR  | 97 932         | 97 391           |
| Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées à plus d'un an | 134 754        | 145 050          |
| Dettes liées à des locations financement                                    | 85 860         | 96 515           |
| Autres dettes financières diverses  | 1 226          | 607              |
| Juste valeur des instruments financiers dérivés                             | 1 874          | 2 440            |
| <b>Total des dettes non courantes</b>                                       | <b>321 646</b> | <b>342 003</b>   |
| <b>Dettes financières courantes</b>   |                |                  |
| Part à moins d'un an des:   |                |                  |
| - emprunts bancaires et de lignes de crédit spot                            | 140 961        | 121 957          |
| - dettes liées à des locations financement                                  | 15 981         | 11 718           |
| Intérêts courus non échus   | 780            | 1 086            |
| Juste valeur des instruments financiers dérivés                             | 6              | 213              |
| Découverts bancaires et crédits à court terme                               | 45 797         | 34 250           |
| <b>Total des dettes courantes</b>   | <b>203 525</b> | <b>169 224</b>   |
| <b>Total des dettes financières</b>   | <b>525 171</b> | <b>511 227</b>   |

Et ont évolué comme suit au cours du semestre écoulé :

|   | 31 décembre 2010 | nouveaux emprunts | remboursements  | autres variations nettes | 30-juin-11     |
|---|------------------|-------------------|-----------------|--------------------------|----------------|
| OBSAAR  | 97 391           |                   |                 | 541                      | 97 932         |
| Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit | 267 007          | 35 044            | (26 529)        | 193                      | 275 715        |
| Dettes liées à des locations financement          | 108 233          | 404               | (6 762)         | (34)                     | 101 841        |
| Dettes financières diverses & ICNE                | 1 693            |                   |                 | 313                      | 2 006          |
| Découverts bancaires et crédits à court terme     | 34 250           |                   |                 | 11 547                   | 45 797         |
| Juste valeur des instruments financiers dérivés   | 2 653            |                   | (223)           | (550)                    | 1 880          |
| <b>Total :</b>                                    | <b>511 227</b>   | <b>35 448</b>     | <b>(33 514)</b> | <b>12 010</b>            | <b>525 171</b> |

La structure de la dette du Groupe par catégorie de taux n'a pas connu d'évolution significative au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011. Celle-ci est à taux variable environ 75 % de son montant total en principal. Les lignes de crédit confirmées à plus d'un an et non utilisées au 30 juin 2011 s'élèvent à 55,4 millions d'euros (56 millions d'euros au 31 décembre 2010). Les lignes de crédit confirmées à court terme et les découverts accordés par les banques non utilisés au 30 juin 2011 s'élèvent à 49,9 millions d'euros (53 millions d'euros au 31 décembre 2010).

## 20 – OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les parties liées, par rapport au Groupe STEF-TFE, sont les entreprises associées, les administrateurs (y compris les membres de la direction générale du Groupe) ainsi que les structures d'actionariat des cadres et dirigeants non administrateurs et le fonds commun de placement des salariés. La nature, les termes et les montants des opérations avec les parties liées n'ont connu aucune évolution significative au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

La valeur des titres et la quote-part du Groupe dans les résultats des entreprises associées se décomposent comme suit :

| 2 011                         | part du groupe | Valeur de mise en équivalence | Ecart d'acquisition | Résultat net | Quote part résultat |
|-------------------------------|----------------|-------------------------------|---------------------|--------------|---------------------|
| Brigantine de Navigation (1)  | 100,00%        | 14                            |                     | ( 7 )        | ( 7 )               |
| SDR SUD                       | 20,00%         | 352                           |                     | ( 89 )       | ( 18 )              |
| Transcosatal Finances         | 34,34%         | 2 819                         | 68                  | 312          | 107                 |
| Froid Combi                   | 25,50%         | 316                           |                     | 106          | 27                  |
| Messageries Laitières         | 38,69%         | 4 671                         | 1 336               | 816          | 316                 |
| Tomsa                         | 32,00%         | 784                           | 346                 | 288          | 92                  |
| Olano Caudete                 | 20,00%         | 273                           | 421                 | 24           | 5                   |
| Logirest (jusqu'au 31/5/2011) | 40,00%         |                               |                     | ( 9 )        | ( 4 )               |
| Stefover Tunisie              | 49,00%         | 127                           | 57                  | 41           | 20                  |
| <b>TOTAL</b>                  |                | <b>9 356</b>                  | <b>2 228</b>        | <b>1 482</b> | <b>539</b>          |

(1) Société sans activité

## 21 - ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

Les engagements hors bilan mentionnés dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2010, n'ont pas connu d'évolution significative au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

## 22 – EVENEMENTS POST CLÔTURE

Le 1<sup>er</sup> juillet 2011, le Groupe a acquis une société dénommée Transports Frigorifiques Pyrénéens. L'opération d'acquisition et les caractéristiques de l'entité acquise ne sont pas significatifs au regard de l'ensemble consolidé.

Le Groupe s'est, par ailleurs, porté acquéreur d'une société italienne de logistique. Cette opération était assortie d'une condition suspensive liée à la décision des autorités italiennes de la concurrence. Une décision favorable à ce regroupement est intervenue le 5 juillet 2011, l'acquisition a été finalisée fin juillet 2011.

Informations sur la société acquise :

Raison Sociale : **DISPENSA LOGISTICS S.r.l.**

- Adresse : Via Sant'Angelo n.15 – Casaleto Lodigiano (LO) Italie

- Coût du regroupement : En cours



**III.**

**ATTESTATION DU RESPONSABLE  
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011**



## DECLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés au 30 juin 2011 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de la consolidation du groupe STEF-TFE et que le rapport d'activité du premier semestre 2011 présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du règlement général de l'A.M.F.

Fait à Paris, le 31 août 2011

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Francis LEMOR', written over a light blue horizontal line.

Francis LEMOR  
Président Directeur Général



#### **IV.**

### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011**



**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France



**MAZARS**  
Exaltis  
61 rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie  
France

## **STEF-TFE**

Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011**

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011**

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société STEF-TFE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **I. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## II. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

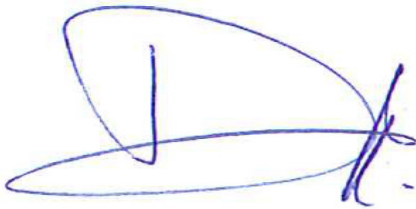
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Paris La Défense et Courbevoie, le 31 août 2011

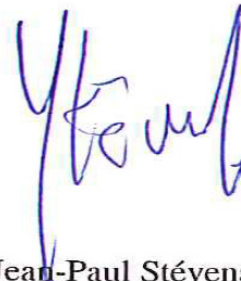
Les commissaires aux comptes

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

MAZARS



**Dominique Stiegler**  
*Associé*



**Jean-Paul Stévenard**  
*Associé*