



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL PREMIER SEMESTRE 2010

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

S O M M A I R E

- I. Rapport d'activité du premier semestre 2010**

- II. Comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos au 30 juin 2010**

- III. Attestation du responsable du rapport financier semestriel**

- IV. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010**



I.

RAPPORT D'ACTIVITE PREMIER SEMESTRE 2010



RAPPORT D'ACTIVITE PREMIER SEMESTRE 2010

L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE DU GROUPE

La légère reprise de l'activité économique amorcée fin 2009 dans la plupart des pays européens semble se confirmer au premier semestre 2010. Le PIB de la **zone euro** enregistre une hausse de +1,2% au 1^{er} semestre 2010 par rapport au 2^{ème} semestre 2009.

En revanche, la situation de l'emploi continue de se dégrader, le taux de chômage atteignant en moyenne 10% de la population active européenne à fin juin 2010.

Le volume des ventes dans le commerce de détail pour les produits alimentaires est resté plutôt stable en Europe, soit +0,6%.

Des disparités sont toutefois perceptibles dans les principaux pays d'implantation du groupe.

Au 1^{er} semestre 2010, le PIB de la **France** a progressé de +0,8%, dont 0,6% au 2^{ème} trimestre.

L'indice des prix à la consommation pour les produits alimentaires a augmenté de +1,4% à fin juin sur un an. Le taux de chômage a continué sa progression pour atteindre 10% à fin juin.

Dans la grande distribution, les ventes de produits alimentaires en volume ont augmenté de +0,3% au 1^{er} semestre, par rapport à 2009, à même époque. Les ventes de produits frais ont reculé de -0,7% et les ventes de produits surgelés ont diminué de -0,8%.

En **Espagne**, le PIB a enregistré une légère progression, de +0,3% au cours du 1^{er} semestre. Toutefois, le taux de chômage atteint désormais 20%.

A fin juin 2010, l'indice des prix à la consommation sur les produits alimentaires était en recul de -0,7% par rapport à 2009.

Du fait de sa dette publique, le **Portugal** a mis en place un plan d'austérité en mai 2010, passant notamment par une augmentation de la TVA et de l'impôt sur le revenu. A la fin du 1^{er} semestre, le PIB du Portugal était de + 1,3%, l'essentiel de la croissance ayant toutefois été enregistré au 1^{er} trimestre (+1,1%).

L'**Italie** a également eu recours à un plan d'austérité. Son PIB a augmenté de +0,8% au 1^{er} semestre 2010, principalement en raison de la progression des stocks et des investissements, notamment dans l'équipement. Les ventes de produits alimentaires au détail ont, de leur côté, diminué de -0,5% sur les premiers mois de l'année.

Le taux de chômage reste l'un des plus faibles de l'Union Européenne (8,5% à fin juin 2010).

En **Belgique**, les prémices d'une reprise de l'activité économique se sont confirmées à la fin du 1^{er} semestre, avec un taux de croissance du PIB de +0,7%. Le taux de chômage reste en dessous de la moyenne européenne (8,6% à fin juin).

Il est à noter que l'indice des prix à la consommation des produits alimentaires a connu en Belgique l'une des plus fortes hausses d'Europe, soit +2,25% au premier semestre.

L'ACTIVITÉ DU GROUPE

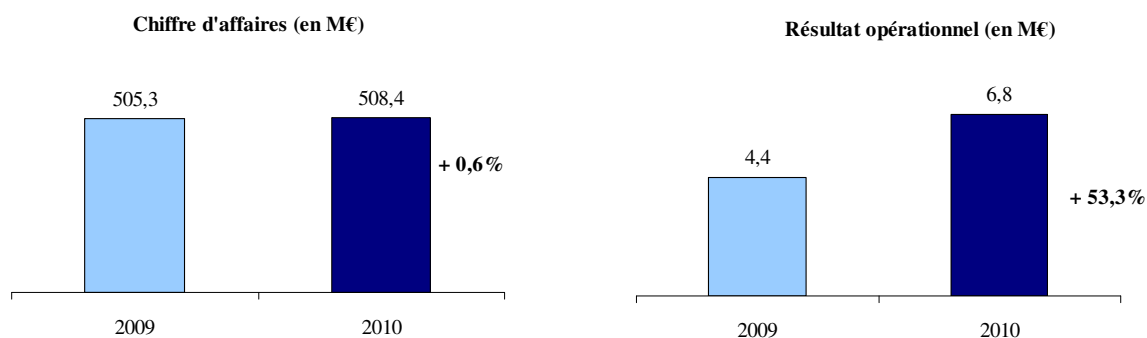
Le Groupe communique sur son activité et ses résultats sur la base de quatre secteurs opérationnels :

- le Pôle Transport France regroupe dans un réseau unique (**STEF-TFE Transport**) les activités transport frais et surgelés sous l'enseigne « **TFE** », le transport des produits de la mer sous l'enseigne « Tradimar » et l'organisation des transports internationaux sous l'enseigne « TFE International ».
- le Pôle Logistique France gère, sous une marque unique, **STEF**, les prestations logistiques frais et surgelés pour les industriels, la grande distribution et la restauration hors foyer.
- le Pôle STEF-TFE International regroupe la plupart des activités domestiques hors France, c'est-à-dire l'Espagne, le Portugal, la Belgique, les Pays Bas, l'Italie et la Suisse. Le pôle international couvre, par ailleurs, les principales structures opérant sur les flux européens et le Maghreb.
- le Pôle Maritime, autour de **La Méridionale**, regroupe également les activités de courtage maritime de la filiale SATA-MINFOS.

Deux pôles d'expertise complètent cette organisation :

- le Pôle Systèmes d'Information, **Agrostar**, regroupe l'ensemble des équipes informatiques opérant sur l'informatique métier et l'informatique client.
- le Pôle Immobilier, **Immostef**, gère le patrimoine immobilier, d'exploitation et locatif.

Pôle Transport France



Malgré un recul persistant de la consommation alimentaire au premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009 (produits alimentaires : -0,8%, dont viandes : -2,1%¹), les activités du pôle Transport France ont connu un développement des tonnages transportés (+2,8%), mais le chiffre d'affaires n'a progressé que de +0,6% par rapport au premier semestre 2009.

Il est à noter que la hausse du prix du carburant a contribué positivement à hauteur de 9,6 M€ à l'évolution du chiffre d'affaires, soit +1,9%.

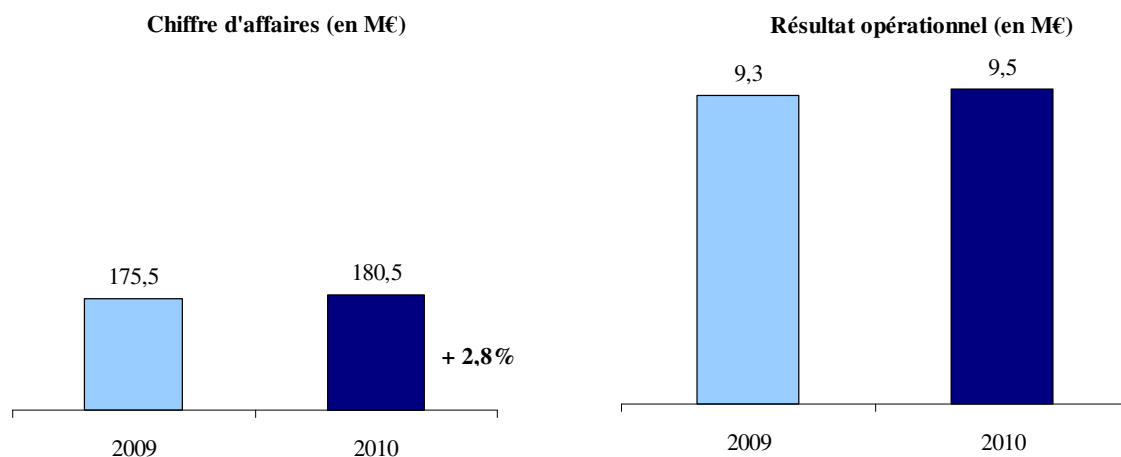
Cette situation s'explique par une recherche accrue de compétitivité de la part des donneurs d'ordre, engendrant une forte pression concurrentielle. Il en résulte une érosion des prix de vente estimée à environ 3 %, hors effet carburant.

Malgré ces facteurs et en dépit de perturbations climatiques exceptionnelles au cours du premier trimestre, le résultat opérationnel du réseau Transport s'améliore, représentant 1,3% du chiffre d'affaires externe, contre 0,9% au premier semestre 2009. Cette progression est d'autant plus importante que le résultat opérationnel 2009 intégrait un produit significatif non récurrent.

La performance du réseau STEF-TFE Transport a été améliorée grâce à une action commerciale plus soutenue et au bénéfice en année pleine des mesures d'adaptation prises courant 2009, relatives à la consolidation des réseaux TFE et Tradimar, la mise en productivité des moyens et la rationalisation de la gestion de la sous-traitance.

La déclinaison de nouvelles offres de services, le maintien de la qualité d'exploitation et la poursuite des plans d'industrialisation de la production transport permettent d'envisager une capitalisation durable des efforts réalisés.

Pôle logistique France



Dans un environnement caractérisé par une concurrence marquée, une forte pression sur les prix, opérée par les acteurs de la Supply-Chain alimentaire et des volumes qui ne progressent pas, le pôle logistique France affiche des résultats à fin juin conformes à ses prévisions.

Le chiffre d'affaires augmente de 2,8%, principalement grâce à la conquête de nouveaux dossiers sur les segments de la restauration et du frais et ce, en dépit de la perte de contrats, conséquence de concentrations ou de politiques de ré-internalisation de prestations logistiques, pratiquée par certains clients.

¹ Suivant l'analyse des statistiques des ventes de la distribution exprimées en volume (à partir d'indices publiés par la Banque de France)

Les activités d'entrepôt restent en retrait, principalement en raison du choix des industriels d'ajuster la production au plus près de la demande des consommateurs, générant une baisse des durées de stockage et de ce fait, une accélération des entrées/sorties.

Le taux de remplissage des entrepôts en surgelés est de 81,8% en cumul sur le semestre, contre 84,9% en 2009. L'écart constaté par rapport à la moyenne du premier semestre 2009 tend toutefois à se réduire progressivement au cours du deuxième trimestre.

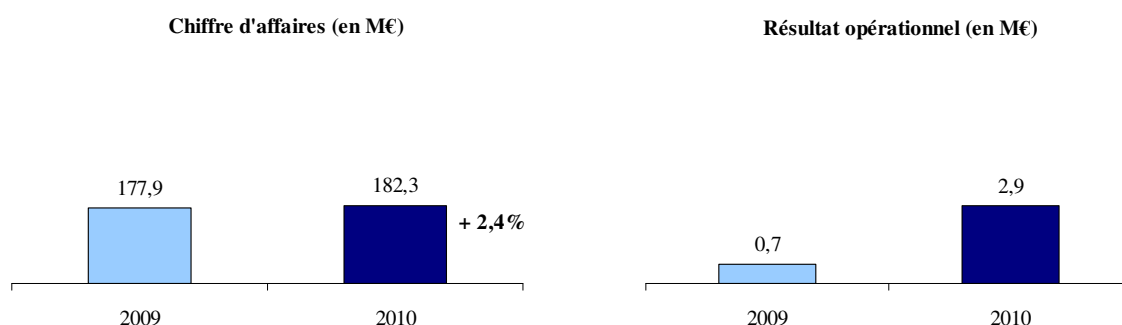
Dans ce contexte, le pôle logistique a poursuivi l'adaptation de son dispositif et a recentré progressivement son activité sur des entrepôts mieux adaptés à la nouvelle configuration du marché.

Les GMS et, en particulier les enseignes d'hypermarchés, confirment leur reconquête de parts de marché. Cette tendance se traduit favorablement pour le pôle logistique par un accroissement des volumes, contrebalancé, cependant, par une forte pression sur les prix et aussi, une désorganisation des flux générée par les campagnes de promotions.

Au final, l'activité GMS affiche un résultat semestriel nettement positif.

Les segments du frais et de la restauration poursuivent leur dynamique, les actions de reconquête commerciale et de mise en performance opérationnelle menées dans ces deux secteurs portent leurs fruits, tant en CA qu'en résultat.

Pôle STEF-TFE International



Le chiffre d'affaires du pôle STEF-TFE International a progressé de +2,4 % et le résultat opérationnel est passé de +0,7M€ (premier semestre 2009) à +2,9M€ (premier semestre 2010). Toutes les entités économiques du pôle ont contribué à cette amélioration.

Les activités en Espagne, en dépit d'une crise structurelle qui continue de peser sur le chiffre d'affaires, récoltent les fruits des mesures prises en 2009, relatives à la réorganisation de l'exploitation et notamment, l'organisation par métier de la zone Centre.

Au Portugal, malgré une faible demande intérieure, le résultat des activités a progressé, grâce au gain de nouveaux dossiers logistiques sur le site de Lisbonne.

L'Italie continue de faire l'objet d'une attention soutenue. Bien que Cavalieri, la principale filiale, ait amélioré son résultat et atteint ainsi ses objectifs budgétaires, la performance d'ensemble des implantations reste mauvaise et en deçà des potentialités du marché.

La migration des activités transport vers le système d'exploitation transport TMS du groupe qui débutera en septembre et la mise en place concomitante d'une organisation par métiers et centres de profit devraient contribuer à créer les conditions d'un retour à l'équilibre.

L'activité de TFE DA, filiale de groupage international, a pâti d'une concurrence forte génératrice d'une perte de chiffre d'affaires. Les plans d'actions lancés par la direction nouvellement nommée devraient permettre d'inverser la tendance.

Le Benelux a poursuivi le développement de ses flux de transport internationaux et a retrouvé une dynamique profitable pour ses activités logistiques de Saintes et de Courcelles.

En Suisse, où le groupe s'est rapproché durant l'été du contrôle à 100% du capital de la société SGF, le taux de remplissage des entrepôts et la maîtrise de l'activité transport permettent d'afficher un résultat semestriel très satisfaisant.

Les filiales de flux internationaux poursuivent leur dynamique avec l'offre de nouvelles possibilités de groupage. Stefover enregistre une progression très marquée de ses échanges avec le Maghreb et EFF, filiale spécialisée sur le flux entre l'Allemagne, la France et la Péninsule Ibérique, enregistre de belles performances grâce à l'efficacité de son modèle d'exploitation.

Pôle maritime

Le marché maritime entre le continent français et la Corse se caractérise dans son ensemble, au premier semestre 2010, par son dynamisme tant pour le fret (+7,5%) que pour les passagers (+11%). Toutefois, la demande croît sensiblement moins vite que l'offre (traversées en hausse de 15,6%), avec un rééquilibrage sensible entre Marseille (-5,3%), Toulon (+52,5%) et Nice (+22,6%).

Les opérateurs du secteur ont vu l'arrivée d'un nouvel exploitant à Toulon à partir du mois d'avril, se traduisant par des pressions fortes à la baisse sur les prix de vente.

Dans ce contexte, **La Méridionale** a proposé un nombre de traversées en très légère augmentation (+1%) et affiche une croissance modérée de son chiffre d'affaires à fin juin (+1%).

L'activité fret pour la Corse est en croissance de 3,5%. Le trafic passager, affecté par une concurrence exacerbée et la surabondance de l'offre, est en recul sensible de 12,2%, la baisse du volume étant, toutefois, partiellement compensée par une bonne tenue des recettes unitaires.

Le résultat opérationnel est comparable à l'année précédente. Il se présente à l'équilibre, malgré le haut niveau persistant des coûts de combustibles.

Les mois d'été enregistrent traditionnellement de meilleures performances

Pôle systèmes d'information

Le pôle de gestion des systèmes d'information a mené au cours du premier semestre 2010 d'importantes actions de sécurisation et d'harmonisation d'outils métiers, tout en poursuivant ses missions de déploiement de solutions supports complémentaires.

C'est dans ce cadre que des solutions de secours des télécommunications sont en cours de déploiement, notamment au moyen de liaisons satellites.

Dans le domaine du transport, Agrostar a poursuivi le déploiement de nouvelles fonctionnalités dédiées à l'organisation et au suivi de rentabilité sur l'ensemble des filiales du groupe. Le programme « Infoquai » relatif à la gestion informatisée de l'activité de quai a été déployé sur l'ensemble des sites de transport en France, en Espagne et au Portugal. La solution d'informatique embarquée et de géo-localisation « MasterNaut » a été implantée sur l'ensemble des véhicules du parc roulant en France.

En Italie, le déploiement du système d'exploitation transport TMS du groupe (gestion de l'activité transport) se poursuit.

S'agissant du réseau logistique STEF, la mise en place d'un logiciel de gestion d'entrepôt WMS standardisé commencera fin 2010 et se poursuivra en 2011. Une solution dédiée à la restauration, « Agrorest », a été réalisée et déployée afin de soutenir l'offre « restauration hors domicile » de la filiale SLR.

Concernant les activités support, deux projets destinés à l'amélioration de la gestion des achats et à l'optimisation de la maintenance du patrimoine immobilier, sont en cours.

Par ailleurs, une solution de dématérialisation des factures intra-groupe est désormais opérationnelle, les procédures et refonte des rôles en matière de séparation des tâches sont en place.

Pôle Immobilier

La politique sélective, initiée en 2009, relative aux investissements immobiliers s'est poursuivie au premier semestre 2010. Les actions ont été recentrées sur la réalisation de travaux nécessaires au maintien à niveau et à l'amélioration des performances des sites existants.

Parmi les projets immobiliers livrés à leurs utilisateurs durant le semestre, il est à signaler :

- l'acquisition et le réaménagement d'un entrepôt à Vire (surface construite de 12.800 m²),
- l'extension de la plateforme transport d'Orléans (540 m²),
- l'extension de la plateforme de Glasgow (chambre négative de 5500 m³),
- l'extension de l'entrepôt de Brive – Donzenac (nouvelle chambre de 11000 m³ et chambre ambiante de 21600 m³)

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

- La rénovation d'une partie - 62000 m³ de froid négatif - du site STEF de Lyon-Corbas et le remplacement du fluide frigorigène R22 par du CO₂
- l'aménagement et l'extension du site de Strasbourg-Port du Rhin (surface de 7000 m² et 38000 m³ sous froid),
- la construction d'un site Transport et Prestation à Madrid – Torrejon (105.000 m³ sous froid).

Enfin, plusieurs ensembles immobiliers, en fin d'exploitation, ont été cédés au cours du semestre.

LES EFFECTIFS

Au 30 juin 2010, par rapport à 2009, les effectifs CDI et CDD du Groupe ont évolué de la façon suivante :

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010
STEF-TFE Transport	8 212	7 867	7 807
Logistique France (STEF)	3 117	3 057	2 984
STEF-TFE international	2 197	2 172	2 207
Maritime (La Méridionale, STIM, Sata Minfos)	490	504	496
Autres activités et fonctions centrales	533	527	538
TOTAL Groupe	14 549	14 127	14 032

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010
Effectifs France	12 324	11 942	11 822
Effectifs Hors France	2 225	2 186	2 210
dont Espagne	1 245	1 195	1 193
dont Portugal	278	282	299
dont Italie	329	332	347
dont Belgique	238	249	249
dont Royaume-Uni	71	55	53
dont Suisse	64	72	69
TOTAL Groupe	14 549	14 127	14 032

A périmètre constant, les effectifs du groupe (CDD+CDI) s'élèvent à 14.032, en diminution de 3,6%, comparé à juin 2009.

LES COMPTES CONSOLIDÉS

Synthèse du chiffre d'affaires (chiffres en millions d'euros)

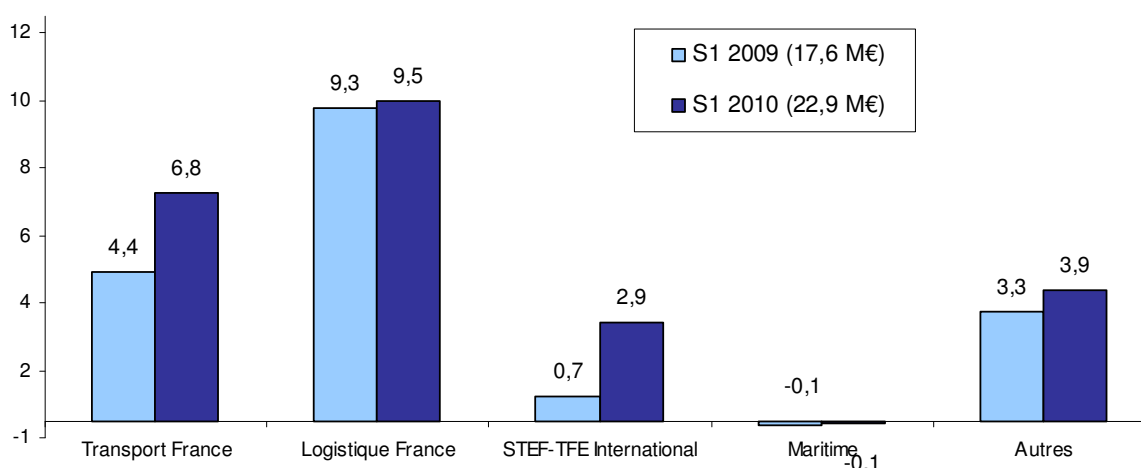
Cumul semestriel	2010	2009	%
▪ Transport France	508,4	505,3	+ 0,6%
▪ Logistique France	180,5	175,5	+ 2,8%
▪ STEF-TFE International	182,3	177,9	+ 2,4%
Sous total	871,2	858,7	+ 1,5%
▪ Maritime	42,4	41,9	+ 1,0%
▪ Autres activités (dont négoce)	71,0	60,4	+ 17,6%
Total Groupe	984,6	961,0	+ 2,5%

Le chiffre d'affaires du groupe est en augmentation de 2,5% sur le premier semestre 2010 et intègre un léger effet périmètre de +0,2% lié à l'intégration sur 6 mois des sociétés SGF et STEF Courcelles, contre 5 mois seulement en 2009.

L'augmentation du chiffre d'affaires des autres activités tient exclusivement à la hausse du négoce de marchandises pour le compte de tiers qui augmente de 11,8 M€ sur le semestre et reflète le dynamisme des clients de l'activité de logistique RHD en termes d'ouverture de nouveaux restaurants (85 tous clients confondus sur la période).

Synthèse du résultat opérationnel (chiffres en millions d'euros)

Evolution du résultat opérationnel par secteurs (en M€)



Même si l'évolution du résultat opérationnel représente une hausse sensible de +30,4% à 22,9 M€, cette performance reste inférieure au niveau atteint au premier semestre 2008 (33,1 M€). Les activités de transport (terrestre et maritime) continuent d'être affectées par le ralentissement économique avec des résultats encore en dessous des performances atteintes en 2007 et 2008 alors que la logistique résiste bien et que les marges opérationnelles en Europe continuent de se redresser.

Le résultat opérationnel comprend des éléments à caractère exceptionnel pour un montant de 4,0 M€ au premier semestre 2010, représentant essentiellement des plus values de cessions immobilières réalisées sur trois entrepôts (Saint Etienne, Rouen et Celles) pour 3,5 M€. En 2009, les autres produits opérationnels non récurrents représentaient un produit de 6,4 M€ dont 4,8 M€ de remboursement à recevoir d'une taxe et de 1,7 M€ de plus value de cession de véhicules. Retraitée de ces éléments non récurrents, la marge opérationnelle ressort à 1,9% du chiffre d'affaires sur le semestre contre 1,2% au premier semestre 2009.

Compte de résultat

Cumul semestriel	2010	2009	Variation
	<i>Millions d'euros</i>	<i>Millions d'euros</i>	<i>En %</i>
Chiffre d'Affaires	984,6	961,0	+ 2,5
Bénéfice opérationnel	22,9	17,6	+ 30,4
Résultat avant impôt	16,9	9,7	+ 74,0
Charge d'impôt	(5,6)	(3,1)	
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,5	0,3	
Résultat net	11,9	7,0	+ 70,0
- dont part du Groupe	11,5	6,3	+ 83,5
- dont intérêts minoritaires	0,3	0,7	

Le résultat financier (-6,0 M€ contre -7,8 M€ en 2009) s'améliore à nouveau principalement du fait d'une baisse des taux d'intérêts (Euribor 3M moyen de 0,67% contre 1,66% sur le premier semestre 2009), la dette du groupe restant majoritairement à taux variable. Cette baisse des frais financiers permet d'amplifier la hausse des performances opérationnelles.

Après une charge d'impôts ressortant à un taux effectif de 31,7% (contre 31,6% en, 2009) et l'intégration du résultat des sociétés mises en équivalence, le résultat net affiche une progression nette de 83,5% pour la part revenant au groupe.

Structure financière

Les capitaux propres consolidés représentent 291,9 M€ contre 295,1 M€ au 31 décembre 2009, étant rappelé que la société a distribué 13,6 M€ au titre du dividende 2009. Le ratio des dettes financières nettes sur capitaux propres totaux s'établit à 1,64 au 30 juin 2010, en augmentation par rapport à juin 2009 (1,39).

Flux financiers

La trésorerie générée par l'exploitation est en légère baisse sur le semestre à 45,3 M€ contre 47,8 M€ au premier semestre 2009 en raison de l'évolution du fonds de roulement qui diminue moins qu'à la même période de l'an dernier marquée par les premiers résultats des efforts sur la réduction des délais de paiement des clients.

Le programme d'investissement est resté soutenu sur le premier semestre, en intégrant le paiement d'un nouvel acompte de 37 M€ pour le nouveau navire de la CMN et le règlement du solde des titres CMN pour 22,8 M€, soit un montant global de 59,8 M€ qui viennent s'ajouter aux projets immobiliers du Groupe (ouvertures de plateformes, extensions et réaménagements lourds).

Les cessions d'immobilisation représentent des cessions d'entrepôts logistiques qui n'étaient plus exploités mais ne prend pas en compte la cession d'un immeuble de bureaux réalisée le 1^{er} juillet 2010. Cette opération, qui se solde par une plus value de 5,8 M€ sera comptabilisée sur le deuxième semestre 2010.

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 1^{er} semestre 2010.

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 2009.

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 2009 et qui seraient susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats du 2^{ème} semestre 2010.

PERSPECTIVES 2010

Le plan de mesures engagé en 2009 sur l'ensemble du périmètre du groupe s'est traduit par une amélioration tangible de la rentabilité opérationnelle au premier semestre 2010.

Par ailleurs, les actions commerciales menées se sont concrétisées par la signature de contrats structurants qui confirment le positionnement d'opérateur de référence de STEF-TFE en France et en Europe.

Si des signes d'amélioration de la situation économique européenne sont perceptibles à la fin de premier semestre, le groupe STEF-TFE se fonde néanmoins sur une croissance mesurée pour ses prévisions de clôture.



II.

COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2010

Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(En milliers d'euros)

	note	30-juin-10	30-juin-09	Exercice 2009
CHIFFRE D'AFFAIRES	8	984 596	961 040	1 983 965
Consommations en provenance des tiers	9	(591 605)	(573 653)	(1 169 480)
Impôts, taxes et versements assimilés		(22 104)	(22 484)	(47 264)
Charges de personnel		(315 610)	(316 286)	(623 834)
Dotations aux amortissements		(38 879)	(38 531)	(78 312)
(Dotations) Reprises nettes aux provisions		2 550	1 124	(671)
Autres produits et charges opérationnels	10	3 976	6 364	10 795
BENEFICE OPERATIONNEL	8	22 924	17 574	75 199
Charges financières	11	(6 123)	(7 865)	(14 050)
Produits financiers	11	135	22	207
Résultat Financier		(5 988)	(7 843)	(13 843)
RESULTAT AVANT IMPÔT		16 936	9 731	61 356
Charge d'impôt	12	(5 576)	(3 074)	(18 275)
Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence	20	523	332	401
RESULTAT		11 883	6 989	43 482
* dont part attribuable aux propriétaires de la société		11 543	6 292	39 345
* dont intérêts minoritaires		340	697	4 137
EBITDA	13	59 921	54 981	150 973
Résultat par action :		(en euros)	(en euros)	(en euros)
- de base :	17	0,89	0,48	3,05
- dilué :	17	0,89	0,48	3,04

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

	30-juin-10	30-juin-09	Exercice 2009
RESULTAT	11 883	6 989	43 482
Autres éléments du résultat global			
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	509	395	310
Variation de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	(2 702)	(31)	(628)
Variation de juste valeur par le résultat des dérivés de couverture			
Réévaluation d'immobilisations corporelles		184	184
Charge d'impôt sur les autres éléments du résultat global	913	(140)	136
Total des autres éléments du résultat global, nets d'impôt	(1 280)	408	2
Résultat Global total de la période	10 603	7 397	43 484
* dont part attribuable aux propriétaires de la société	10 263	6 700	39 347
* dont intérêts minoritaires	340	697	4 137



Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010

BILAN CONSOLIDE

(En milliers d'euros)

ACTIFS	note	30 juin 2010	31 décembre 2009
Actif non courant			
Ecarts d'acquisition	14	106 412	107 217
Autres immobilisations incorporelles		11 755	13 365
Immobilisations corporelles	15	729 976	704 599
Actifs financiers non courants		12 928	13 518
Participations dans les entreprises associées	20	11 711	11 756
Actifs d'impôt différé		9 862	7 931
Total de l'actif non courant		882 644	858 386
Actif courant			
Stocks et en cours		22 219	22 435
Clients		317 638	334 964
Autres créances et actifs financiers courants		115 924	140 051
Actifs d'impôt courants		13 744	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)		61 676	41 998
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	16	973	973
Total de l'actif courant		532 174	540 421
Total des actifs		1 414 818	1 398 807
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capitaux propres			
Capital	17	13 516	13 516
Primes		4 284	4 284
Réserves		267 480	271 066
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de STEF-TFE		285 280	288 866
Intérêts minoritaires		6 590	6 195
Total des Capitaux propres		291 870	295 061
Passifs non courants			
Provisions non courantes	18	14 713	15 931
Passifs d'impôt différé		37 087	36 902
Dettes financières non courantes (b)	19	416 069	324 527
Total du passif non courant		467 869	377 360
Passifs courants			
Dettes fournisseurs		224 340	251 526
Provisions courantes	18	12 195	14 278
Autres dettes courantes		294 454	312 742
Dettes d'impôt courant		-	7 443
Dettes financières courantes (c)	19	123 755	140 062
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	16	335	335
Total du passif courant		655 079	726 386
Total des capitaux propres et passifs		1 414 818	1 398 807
Endettement net (b) + (c) - (a)		478 148	422 591
Ratio Endettement net /Total des capitaux propres		1,64	1,43



Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010

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
Capitaux propres au 31 décembre 2008	13 516	4 284	271 665	(1 531)	(24 214)	(605)	263 115	56 275	319 390
Augmentation de capital							0		0
Réduction de capital							0		0
Dividendes versés			(13 512)				(13 512)	(291)	(13 803)
Regroupement d'entreprises							0		0
Achats et ventes d'actions propres					(652)		(652)		(652)
Acquisition d'intérêts minoritaires							0	1 151	1 151
Total des transaction avec les actionnaires	0	0	(13 512)	0	(652)	0	(14 164)	860	(13 304)
Résultat global de la période	0	0	6 476	244	0	(20)	6 700	697	7 397
Capitaux propres au 30 juin 2009	13 516	4 284	264 629	(1 287)	(24 866)	(625)	255 651	57 832	313 483
Capitaux propres au 31 décembre 2009	13 516	4 284	297 498	(1 292)	(24 298)	(842)	288 866	6 195	295 061
Augmentation de capital							0		0
Réduction de capital							0		0
Dividendes versés			(13 557)				(13 557)	(82)	(13 639)
Regroupement d'entreprises							0		0
Achats et ventes d'actions propres					(250)		(250)		(250)
Acquisition intérêts minoritaires			(42)				(42)	137	95
Total des transaction avec les actionnaires	0	0	(13 599)	0	(250)	0	(13 849)	55	(13 794)
Résultat global de la période			11 543	509		(1 789)	10 263	340	10 603
Capitaux propres au 30 juin 2010	13 516	4 284	295 442	(783)	(24 548)	(2 631)	285 280	6 590	291 870



Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(En milliers d'euros)

	30-juin-10	30-juin-09
Résultat de la période	11 883	6 989
+/- Dotations nettes aux amortissements, dépréciations d'actifs non courants et provisions	36 329	37 407
+/- Plus ou moins values de cession d'actifs non courants	(3 704)	(1 751)
+/- Quote-part de résultat des entreprises associées	(523)	(332)
+/- Variation en juste valeur des instruments dérivés	(57)	292
+/- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie	734	100
- Impôts différés	(763)	(642)
Capacité d'autofinancement (A)	43 899	42 063
+/- Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (B)	1 403	5 781
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (C)=(A+B)	45 302	47 844
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles	(605)	(1 169)
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles	(65 981)	(71 368)
+/- Variation des prêts et avances consentis	75	256
- Différés de paiement liés aux acquisition de filiales	(22 802)	-
- Décaissements liés aux acquisitions de filiales nets de la trésorerie acquise (*)	-	(4 781)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 890	3 516
+ Dividendes reçus des entreprises associées	647	446
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (D)	(82 776)	(73 100)
+/- Achats et ventes d'actions propres	(250)	(652)
+ Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	-	-
- Sommes versées aux actionnaires lors de réductions de capital	-	-
- Dividendes versés aux propriétaires de STEF-TFE	(13 557)	(13 512)
- Dividendes versés aux minoritaires des filiales	(82)	(291)
- Acquisitions d'intérêts minoritaires	(445)	-
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	100 995	75 599
- Remboursements d'emprunts	(19 856)	(23 293)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (E)	66 805	37 851
Trésorerie nette à l'ouverture	(18 874)	(17 054)
Trésorerie nette à la clôture	10 457	(4 459)
= VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (C+D+E)	29 331	12 595
Montant de l'impôt versé dans la période :	(13 954)	(7 101)

Les trésoreries nettes à la clôture s'analysent comme suit :	30-juin-10	30-juin-09
Trésorerie et équivalents de trésorerie	61 676	46 649
Découverts bancaires	(51 219)	(51 108)
	10 457	(4 459)

(*)	30-juin-10	30-juin-09
Coût d'achat des titres des entreprises acquises		6 053
Trésorerie acquise		-1 272

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2010

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 2010 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 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de STEF-TFE S.A. le 31 août 2010.

2 – REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2010 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 2009.

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 2009, auxquels il convient de se référer, à l'exception des normes, amendements de normes et interprétations applicables pour la première fois en 2010 et des méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires décrites au paragraphe 4 ci-dessous.

- Nouvelles normes, amendements de normes et interprétations

Depuis le 1^{er} janvier 2010, le Groupe applique les normes IAS 27 révisée « *États financiers consolidés et individuels* » et IFRS3 révisée « *Regroupement d'entreprises* » pour comptabiliser les acquisitions d'intérêts minoritaires et les regroupements d'entreprises, ces normes s'appliquant concomitamment. Le changement de méthode est appliqué prospectivement et n'a pas eu d'impact sur le résultat par action de la période. L'application d'IAS 27 révisée a entraîné un impact peu significatif sur les capitaux propres.

Les autres normes, amendements aux normes publiées et interprétations d'application obligatoire à compter de l'exercice 2010 et qui concernent le Groupe n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés résumés du premier semestre 2010.

Par ailleurs, le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, amendements aux normes existantes et interprétations adoptés par l'Union européenne qui sont d'application optionnelle aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010.

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 2009.

- 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 et aux avantages résultant des régimes à prestations définies correspondent à la moitié des charges estimées pour l'ensemble de l'exercice;
- la charge relative au régime légal de la participation des salariés en France est évaluée en appliquant au résultat de la période, avant impôt et participation, le taux effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'exercice.

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 2010, le périmètre de consolidation n'a été modifié que par des opérations de restructuration juridique internes au Groupe. Les sociétés SCI VENDARGUES, C.F.F. et CRYOLOGISTIC S.A.S. ont ainsi été absorbées par leurs mères respectives.

EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

	Filiales	Entreprises associées	Total
Nombre de sociétés au 1er janvier 2010 :	220	14	234
Absorptions au sein du Groupe	-3		
Nombre de sociétés au 30 juin 2010 :	217	14	231

7 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le Groupe a poursuivi au cours du semestre écoulé la politique de couverture de son risque de taux mise en œuvre en 2009. Le Groupe 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 2010, le montant notionnel total des instruments destinés à couvrir le risque de taux sur la dette à taux variable émise en France s'élève à 71,4 millions d'euros contre 54,7 millions d'euros au 31 décembre 2009.

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, par ailleurs, continue à recourir à l'assurance crédit dans le secteur du transport, nonobstant les mécanismes de protection dont il dispose du fait de la réglementation applicable.

En ce qui concerne le risque de change, le Groupe opère essentiellement dans la zone Euro et son exposition au risque de change demeure faible. Il reste toutefois exposé, à hauteur de ses avoirs en Grande Bretagne (5 millions d'euros environ).

8 – INFORMATION SECTORIELLE

30 juin 2010

	Transport France	Logistique France	Stef-TFE Internat'l	Maritime	Autres	Données consolidées
Chiffre d'affaires externe	508 433	180 531	182 272	42 370	70 990	984 596
Résultat opérationnel	6 759	9 480	2 904	- 97	3 878	22 924
Résultat avant impôt (Reporting)	4 901	9 404	462	- 374	2 543	16 936

30 juin 2009

	Transport France	Logistique France	Stef-TFE Internat'l	Maritime	Autres	Données consolidées
Chiffre d'affaires externe	505 258	175 533	177 927	41 946	60 376	961 040
Résultat opérationnel	4 410	9 288	735	- 124	3 265	17 574
Résultat avant impôt (Reporting)	2 850	8 565	- 3 115	128	1 303	9 731

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-10	30-juin-09
Achats de gazole, d'énergie et autres consommables	69 524	62 688
Achats de matières premières et consommables	13 156	10 728
Achats de marchandises RHD*	58 696	48 403
Sous-traitance	276 191	278 766
Locations, Entretiens, Assurances, litiges	99 694	99 269
Personnel extérieur, intermédiaires, honoraires	44 698	42 041
Transports, déplacements, communications, péages	25 187	25 392
Publicité, service bancaire	2 589	2 672
Autres charges externes	1 870	3 694
Total des consommations en provenance des tiers	591 605	573 653

* RHD : Restauration Hors Domicile

10 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

Ce poste comprend essentiellement des plus et moins-values sur cessions d'actifs non financiers pour un montant net positif d'environ 4,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 (véhicules +0,5 million d'euros, actifs immobiliers +3,5 millions d'euros) contre 1,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009. Au 30 juin 2009, ce poste comprenait un produit d'environ 4,8 millions d'euros à raison d'une demande de remboursement d'un trop payé au titre d'une contribution assise sur le chiffre d'affaires de certaines filiales, portant sur plusieurs années et récupéré depuis lors.

11 – CHARGES FINANCIERES NETTES

	30-juin-10	30-juin-09
Produits		
Produits nets de cession perçus des actifs disponibles à la vente	62	
Dividendes perçus des actifs disponibles à la vente	7	
Profit de change net		22
Autres produits financiers nets	9	
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat	57	-
Total des produits financiers	135	22
Charges		
Charges d'intérêts sur passifs financiers au coût amorti	- 5 930	- 7 322
Autres charges financières nettes		- 180
Perte de change nette	- 193	
Charge nette de cession perçus des actifs disponibles à la vente		- 71
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat		- 292
Total des charges financières	(6 123)	(7 865)

L'évolution du résultat financier, par rapport à la même période de 2009, s'explique par une diminution du coût de l'endettement, l'effet de la baisse des taux en 2010 ayant plus que compensé celui de l'augmentation de la dette sur la période.

12- CHARGE D'IMPÔT

Le taux effectif moyen s'élève à 31,70% pour le semestre clos le 30 juin 2010 contre 31,60% pour la même période de 2009. 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 d'une part par le régime fiscal particulier auquel sont soumis les résultats du secteur maritime et, d'autre part, par des différentiels de taux et d'assiette des impôts à l'étranger.

13- EBITDA

	30-juin-10	30-juin-09	31-déc-09
Bénéfice opérationnel	22 924	17 574	75 199
Dotations aux amortissements	38 879	38 531	78 312
Reprises nettes sur dépréciations et provisions	(2 550)	(1 124)	671
Ecart d'acquisition négatif et pertes de valeurs	668		(3 209)
Total EBITDA	59 921	54 981	150 973

14 – ECARTS D'ACQUISITION

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

	30 juin 2010	30 juin 2009
Valeur nette au 1 ^{er} janvier	107 217	110 874
Acquisition de filiales		2 312
Ecarts d'acquisition précédemment liés aux entreprises associées		170
Dépréciations	(668)	
Cessions et régularisations	(137)	(78)
Valeur nette au 31 décembre	106 412	113 278

Il n'y a pas eu de regroupement d'entreprises au cours du 1^{er} semestre 2010.

Le fonds de commerce de la filiale Transports Frigorifiques de Sète a été déprécié en totalité au cours du semestre, suite à la cession d'une partie substantielle de sa clientèle. La dépréciation est affectée au secteur Transport France.

Le Groupe n'ayant pas identifié d'indice de perte de valeur au cours du semestre clos le 30 juin 2010, il n'a pas été effectué de test de dépréciation.

15 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

L'augmentation de ce poste au cours de la période, provient notamment du règlement du troisième acompte sur le navire en cours de construction dont la livraison est prévue pour 2011 (+37 millions d'euros).

16 – ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE

Ce poste comprend un ensemble immobilier situé à proximité d'Orléans dont une partie a été cédée début août 2010, la partie restante faisant l'objet d'une recherche active en vue de sa cession.

17 –CAPITAUX PROPRES ET INSTRUMENTS DILUTIFS

Le capital social de STEF-TFE est composé, au 30 juin 2010, de 13 515 649 actions libérées d'une valeur nominale de 1 euro. Le nombre d'actions est identique à celui du 31 décembre 2009.

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

18 – PROVISIONS

La variation nette des provisions inscrites au passif du bilan, est une reprise de l'ordre de 3.301 milliers d'euros au premier semestre 2010. Cette variation résulte :

- d'une reprise de 1.380 milliers d'euros relative à un litige commercial ancien auquel il a été mis fin par une transaction (la charge finalement encourue par le Groupe s'étant élevée à 325 milliers d'euros),
- d'une reprise nette de 440 milliers d'euros relative à la fermeture d'un site d'exploitation (Rezé),
- d'une reprise nette de 1.459 milliers d'euros concernant les litiges d'exploitation transports,
- d'une dotation nette de 261 milliers d'euros concernant les avantages au personnel
- d'une reprise nette de 317 milliers d'euros concernant d'autres risques et charges
- d'une dotation supplémentaire concernant la prise en compte des pertes d'une société mise en équivalence au-delà des apports du Groupe (Logirest, voir note 20).

19 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Ils s'analysent comme suit :

	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes financières non courantes		
Emprunt obligataire OBSAAR	96 596	96 392
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées à plus d'un an	214 949	130 907
Dettes liées à des locations financement	99 857	95 206
Dettes financières diverses		-
Juste valeur des instruments financiers dérivés	4 667	2 022
Total des dettes non courantes	416 069	324 527
Dettes financières courantes		
Part à moins d'un an des:		
- Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées	58 367	61 595
- Dettes liées à des locations financement	12 390	15 944
- Dettes financières diverses	1 358	491
Intérêts courus non échus	421	1 160
Découverts bancaires et crédits à court terme	51 219	60 872
Total des dettes courantes	123 755	140 062
Total des dettes financières	539 824	464 589

Et ont évolué comme suit au cours du semestre écoulé :

	31 décembre 2009	nouveaux emprunts	rembourse ments	autres variations nettes	30-juin-10
OBSAAR	96 392			204	96 596
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit	192 502	93 665	(13 506)	655	273 316
Dettes liées à des locations financement	111 150	7 229	(6 133)	1	112 247
Dettes financières diverses & ICNE	1 651	101	(217)	244	1 779
Découverts bancaires et crédits à court terme	60 872			(9 653)	51 219
Juste valeur des instruments financiers dérivés	2 022			2 645	4 667
Total :	464 589	100 995	(19 856)	(5 904)	539 824

La structure de la dette du Groupe par catégorie de taux n'a pas connu d'évolution significative au cours du 1er semestre 2010. Celle-ci est à taux variable pour plus de 90% de son montant total en principal.

Les lignes de crédit confirmées à plus d'un an et non utilisées au 30 juin 2010 s'élèvent à 3,5 millions d'euros (54 millions d'euros au 31 décembre 2009). Les lignes de crédit confirmées à court terme et les découverts accordés par les banques non utilisés au 30 juin 2010 s'élèvent à 20,1 millions d'euros (17 millions d'euros au 31 décembre 2009).

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'actionnariat 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^{er} semestre 2010.

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

2 010	part du groupe	Valeur de mise en équivalence	Ecart d'acquisition	Résultat net	Quote part résultat
Brigantine de Navigation (1)	100,00%	17		(37)	(37)
Palier Cavalieri	20,00%	395		(4)	(2)
Transcosatal Finances	34,34%	2 052	68	(93)	(32)
Froid Combi	25,50%	342		59	15
Messageries Laitières	38,69%	5 335	1 336	1 615	625
Tomsa & Tomsa Madrid	32,00%	821	337	(134)	(43)
Olano Caudete	20,00%	420	421	25	5
Logirest (2)	40,00%	(166)		(85)	(34)
Stefover Tunisie	49,00%	110	57	53	26
TOTAL		9 326	2 219	1 399	523

(1) Société sans activité (2) Valeur de mise en équivalence portée en provision

21 - ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

Les engagements hors bilan, y compris le niveau de commandes d'investissement, mentionnés dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2009, n'ont pas connu d'évolution significative au 1^{er} semestre 2010.

22 – EVENEMENTS POST CLÔTURE

Le 1^{er} juillet 2010, le Groupe a finalisé les transactions d'achat et de revente immédiate d'un immeuble de bureaux, objet d'un contrat de location de longue durée. Bien que cette opération ait été initiée au cours du 1^{er} semestre, la plus-value correspondante, de l'ordre de 5,5 millions d'euros avant effet d'impôt, ne sera reconnue, conformément à IAS 18 §14, qu'au second semestre.



III.

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



DECLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés au 30 juin 2010 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 2010 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 2010

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Francis LEMOR', with a stylized, flowing script.

Francis LEMOR
Président Directeur Général



IV.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010



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^{er} janvier au 30 juin 2010

STEF-TFE

Siège Social : 93, boulevard Malesherbes – 75008 Paris
Société Anonyme au capital de 13 515 649 €
999 990 005 RCS PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010

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^{er} janvier au 30 juin 2010, 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 de l'annexe qui expose les changements de méthodes comptables consécutifs aux nouvelles normes, amendements aux normes publiées et interprétations d'application obligatoire à compter de l'exercice 2010.

STEF-TFE

*Comptes Semestriels
Arrêté le 30 juin 2010*

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.

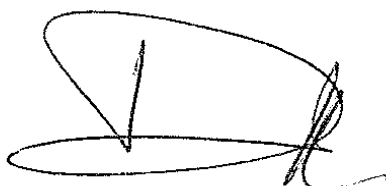
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Paris La Défense et Courbevoie, le 31 août 2010

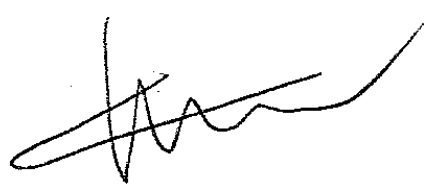
Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

MAZARS

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of a large loop at the top and a horizontal stroke at the bottom.

Dominique Stiegler
Associé

A stylized handwritten signature in black ink, featuring a series of connected loops and a long horizontal stroke at the end.

Xavier Charton
Associé