



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL  
PREMIER SEMESTRE 2007**

## **SOMMMAIRE**

**I) RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ PREMIER SEMESTRE  
2007**

**II) COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RESUMÉS DU  
SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2007**

**III) ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT  
FINANCIER SEMESTRIEL**

**IV) RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR  
L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2007**

# I) RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ PREMIER SEMESTRE 2007

## L'ENVIRONNEMENT DU GROUPE

### L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

L'environnement 2007 du groupe a été marqué par un double phénomène qui a eu un impact sur les activités de transport et de logistique ainsi que sur les activités économiques en général. Il s'agit tout d'abord de l'augmentation importante du prix des carburants, très sensible depuis le début de l'année après une décreue significative dans le dernier trimestre de l'année 2006. Ensuite, afin d'enrayer les pressions inflationnistes qui pourraient se manifester dans la zone euro, la Banque centrale européenne a appliqué une politique de rigueur qui a conduit à un relèvement continu des taux directeurs et à un renchérissement global du crédit. Ce phénomène qui affecte toute l'Europe est plus particulièrement ressenti dans certains pays où des financements longs de particuliers sont assis sur des taux variables, lesquels ont doublé en l'espace de deux ans. C'est le cas de l'Espagne où le poids de la dette liée à l'immobilier commence à ponctionner lourdement les revenus des ménages.

L'environnement du Transport Routier de Marchandises a fait preuve d'un meilleur niveau d'activité après une année 2006 difficile. Cela s'est concrétisé par un ralentissement des défaillances d'entreprises et par une hausse des perspectives d'embauche sur les mois à venir. On a également constaté une légère hausse des immatriculations de poids lourds chez les opérateurs français de transport, signe d'une reprise de confiance.

### LES TENDANCES DU MARCHÉ EN FRANCE

Le contexte globalement favorable de la consommation bénéficie moins au secteur alimentaire même s'il redresse un peu la tête.

L'analyse des statistiques des ventes de la distribution, exprimées en volume (*source Banque de France*) montre bien l'ampleur du phénomène. Par ailleurs, la consommation de produits carnés continue à régresser.

Premier semestre	2007/2006	2006/2005
	En%	En %
Ensemble des produits	3,2%	+2,5%
- dont produits alimentaires hors boucherie	1,7%	+1%
- dont produits carnés et produits à base de viande	-1,9%	+0,9%

### L'ACTIVITÉ DU GROUPE

Le premier semestre 2007, s'inscrivant dans la continuité de 2006, a vu le Groupe maintenir un bon niveau d'activité et conforter son positionnement européen. Dans ce contexte, le chiffre d'affaires enregistre une croissance de près 7% hors variation de périmètre et 7,6% après intégration des sociétés nouvelles dans le secteur du transport.

Le premier semestre 2007 n'a enregistré qu'une seule mise en service de bâtiment neuf avec le site de Saint Etienne du Rouvray mais plusieurs projets de réaménagements/extensions ont été lancés ou totalement réalisés : Pessac, Montsoulst, St Egrève et Chambéry

L'ensemble du Groupe est structuré autour de quatre pôles :

- **le Pôle Transport**, avec TFE pour les produits frais et surgelés et Tradimar pour les produits de la mer, qui concentre son expertise autour de deux axes : groupage de messagerie, transport de lots tout en étant le point d'appui du Pôle Logistique sur les transports dédiés.
- **le Pôle Logistique**, qui sous la marque unique "STEF" gère les prestations logistiques frais et surgelés pour les industriels, la grande distribution et la restauration hors foyer.
- **le Pôle Activités Européennes** qui regroupe les activités domestiques dans les pays hors France ainsi que l'ensemble des flux européens y compris les activités de commission de transport
- **le Pôle Systèmes d'Information**, avec Agrostar qui regroupe l'ensemble des équipes informatiques, travaille sur l'informatique métier et sur l'informatique clients.

Avec la Compagnie Méridionale de Navigation, le pôle maritime représente environ 5% du chiffre d'affaires global du Groupe. Même si l'activité de transport de fret représente la partie principale de son activité, elle est traitée à part en raison des spécificités de son marché.

## ● **Le Pôle Transport**

Les activités transport du Groupe sont organisées en deux réseaux :

**Le Réseau TFE** pour le transport des produits frais et surgelés.

**Le Réseau Tradimar** pour le transport et la logistique des produits de la mer.



Dans un environnement marqué par une hausse continue du coût du carburant et une consommation alimentaire stable, l'activité de Transport affiche une performance satisfaisante. Elle améliore sa rentabilité et tire le meilleur parti des décisions d'investissement prises et de la politique de maîtrise des charges initiée. Grâce à des acquisitions ciblées (Spadis, Transports Fréret) qui viennent optimiser le réseau TFE et lui permettent de se renforcer sur certains segments de marché, ce dernier a amélioré son efficacité opérationnelle. Le renforcement du parc propre initié en 2006 suite aux problèmes rencontrés en matière de sous-traitance notamment « spot » s'est révélé judicieux et conduit à une meilleure gestion des charges.

Par ailleurs, un plan d'action de remise en performance des sites en difficulté a été mis en œuvre et produit ses premiers résultats. Il a concerné quatre sites avec des choix adaptés à la problématique spécifique de chacun.

## **Tradimar**

L'activité de transport de produits de la mer continue de souffrir d'un environnement difficile, marqué par la baisse des volumes de pêche, notamment au départ de la Bretagne et de Boulogne sur mer, et de la consommation de poisson en général. L'adaptation de Tradimar à ce contexte a amené à la signature d'un protocole d'accord avec un confrère pour opérer, en partenariat, la gestion d'un certain nombre de flux amont et par la poursuite de l'adossement progressif des produits de la mer au surgelé, pour lequel le site de Niort a été pionnier au cours du premier semestre.

## ● **Le Pôle logistique:**



Malgré la perte de chiffre d'affaires consécutive à la cession, au 1<sup>er</sup> avril 2007, de cinq entrepôts (6 M€ par rapport à 2006), l'activité surgelés a réalisé un très bon semestre grâce à un taux de remplissage en hausse sensible sur la période (de 83,5 en janvier à 88,8% en juin) et à des conditions climatiques très favorables sur les mois d'avril et mai qui ont favorisé les mouvements d'entrée-sortie sur les crèmes glacées.

Les volumes importants et une revalorisation tarifaire permettent à l'activité de logistique distribution de conserver un niveau de marge satisfaisant sur le semestre. A contrario, les volumes attendus dans le dossier d'e-commerce ne sont pas encore au rendez vous mais le dossier devrait néanmoins apporter une marge contributive.

La logistique restauration poursuit son redressement avec la mise en place d'un nouveau pilotage des flux sur le site de Bondoufle et une meilleure organisation des services administratifs. L'augmentation des volumes sur le dossier de l'Economat des Armées et une réduction du nombre de fournisseurs sollicités sont deux éléments positifs pour parvenir aux objectifs fixés pour la fin d'année.

La logistique au service des industriels du frais atteint un bon niveau de marge opérationnelle grâce au dynamisme de l'activité notamment chez les industriels du fromage. L'intégration réussie de dossiers à Brignais et à Tours ainsi que la remise à niveau du site d'Aix ont joué un rôle important dans la bonne performance de ce secteur.

## ● **Le pôle Activités Européennes**

Ce pôle a été organisé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 et regroupe la plupart des activités domestiques hors France c'est-à-dire Espagne, Portugal, Belgique (pour la partie restauration hors foyer), Italie, Grande Bretagne et Suisse. En raison des spécificités du produit, il n'englobe pas les activités produits de la mer en Ecosse et en Italie. Il couvre, par ailleurs, les structures opérant sur les flux européens.

En Péninsule Ibérique :

L'ensemble de la péninsule affiche des chiffres d'affaires en forte croissance reflétant le dynamisme de l'action

commerciale. Ainsi le chiffre d'affaires en Espagne augmente de 18% sur la période tandis que celui du Portugal enregistre une croissance de 16%. Au total, le chiffre d'affaires de la péninsule ibérique s'élève à 79,1 M€. Cette forte activité pose quelques problèmes d'adaptation des outils, en Espagne notamment, ce qui explique que les résultats sont décevants et en retrait des prévisions.

#### Au Benelux

Après deux années difficiles, l'activité logistique a repris des couleurs en enregistrant une croissance de 18% et retrouvé une rentabilité satisfaisante. Globalement, le chiffre d'affaires réalisé au Benelux s'élève à 16,2 M€.

#### En Grande Bretagne

Le chiffre d'affaires de TFE International s'établit à 2,8 M€ au premier semestre à comparer avec 2,5M€ au premier semestre 2006 représentant une croissance régulière depuis plusieurs semestres.

#### En Italie

A fin juin 2007, le chiffre d'affaires du groupe Cavalieri (incluant TFE DA) est en progression de 20% par rapport à fin juin 2006 (60 751 K€ contre 50 658 K€). Environ 80% de cette progression sont liés à l'acquisition du fonds de commerce frigorifique de la société Italsempione, effective depuis la mi-janvier, qui est réparti de manière sensiblement égale entre les flux intra-européens (TFE DA) et les flux nationaux italiens (transports Cavalieri).

Néanmoins, si l'intégration des trafics européens d'Italsempione s'est réalisée de manière relativement satisfaisante chez TFE DA (dont le résultat semestriel avant impôt est en progression de 47 K€), elle a été plus difficile pour les trafics nationaux repris par les transports Cavalieri. De plus, elle a coïncidé avec le transfert de l'exploitation depuis les sites de Colturano vers la nouvelle plateforme, acquise par Cavalieri à Tavazzano dans la région de Milan. Ces opérations ont généré une augmentation de 15% des coûts fixes au premier semestre, non compensée par la progression de la marge sur les coûts directs.

Le résultat à fin juin est en retrait sur celui du premier semestre 2006 et s'établit à -1.815 K€ contre -443 K€. Une partie du retard accumulé devrait cependant pouvoir être comblé pendant le dernier quadrimestre traditionnellement très actif dans le groupe Cavalieri

#### Flux européens

Le chiffre d'affaires des activités export a enregistré une croissance soutenue de plus de 14% particulièrement sensible chez les filiales spécifiquement dédiées qui sont regroupées dans ce pôle mais aussi sur les bureaux d'affrètement qui se sont développés au sein des filiales du réseau.

### **● Le pôle système d'information**



L'activité d'Agrostar pour compte du groupe en ce début d'année a été particulièrement chargée avec :

- Le premier déploiement de WMS sur un site ex-Cryo (Sablé sur Sarthe)
- La finalisation du déploiement du module de facturation sur tous les sites du réseau TFE
- Le déploiement du module Groupage de TMS sur deux sites pilotes

En revanche, le chiffre d'affaires externe est resté stable par rapport à 2006 ce qui ne permet pas de couvrir les dépenses supplémentaires engagées pour améliorer le volume des ventes.

A l'issue d'un test de dépréciation, le groupe a passé une provision complémentaire pour perte de valeur sur le logiciel OMS de 1,83 M€, montant correspondant à valeur résiduelle des dépenses informatiques activées au bilan d'Agrostar sur ce logiciel.

### **● Le pôle maritime**

Au cours du premier semestre 2007, la CMN a exercé son activité avec 3 navires rouliers mixtes (Kalliste, Scandola, Girolata). La capacité totale des trois navires est de 5 800 mètres linéaires, soit l'équivalent de 450 remorques, et de 1 300 passagers avec leurs voitures. Au premier semestre 2007, la CMN a transporté 107.600 passagers (+10,2%) et 387 900 mètres linéaires de fret (+1,85%) par rapport au premier semestre 2006, générant un chiffre d'affaires global de 41,5 M€. La hausse globale du trafic entre le Continent et la Corse au cours du semestre couplée à une baisse des charges de combustibles a permis à la compagnie maritime d'améliorer son résultat opérationnel.

Il est rappelé que le 9 février 2007, la CMN et la SNCM, après signature d'un nouvel accord commercial, ont présenté une offre commune mais non solidaire, reprenant dans ses grandes lignes les conditions actuelles de desserte maritime de la Corse. Cette offre a été validée par l'Assemblée de Corse mais, en raison de recours administratifs, la nouvelle délégation de service public valable pour six ans et demi, n'a pu entrer en vigueur qu'à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007.

Les autres activités liées au maritime réalisent un bon premier semestre, notamment SATA-MINFOS dont le résultat avant impôts enregistre une forte progression à fin juin 2007.

### ● **L'immobilier et les autres services**

L'activité du pôle immobilier est conforme aux prévisions. Cette structure regroupe désormais tous les nouveaux investissements et vise à terme à regrouper la quasi totalité des actifs immobiliers du Groupe.

## **LES EFFECTIFS**

A fin juin 2007, par rapport à fin juin 2006, les effectifs CDI et CDD du Groupe ont évolué de la façon suivante:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Pôle Transport	9 681	9 332
Pôle Logistique	3 215	3 268
Pôle systèmes d'information	173	171
Autres activités	177	168
CMN	454	461
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>13 700</b>	<b>13 400</b>

l'augmentation de l'effectif total de 2,2% est directement liée à la croissance, soit externe, soit organique du Groupe. L'intégration des sociétés Spadis et Transports Fréret représente une augmentation de 156 salariés pour le pôle transport. Le reste de la croissance de l'effectif de ce pôle est la conséquence de l'augmentation du volume d'affaires. Le pôle logistique, quant à lui, intègre la sortie des effectifs des entrepôts cédés.

La masse salariale (y compris intérim) du Groupe progresse de 6,5% sur le semestre, à un rythme inférieur à la progression du chiffre d'affaires.

## **LES COMPTES CONSOLIDÉS**

La croissance globale des activités du cœur du métier, c'est à dire le transport et la logistique, s'établit à 7,1% sur l'ensemble du premier semestre 2007. Après prise en compte des autres activités y compris négoce et CMN, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'inscrit à 893 millions d'euros (830 millions en 2006) et affiche un taux de croissance de près de 7,6%. La variation de périmètre juridique est peu importante en termes de chiffre d'affaires et concerne exclusivement les activités de transport puisqu'elle représente 4,8 M€ avec l'intégration de Spadis et des Transports Fréret.

Le chiffre d'affaires export et des filiales européennes a augmenté et s'établit à 176,9 M€ ce qui représente 22 % des activités transport et logistique. Le chiffre d'affaires export s'élève à 71,8 M€ contre 62,9 M€ l'année précédente. Cette croissance provient, entre autres, du regain des activités de TFE Eurofrischfracht, qui avaient, l'année dernière, enregistré un important recul. Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales européennes s'est élevé à 105,1 M€ contre 90,1 M€ en 2006. L'augmentation concerne globalement l'ensemble des pays. La Péninsule ibérique continue à manifester un fort dynamisme commercial qui se retrouve dans l'évolution du chiffre d'affaires (+18 %). Sur les 79,1 M€ de la Péninsule ibérique, 12,5 M€ reviennent aux activités portugaises en forte croissance (+16,6 %). Les chiffres d'affaires réalisés en Grande-Bretagne et en Ecosse sont globalement en légère hausse malgré les difficultés dans la production de saumon qui continuent d'affecter la plate-forme de Glasgow. En revanche, l'activité Tradimar en Italie progresse de 30% et atteint 3,7 M€

Les autres produits s'élèvent à 3 M€ soit un montant similaire à celui du premier semestre 2006.

(En milliers d'euros)

Cumul semestriel	2007	2006	%
▪ Transport	535 937	496 726	+7,9%
▪ Logistique	265 320	251 290	+5,6%
<b>Sous total</b>	<b>801 257</b>	<b>748 016</b>	<b>+7,1%</b>
▪ Maritime	42 266	39 680	+6,5%
▪ Négoce et Autres activités	49 394	42 149	+17,2%
<b>Total Groupe</b>	<b>892 917</b>	<b>829 845</b>	<b>+7,6%</b>

Les activités de transport représentent 535,9 M€ en croissance de 7,9% sur la même période de l'année précédente ce qui constitue une bonne performance dans le contexte d'une croissance modeste de la consommation en 2007.

Les activités de prestation logistique, qui représentent 33,1 % du chiffre d'affaires consolidé hors maritime, négoce et autres activités, sont passées de 251,3 M€ à 265,3 M€. Cette croissance (+5,6%) provient d'une bonne dynamique de croissance interne puisque ce chiffre d'affaires tient compte de la cession de cinq entrepôts en température négative qui représentaient 6 M€ environ sur le deuxième trimestre 2006.

Les activités maritimes se sont bien tenues au cours du semestre et enregistrent une croissance satisfaisante de 6,5%. La partie négoce après plusieurs années de retrait repart à la hausse en raison du développement des activités de restauration en France.

## Résultat

	2007	2006	Variation
	<i>Millions d'euros</i>	<i>Millions d'euros</i>	<i>en%</i>
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>893</b>	<b>830</b>	<b>+ 7,6</b>
<b>Bénéfice opérationnel</b>	<b>28,5</b>	<b>22,6</b>	<b>+26,4</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>24</b>	<b>17,6</b>	<b>+36,7</b>
Charge d'impôt	(-6,1)	(4,6)	
Parts des sociétés en équivalence	(1,1)	0,6	
<b>Résultat net</b>	<b>16,9</b>	<b>13,6</b>	<b>+24,3</b>
<b>- dont part du Groupe</b>	<b>14,8</b>	<b>11,9</b>	<b>+24,8</b>
- dont intérêts minoritaires	2,1	1,7	

Le bénéfice opérationnel enregistre une forte croissance de 26,4% qui témoigne d'une bonne maîtrise des charges d'exploitation, notamment en matière de sous-traitance qui avaient, au premier semestre 2006, pénalisé la rentabilité opérationnelle. En effet, les consommations en provenance des tiers, qui constituent le plus gros poste, enregistrent une progression de 7,5% légèrement inférieure à celle du chiffre d'affaires. Les charges liées aux produits pétroliers (gazole, carburants, lubrifiants) sont restées stables par rapport au premier semestre 2006 même si leur coût mensuel ne cesse d'augmenter depuis le début de l'année (+8,5%). L'indice CNR qui était, en moyenne, de 0,874 €/l au premier semestre 2006 s'établit à 0,838 €/l au premier semestre 2007. Les charges de sous-traitance qui avaient subi les conséquences des tensions sur le marché de l'affrètement progressent de 9 % ce semestre ce qui est en cohérence avec le développement des activités de transport et notamment de la commission de transport. Les charges de personnel, hors intérim, augmentent de 4,9% sur le semestre, à un rythme inférieur à la progression du chiffre d'affaires. La charge d'intérim croît en revanche de manière significative sur la période.

Le poste des dotations aux amortissements augmente de 3,6 M€ et s'élève à 32,5 M€ tandis que le mouvement net des provisions constitue une charge de 1 M€. Les autres produits et charges opérationnels qui dégagent un solde positif de 0,7M€ constituent une charge à hauteur de 2,6 M€. Sont constatées à ce poste, les plus et moins-values sur les

cessions intervenues au cours de la période pour un montant net positif de 0,6 million d'euros. Des logiciels ont fait l'objet de tests de dépréciation qui ont conduit à une dépréciation complémentaire de 2,1 M€.

Les éléments financiers se soldent par une charge nette de 4,5 M€ à comparer avec 5 M€ en 2006 étant précisé que le coût financier de l'endettement brut est resté stable sur la période à 7,3 M€ malgré la hausse des taux d'intérêts sur tout le premier semestre. L'Euribor à trois mois, qui sert de référence à l'essentiel des concours bancaires du Groupe, s'est élevé en moyenne à 3,94% au 1<sup>er</sup> semestre 2007 contre 2,75% pour la même période en 2006. La poursuite d'une politique efficace de couverture de taux a permis de limiter l'impact de cette hausse.

Le résultat avant impôt s'établit à 24 M€ contre 17,6 M€ pour le premier semestre de l'exercice précédent, en croissance de 36,7%.

La charge d'impôts enregistrée au compte de résultat s'élève à 6,1 M€ contre 4,6 M€ en 2006. La part des sociétés mises en équivalence qui était positive à 0,6 M€ devient une charge de 1,1 M€ en raison principalement des résultats de Cavalieri. Les intérêts minoritaires s'élèvent à 2,1 M€ augmentent légèrement. Au total, le résultat net s'établit à 16 874 milliers d'euros dont 14.811 milliers pour la part du Groupe, soit une progression de 24,8%

L'EBITDA enregistre une progression similaire à celle du résultat net et s'inscrit à 64,2 M€ à comparer avec 53,3 M€ au premier semestre 2006.

### **Structure financière**

Les fonds propres consolidés attribuables aux actionnaires de STEF-TFE représentent 236,1 M€ contre 231,8 M€ au 31 décembre 2006, étant rappelé que la société a distribué 11,5 M€ au titre du dividende 2006. Le ratio des dettes financières nettes sur capitaux propres totaux s'établit à 1,34 en légère diminution par rapport à celui de la même période en 2006 qui était de 1,37. Comparé au ratio du 31 décembre qui était de 1,08, il convient de remarquer que l'intégration de Cavalieri a modifié la structure du bilan du Groupe puisqu'au 30 juin y figurent la totalité des dettes de Cavalieri ainsi que la comptabilisation des engagements d'achat des actions restant à acquérir. Au total, l'impact de l'intégration de Cavalieri au 30 juin 2007 représente 68 M€ (64 M€ de dette nette et 4 M€ de besoin en fonds de roulement).

### **Flux financiers**

La capacité d'autofinancement progresse de 38,4 M€ à 49,4M€ étant précisé que le montant des amortissements a, quant à lui, augmenté de 3,6 M€, reflet de l'important programme d'investissement poursuivi par le groupe au cours des dernières années. Le groupe améliore également sa trésorerie d'exploitation grâce aux efforts poursuivis sur la réduction des délais de règlement clients.

Les investissements immobiliers du groupe ont été moins conséquents sur le semestre passé avec l'ouverture d'une seule plate-forme pour TFE à St Etienne du Rouvray. Néanmoins des extensions ou des réaménagements lourds ont été réalisés sur quatre sites : Pessac, Montsault, St Egrève et Chambéry. Le montant des investissements immobiliers sur la période s'élève à 27,9 M€ à comparer avec 36 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2006.

Les investissements financiers ont concerné l'acquisition des sociétés Spadis, celle du solde des parts des Transports Fréret ainsi que l'acquisition de 20% du capital de la société Olano Caudete Logistica, propriétaire d'un entrepôt à Valence en Espagne. L'ensemble de ces acquisitions a représenté un montant de 7,9 M€. En 2006, les investissements financiers qui concernaient l'acquisition de Cryologic et de Tradimar Sète avaient représenté 33,5 M€, net de frais d'acquisition.

## **PERSPECTIVES 2007**

---

En août 2007, Corsica Ferries a introduit un recours contentieux devant le Tribunal administratif de Bastia, visant à l'annulation de la procédure d'attribution de la délégation de service public. L'instruction de ce dossier risque de prendre du temps et n'a pas d'incidence immédiate sur la mise en œuvre de la délégation de service public.

Un environnement économique incertain et des évolutions législatives et réglementaires aux conséquences difficilement mesurables constituent des facteurs de risque potentiel pour une l'activité dont la dynamique actuelle devrait, logiquement, conduire à une nouvelle croissance des résultats de STEF-TFE.

## II) COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RESUMÉS DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2007

### COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(En milliers d'euros)

	note	30 juin 2007	30 juin 2006	Evolution 2007/2006	Exercice 2006
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	8	892 918	829 845	7,60%	1 718 360
Autres produits de l'activité		3 008	3 034		7 669
<b>TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITE</b>		<b>895 926</b>	<b>832 879</b>	7,57%	<b>1 726 029</b>
Consommations en provenance des tiers	11	- 527 230	- 490 556	7,48%	-1 018 697
Impôts, taxes et versements assimilés		- 21 687	- 20 409	6,26%	-42 849
Charges de personnel		- 282 424	- 269 310	4,87%	-543 575
Dotations aux amortissements		- 32 523	- 28 913	12,49%	-65 667
(Dotations) Reprises nettes aux provisions		- 954	- 1 792		3 574
Autres produits et charges opérationnels	19	- 2 574	683		12 838
<b>BENEFICE OPERATIONNEL</b>	8	<b>28 534</b>	<b>22 582</b>	26,36%	<b>71 653</b>
Produits financiers		2 082	2 382		1 659
Coût de l'endettement financier brut		- 7 308	- 7 248		-13 512
Autres produits (charges) financiers		- 224	9		-1 388
Variation de juste valeur des instruments dérivés	7	947	- 125		
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>		<b>24 031</b>	<b>17 582</b>	36,68%	<b>58 412</b>
Charge d'impôt	12	- 6 063	- 4 621	31,20%	-13 436
Quote-part du résultat net des entreprises associées	17	- 1 094	612		555
<b>RESULTAT NET</b>		<b>16 874</b>	<b>13 573</b>	24,32%	<b>45 531</b>
<b>* dont part attribuable aux actionnaires de STEF-TFE</b>		<b>14 811</b>	<b>11 864</b>	24,84%	<b>38 777</b>
* dont part attribuable aux intérêts minoritaires		2 063	1 709		6 754
<b>EBITDA</b>	18	<b>64 178</b>	<b>53 287</b>	20,44%	<b>132 476</b>
<b>Résultat par action :</b>		(en euros)	(en euros)		(en euros)
- non dilué :	14	1,10	0,89		2,89
- dilué :	14	1,09	0,87		2,84

## BILAN CONSOLIDE

(En milliers d'euros)

A C T I F	note	30 juin 2007	31 décembre 2006
<b>ACTIF NON COURANT</b>			
Ecarts d'acquisition	13	107 949	82 284
Autres immobilisations incorporelles		16 761	21 180
Immobilisations corporelles		583 308	530 333
Actifs financiers non courants		11 142	10 490
Participations dans des entreprises associées	17	6 875	15 462
Actifs d'impôt différé		2 267	2 402
<b>Total de l'actif non courant</b>		<b>728 302</b>	<b>662 151</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
Stocks et en cours		14 454	13 871
Clients		324 768	278 264
Autres créances et actifs financiers courants		123 487	136 795
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)		61 679	45 262
Actifs non courants détenus en vue de la vente	10	28 532	32 170
<b>Total de l'actif courant</b>		<b>552 920</b>	<b>506 362</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>1 281 222</b>	<b>1 168 513</b>
P A S S I F			
<b>Capitaux propres</b>			
Capital	14	13 624	13 624
Primes		12 519	12 519
Réserves		209 925	205 694
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de STEF-TFE</b>		<b>236 068</b>	<b>231 837</b>
Intérêts minoritaires		50 071	47 192
<b>Total des Capitaux propres</b>		<b>286 139</b>	<b>279 029</b>
<b>PASSIF NON COURANT</b>			
Provisions non courantes	15	18 347	12 589
Passifs d'impôt différé		47 020	48 534
Dettes financières non courantes (b)	16	247 409	250 692
<b>Total du passif non courant</b>		312 776	311 815
<b>PASSIF COURANT</b>			
Dettes fournisseurs		208 744	231 313
Provisions courantes	15	14 091	15 676
Autres dettes courantes		256 256	226 272
Dette d'impôt courant		1 372	2 066
Dettes financières courantes (c)	16	196 349	94 903
Passifs directement associés aux actifs non courant détenus en vue de la vente	10	5 496	7 439
<b>Total du passif courant</b>		<b>682 307</b>	<b>577 669</b>
<b>Total du passif</b>		<b>1 281 222</b>	<b>1 168 513</b>
<b>Endettement net (b) + (c) - (a)</b>		<b>382 079</b>	<b>300 333</b>
<b>Ratio Endettement net /Total des capitaux propres</b>		<b>1,34</b>	<b>1,08</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En milliers d'euros)

	Capital	Primes	Réserves consolidées	réserves de conversion	Actions propres	Résultat de l'exercice	Total part du Groupe	Part des minoritaires	Total Capitaux Propres
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2005</b>	<b>13 539</b>	<b>12 329</b>	<b>144 765</b>	<b>(220)</b>	<b>(2 377)</b>	<b>34 663</b>	<b>202 699</b>	<b>40 201</b>	<b>242 900</b>
Affectation du résultat de la période précédente aux réserves consolidées			24 519			(24 519)	0		0
Dividendes versés						(10 144)	(10 144)	(67)	(10 211)
Paiements fondés sur des actions			25				25		25
Rachats d'actions propres					209		209		209
Résultat de la période				(5)		11 864	11 859	1 709	13 568
<b>Capitaux propres au 30 juin 2006</b>	<b>13 539</b>	<b>12 329</b>	<b>169 309</b>	<b>(225)</b>	<b>(2 168)</b>	<b>11 864</b>	<b>204 648</b>	<b>41 843</b>	<b>246 491</b>
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2006</b>	<b>13 625</b>	<b>12 519</b>	<b>169 279</b>	<b>(273)</b>	<b>(2 090)</b>	<b>38 777</b>	<b>231 837</b>	<b>47 192</b>	<b>279 029</b>
Affectation du résultat de la période précédente aux réserves consolidées			27 318			(27 318)	0		0
Dividendes versés						(11 459)	(11 459)	(140)	(11 599)
Paiements fondés sur des actions			22				22		22
Rachats d'actions propres					190		190		190
Effet des engagements d'achats des intérêts minoritaires (cf. note)							0	956	956
Variation de juste valeur des instruments dérivés nette d'impôt comptabilisé directement en capitaux propres			712				712		712
Résultat de la période				(45)		14 811	14 766	2 063	16 829
<b>Capitaux propres au 30 juin 2007</b>	<b>13 625</b>	<b>12 519</b>	<b>197 331</b>	<b>(318)</b>	<b>(1 900)</b>	<b>14 811</b>	<b>236 068</b>	<b>50 071</b>	<b>286 139</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE (En milliers d'euros)

	30-juin-07	30-juin-06	31-déc-06
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>16 874</b>	<b>13 573</b>	<b>45 531</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	33 594	30 278	66 030
+/- Plus ou moins values de cession	(504)	(1 448)	(3 030)
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	1 094	(612)	555
+/- Variation en juste valeur des instruments financiers	(1 755)	125	293
+/- Autres produits et charges calculés	2 171	(17)	(8 609)
+/- Coûts de paiement fondés sur des actions	22	22	45
- Provision d'impôts différés	(2 126)	(3 515)	(3 512)
<b>Capacité d'autofinancement (A)</b>	<b>49 370</b>	<b>38 406</b>	<b>97 303</b>
+/- Variation du BFR lié à l'activité (B)	(18 720)	(11 130)	2 874
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (C) = (A) + (B)</b>	<b>30 650</b>	<b>27 276</b>	<b>100 177</b>
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles	(1 558)	(2 909)	(3 173)
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles	(26 348)	(33 129)	(87 022)
+/- Variation des prêts et avances consentis	652	5 728	5 810
- Décaissements et encaissements liés aux acquisitions et cessions de filiales nets de la trésorerie acquise	(2 392)	(30 186)	(30 186)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3 408	3 595	7 778
+ Dividendes reçus	179	166	473
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (D)</b>	<b>(26 059)</b>	<b>(56 735)</b>	<b>(106 320)</b>
+/- Rachats et ventes d'actions propres	190	209	(314)
+ Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	-	-	190
- Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(11 459)	(10 144)	(10 144)
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(134)	(130)	(137)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	49 844	46 571	30 095
- Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	(38 407)	(40 937)	(31 498)
+/- Autres flux liés aux opérations de financement	(2 462)	0	3 572
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (E)</b>	<b>(2 428)</b>	<b>(4 431)</b>	<b>(8 236)</b>
<b>+/- Incidence des variations des cours des devises (F)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	(21 869)	(7 490)	(7 490)
Trésorerie nette à la clôture	(19 706)	(41 380)	(21 869)
<b>= VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (C+D+E+F)</b>	<b>2 163</b>	<b>(33 890)</b>	<b>(14 379)</b>
(A) Montant de l'impôt versé dans la période	<b>(8 395)</b>	<b>(8 136)</b>	<b>(13 356)</b>
Les trésoreries nettes ci-dessus s'analysent comme suit :	<b>30-juin-07</b>	<b>30-juin-06</b>	<b>31-déc-06</b>
Actifs courants de trésorerie et équivalents	61 679	44 931	45 262
Découverts bancaires et passifs courants de trésorerie	(81 385)	(86 311)	(67 131)
	<b>(19 706)</b>	<b>(41 380)</b>	<b>(21 869)</b>

Pour homogénéiser la présentation, le traitement de l'impôt a été revu dans la période comparative du 1er semestre 2006.

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2007

### 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 Euronext Paris. Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2007 comprennent STEF-TFE S.A. et ses filiales, l'ensemble étant désigné comme « 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.

Les comptes intermédiaires ci-après ont été examinés par le Conseil d'Administration de STEF-TFE S.A. le 12 septembre 2007.

### 2 – REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2007 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 conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

### 3 - PRINCIPES COMPTABLES

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les comptes consolidés intermédiaires sont identiques à celles appliquées aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006, auxquels il convient de se référer.

Les nouvelles normes, amendements de normes et interprétations d'application obligatoire dans les comptes consolidés intermédiaires du semestre clos le 30 juin 2007 n'ont pas eu d'incidence. Le Groupe appliquera, pour la première fois dans ses comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 la norme IFRS 7 relative aux informations à fournir sur les instruments financiers ainsi que l'amendement à la norme IAS 1 relatif aux informations sur le capital.

### 4 – 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.

### 5 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre des filiales consolidées a évolué comme suit depuis le 31 décembre 2006 :

- A la suite de la levée d'options d'achat exerçables à compter du 1<sup>er</sup> juin 2007, le Groupe a complété sa participation dans le capital de la société Cavalieri Fin srl portant celle-ci à hauteur de 51%.
- Au premier trimestre le Groupe a acquis la totalité du capital de la société Transports Frigorifiques SPADIS dont les filiales SPADIS SARL, DISPACK et IMMOTRANS 42 sont détenues à 100%.
- Le Groupe a acquis la totalité des parts restantes de la société Transport Fréret, au 1<sup>er</sup> mai 2007, son résultat est intégré globalement à partir de cette date.
- Les sociétés TRANGE BOIS DES CHARDONS SNC, SLF NIORT et PRESTALOG ont été créées au cours du 1<sup>er</sup> semestre.
- Le Groupe a également pris une participation minoritaire (20%) dans la société OLANO CAUDETE, en Espagne.

EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 1er SEMESTRE 2007	intégrées	entreprises associées	Total
<b>Nombre de sociétés au 1er janvier 2007</b>	<b>198</b>	<b>9</b>	<b>207</b>
Prise de contrôle de Cavalieri	2	-2	
Apport du Groupe Cavalieri	8	4	
Acquisition complémentaire Fréret	1	-1	
Acquisition de SPADIS	4		
Acquisition minoritaire de Olano Caudete		1	
Créations	3		
<b>Nombre de sociétés au 30 juin 2007</b>	<b>216</b>	<b>11</b>	<b>227</b>

## 6 – ESTIMATIONS

La préparation des comptes consolidés intermédiaires résumés 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 résumés, 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 2006.

En raison du caractère intermédiaire des comptes, les méthodes spécifiques suivantes sont appliquées :

- la charge d'impôt du semestre est évaluée en appliquant au résultat avant impôt le taux moyen annuel estimé pour l'ensemble de l'exercice ;
- les charges relatives à l'intéressement contractuel du personnel et aux avantages résultant des régimes à prestations définies correspondent à la moitié des charges estimées pour l'ensemble de l'exercice du fait qu'elles ne sont pas intégralement corrélées au résultat de la période;
- la charge annuelle prévisionnelle relative à la participation des salariés est prise en compte au prorata du résultat avant impôt et participation du semestre écoulé.

## 7 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le Groupe a maintenu sa politique de gestion du risque de taux provenant de son endettement à taux variable. Plus de 80% de sa dette sont ainsi couverts par la souscription à divers instruments financiers visant à se prémunir contre la hausse des taux liée à l'évolution du marché monétaire. Au cours du semestre écoulé, le Groupe a mis en place deux caps de montant notionnel de 100 millions d'euros chacun à échéance février et mars 2009 ainsi que trois swaps d'un montant notionnel total de 80 millions d'euros à échéance janvier, février et mars 2009. Ces instruments conclus en remplacement d'instruments existant au 31 décembre 2006, arrivés à échéance ou résiliés par anticipation, ont fait l'objet d'une comptabilité de couverture pour la part satisfaisant aux conditions d'éligibilité prévues par la norme IAS 39 « *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* ».

En conséquence, les variations positives de juste valeur de ces instruments ont été comptabilisées en capitaux propres pour un montant de 1 047 milliers d'euros (avant effet d'impôt) et au compte de résultat pour 947 milliers d'euros.

Le Groupe intervenant essentiellement dans la zone Euro, le risque de change au regard des monnaies étrangères reste faible, voire quasi inexistant.

Le risque de crédit client est jugé faible dans la mesure où aucun client n'a une taille suffisante pour que sa défaillance puisse avoir un effet significatif sur la situation financière du Groupe qui, par ailleurs, fait appel à l'assurance-crédit.

Les lignes de crédit confirmées à plus d'un an non utilisées au 30 juin 2007 s'élèvent à 27 734 milliers d'euros (48 200 milliers d'euros au 31 décembre 2006). Les lignes de crédit confirmées à court terme et les

découverts non utilisés accordés par les banques s'élèvent à 35 936 milliers d'euros au 30 juin 2007 (28 558 milliers d'euros au 31 décembre 2006).

## 8 – INFORMATION SECTORIELLE

Le premier niveau d'information sectorielle du Groupe est basé sur ses secteurs d'activité qui sont les suivants :

- Le transport routier sous température dirigée
- La logistique du froid comprenant l'entreposage frigorifique
- Le transport maritime

30 juin 2007

	Transport	Logistique	Maritime	Autres	Eliminations	Données consolidées
Chiffre d'affaires externe	535 937	265 320	42 266	49 394		892 917
Chiffre d'affaires interne au Groupe	219 433	25 467		24 698	- 269 598	-
	<u>755 370</u>	<u>290 787</u>	<u>42 266</u>	<u>74 092</u>	<u>- 269 598</u>	<u>892 917</u>
						-
						-
Résultat opérationnel des activités	19 287	10 987	1 421	- 587		31 108
Charges et produits non alloués aux activités						- 2 574
résultat opérationnel						<u>28 534</u>

30 juin 2006

	Transport	Logistique	Maritime	Autres	Eliminations	Données consolidées
Chiffre d'affaires externe	496 726	251 290	39 680	42 149		829 845
Chiffre d'affaires interne au Groupe	195 512	22 481	68	19 690	- 237 751	-
	<u>692 238</u>	<u>273 771</u>	<u>39 748</u>	<u>61 839</u>	<u>- 237 751</u>	<u>829 845</u>
						-
						-
Résultat opérationnel des activités	12 582	9 539	1 028	225		23 374
Charges et produits non alloués aux activités						- 792
résultat opérationnel						<u>22 582</u>

## 9 – REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Le 1er juin 2007, le Groupe a acquis le contrôle de la société Cavalieri Fin. s.r.l., les options d'achat d'actions qu'il détenait et qui lui permettaient de porter sa participation de 33% à 51% du capital étant devenues exerçables à compter de cette date. Ces options ont été levées le 27 juin 2007. Le Groupe détient, par ailleurs, des options d'achat irrévocables qui lui permettent d'acquies les 49% restants du capital. Ces options seront exerçables entre le 1er janvier 2008 et le 31 décembre 2010.

Réciproquement, les actionnaires minoritaires détiennent des options de vente sur l'intégralité des actions qu'ils conservent, exerçables jusqu'au 31 décembre 2010. Conformément à la norme IAS 32 « Instruments financiers : présentation », ces engagements d'achats d'intérêts minoritaires sont comptabilisés comme des passifs financiers à compter du 1er juin 2007.

Les filiales de la société Cavalieri Fin. s.r.l., dont la principale est Cavalieri Trasporti s.p.a., ont pour activité le transport et l'entreposage frigorifiques en Italie et opèrent à partir de 6 plateformes.

La prise de contrôle de Cavalieri Fin. s.r.l. et de ses filiales, antérieurement consolidées par mise en équivalence, entraîne désormais leur intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe a acquis la totalité des parts constituant le capital de la société Transports Frigorifiques Spadis ainsi que, les 60% restants du capital de la société Transport Fréret dont il détenait déjà

40%.

Les impacts de ces acquisitions sur les actifs et passifs du Groupe s'analysent comme suit :

	Cavalieri	Spadis	Freret
Immobilisations incorporelles	17 949	2 886	297
Immobilisations corporelles	53 697	3 786	91
Autres actifs	43 311	6 241	1 750
Sous-total (a)	114 957	12 913	2 138
A déduire :			
Part détenue en équivalence	2 527		- 65
Dettes financières nettes	45 217	2 242	17
Autres dettes et provisions	50 177	3 671	1 936
Sous-total (b)	97 921	5 913	1 888
<b>Coût du regroupement (a) - (b)</b>	<b>17 036</b>	<b>7 000</b>	<b>250</b>

S'agissant de Cavalieri, les actifs et passifs acquis ont été inscrits pour leur valeur comptable, le Groupe n'ayant pas disposé du temps nécessaire à l'affectation définitive du coût du regroupement et à la détermination de la juste valeur des actifs et passifs acquis. L'écart entre le coût du regroupement et la valeur comptable de l'actif net acquis est provisoirement comptabilisé en écart d'acquisition (voir note 13). Les contributions de ces acquisitions au chiffre d'affaires, au résultat opérationnel et au résultat du semestre écoulé ne sont pas significatives.

Si ces acquisitions avaient été réalisées au 1er janvier 2007, les contributions au chiffre d'affaires, au résultat opérationnel et au résultat du semestre écoulé se seraient élevées à environ 68 870 milliers d'euros, - 777 milliers d'euros et - 1 456 milliers d'euros respectivement.

## 10 – ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

En application de la norme IFRS 5 relative aux actifs non courants détenus en vue de la vente, les éléments corporels et incorporels relatifs à cinq entrepôts devant être cédés dans le cadre de l'acquisition de Cryologistic avaient été reclassés au 31 décembre 2006 sur des lignes distinctes de l'actif et du passif courant dans le bilan consolidé.

En effet, compte tenu des parts de marché résultant de l'acquisition du groupe Cryologistic, les autorités françaises de régulation de la concurrence (DGCCRF) ont imposé à STEF-TFE de limiter volontairement les moyens du nouvel ensemble sur le marché de la logistique du surgelé, afin de préserver les conditions nécessaires à la libre concurrence. STEF-TFE s'est ainsi engagé à se séparer de cinq entrepôts selon des modalités qui ont été approuvées par la DGCCRF en février 2007. Au cours du semestre des accords ont été conclus et se sont, en particulier, traduits par la signature de compromis et promesses de vente de l'immobilier et la cession des fonds de commerce attachés.

Par ailleurs, deux entrepôts ou plateformes dont la cession a été engagée au cours du semestre écoulé ont été reclassés en actifs détenus en vue de la vente (Mandelieu et Polliat).

L'ensemble de ces actifs et passifs représentent une valeur nette totale estimée au 30 juin 2007 à 28.532 milliers d'euros et 5.496 milliers d'euros, respectivement.

## 11- CONSOMMATIONS EN PROVENANCE DES TIERS

	30-juin-07	30-juin-06
Achats de gazole, d'énergie et autres consommables	73 692	72 082
Achats de marchandises RHD et matières premières	44 846	35 199
Sous-traitance	235 368	215 886
Locations, Entretien, Assurances, litiges	99 011	89 543
Personnel extérieur, intermédiaires, honoraires	42 088	39 151
Transports, déplacements, communications, péages	25 623	25 464
Publicité, service bancaire	3 137	2 802
Autres charges externes	3 465	10 429
Total des consommations en provenance des tiers	<b>527 230</b>	<b>490 556</b>

## 12 – CHARGE D'IMPÔT

Le taux effectif annuel moyen estimé s'élève à 25,23 % contre 26,29 % pour le semestre clos le 30 juin 2006. L'écart entre le taux légal d'imposition en France, soit 34,43%, et le taux effectif d'imposition s'explique essentiellement par le régime fiscal particulier auquel sont soumis les résultats du secteur maritime.

## 13 – ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition ont évolué comme suit, au cours de la période :

Au 31 décembre 2006	:	82 284
Acquisition de 67% de Cavalieri	:	13 436
Acquisition de Spadis et Fréret	:	2 982
Reclassement liée à l'intégration des sociétés acquises précédemment mises en équivalence	:	4 776
Apport des sociétés nouvellement intégrées	:	4 471
Au 30 juin 2007	:	107 949

Ils sont provisoirement affectés comme suit aux secteurs d'activité :

	30-juin-07	31-déc.-06
- Transport routier	: 84 834	59 169
- Logistique et entreposage	: 14 066	14 066
- Activités maritimes	: 7 920	7 920
- Autres	: 1 129	1 129
- Total	: 107 949	82 284

Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié au cours du semestre clos le 30 juin 2007.

## 14 – CAPITAL ET RÉSERVES

Le capital social de STEF-TFE est composé, au 30 juin 2007, de 13 624 030 actions libérées d'une valeur nominale de 1 euro. Le nombre d'actions est identique à celui du 31 décembre 2006.

	1er semestre 2007	Exercice 2006
Nombre d'actions de capital au 1er janvier	13 624 030	13 538 460
- émission d'actions à la suite d'options de souscription		108 859
- annulation d'actions à la suite de remboursement de capital		(23 289)
Nombre d'actions de capital au 31 décembre (a)	13 624 030	13 624 030
Pondération des mouvements de l'exercice (b)		(42 317)

Nombre d'actions d'autocontrôle détenues au 1er janvier	181 708	192 404
- remise d'actions propres à la suite de l'exercice d'options d'achats d'actions	(45 446)	(10 696)
Nombre d'actions d'autocontrôle à fin de période (c)	136 262	181 708
Pondération des mouvements de l'exercice (d)	34 116	5 290
Nombre d'actions au cours de l'exercice pour le calcul du résultat non dilué (a) + (b) - (c) - (d)	13 453 652	13 394 715
Nombre d'options de souscription d'actions	236 275	281 721
Pondération	(42 819)	(41 410)
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le calcul du résultat par action dilué	13 647 108	13 635 026

#### Résultats par action en Euro :

- Non dilué :	1,10	2,89
- Dilué :	1,09	2,84

## 15 – PROVISIONS

L'augmentation des provisions au 30 juin 2007 est essentiellement liée à l'intégration du groupe Cavalieri dont les provisions concernent principalement les avantages au personnel à prestations définies (4 104 milliers d'euros).

## 16 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

Ils s'analysent comme suit :

	30/06/2007	31/12/2006
<b>Dettes financières non courantes</b>		
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées à plus d'un an	116 558	130 888
Dettes liées à des locations financement	114 458	119 804
Dettes financières diverses	16 393	
<b>Total des dettes non courantes</b>	<b>247 409</b>	<b>250 692</b>
<b>Dettes financières courantes</b>		
Part à moins d'un an des:		
- Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées à moins d'un an	74 701	4 696
- Dettes liées à des locations financement	24 993	12 700
- Dettes financières diverses	14 590	9 341
Intérêts courus non échus	680	501
Découverts bancaires et crédits à court terme	81 385	67 131
Juste valeur des instruments financiers	-	534
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>196 349</b>	<b>94 903</b>
<b>Total des dettes</b>	<b>443 758</b>	<b>345 595</b>
<b>Endettement financier net :</b>		
Total des dettes financières	443 758	345 595
Trésorerie et équivalents de trésorerie	61 679	45 262
Montant net :	382 079	300 333

et ont évolué comme suit au cours de la période :

	au 31 décembre 2006	nouveaux emprunts	remboursements	autres variations nettes	au 30 juin 2007
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit	135 584	74 836	- 19 161		191 259
Dettes liées à des locations financement	132 504	26 193	- 19 246		139 451
Dettes financières diverses	10 376			21 287	31 663
Découverts bancaires et crédits à court terme	67 131			14 254	81 385
<b>Total :</b>	<b>345 595</b>	<b>101 029</b>	<b>- 38 407</b>	<b>35 541</b>	<b>443 758</b>

L'augmentation des dettes financières diverses résulte de la comptabilisation en passifs financiers des engagements d'achat des intérêts minoritaires dans Cavalieri Fin s.r.l. (voir note 9). L'augmentation des dettes bancaires et de celles liées à des locations financement provient, pour l'essentiel, de l'intégration du Groupe Cavalieri.

## 17 – OPERATIONS AVEC DES TIERS EN POSITION PRIVILEGIÉE

Les parties liées, par rapport à STEF-TFE S.A., sont les filiales, les participations dans les entreprises associées et les administrateurs et dirigeants. 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 2007.

Au bilan, le montant des participations dans les entreprises associées diminue sensiblement du fait de l'intégration, à la suite de leur prise de contrôle, des sociétés Cavalieri et Fréret précédemment consolidées par mises en équivalence.

	Bilan	
	30 juin 2007	31 décembre 2006
Brigantine de Navigation	359	370
S.G.F.	836	841
FROID COMBI	367	339
TRANSCOSATAL	2 206	2 459
MESSAGERIES LAITIERES	1 195	1 195
TOMSA & TOMSA MADRID	840	985
OLANO CAUDETE	620	-
Groupe CAVALIERI	452	-
TFE D.A.	-	627
SOFRICA	-	590
CAVALIERI	-	7 768
Fréret		287
<b>Total :</b>	<b>6 875</b>	<b>15 461</b>

Par ailleurs, les quotes-parts de résultat dans les entreprises associées enregistrent, au cours du semestre, notamment, les quotes-parts déficitaires dans les sociétés Logirest (-343 milliers d'euros), Cavalieri avant intégration (- 646 milliers d'euros), Transcosatal (- 253 milliers d'euros).

## 18 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

Sont constatées à ce poste, les plus et moins-values sur les cessions intervenues au cours de la période (véhicules, fonds de commerce, plateforme de Lézignan) pour un montant net positif de 0,5 million d'euros. Le logiciel OMS, déprécié partiellement fin 2006, n'a pas atteint le niveau de rentabilité prévu par le plan d'affaires. Le Groupe a, dans ce contexte, mis en œuvre un nouveau test de dépréciation. Ce test est basé sur les flux de trésorerie futurs attendus de la commercialisation de ce logiciel. Les résultats de ce test ont conduit à une dépréciation complémentaire de 1 834 milliers d'euros, pour ramener à zéro la valeur nette comptable de ce logiciel. De même, le logiciel TM1 dont le développement et les perspectives d'utilisation

ont été abandonnés par le Groupe, a été déprécié en totalité (333 milliers d'euros).

## 19- EBITDA

	30/06/2007	30/06/2006		31/12/2006
Bénéfice opérationnel	28 534	22 582		71 653
Dotations aux amortissements	32 523	28 913		65 667
Reprises nettes sur dépréciations et provisions	954	1 792	-	3 574
Ecart d'acquisition négatif de Cryologic			-	8 609
Dépréciation des logiciels OMS et TM1	2 167			7 339
<b>Total</b>	<b>64 178</b>	<b>53 287</b>	20,44%	<b>132 476</b>

## 20 - ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS ÉVENTUELS

Les engagements hors bilan n'ont pas connus de variations significatives par rapport à ceux existants au 31 décembre 2006.

## 21 – ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE

Début juillet 2007, la part correspondant au 18% du capital dans la société Cavalieri Fin. s.r.l. a été versée aux actionnaires minoritaires.

Les sites de Mandelieu et Polliat ont été cédés courant juillet, la plus-value réalisée sur ces opérations, de l'ordre de 3,2 millions d'euros avant impôt, sera comptabilisée au second semestre.

### **III) DÉCLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés au 30 juin 2007 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 présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du règlement général de l'AMF.

Le 13 septembre 2007  
Francis LEMOR  
Président Directeur Général

## **IV) RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2007**

---