



Rapport de Gestion
Exercice clos le 31 décembre 2008

1. Faits marquants de l'exercice 2008

La stratégie de croissance, dans le cadre du plan stratégique 2008-2010, a connu en 2008, deux périodes contrastées :

- de janvier à septembre, une période marquée, pour les inox, par un lent déstockage initié au 3^{ème} trimestre 2007, et une progression des volumes (toutes lignes de produits confondues) de +1,5% (effet volume) ;
- un quatrième trimestre caractérisé, à partir de la seconde quinzaine d'octobre 2008, par un recul brutal des volumes distribués, avec un effet volume de -17,1%.

Cette inversion brutale de l'évolution des ventes d'IMS traduit d'abord et avant tout un déstockage d'une ampleur et d'une soudaineté supérieures à celle observée en 1992-93. A ce titre, les mesures prises par les constructeurs automobiles ou par les producteurs d'aciers, avec des fermetures de sites pour des périodes de plusieurs semaines à plusieurs mois, confortent l'analyse conduite par IMS : en période de décroissance, ce sont bien les volumes, et non plus comme par le passé les prix, qui sont la variable d'ajustement des industries d'aujourd'hui et plus particulièrement de la sidérurgie.

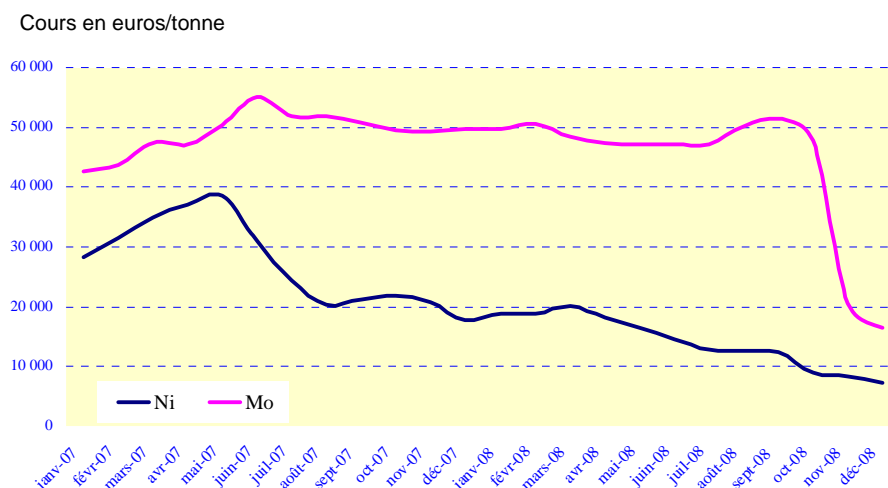
Au global, le chiffre d'affaires du Groupe reste stable par rapport à 2007, à 1,4 milliard d'euros, tandis que le résultat opérationnel courant s'inscrit en net repli de 110,9 millions d'euros en 2007 à 60,5 millions d'euros en 2008. Après avoir connu au 30 septembre 2008 un pic à près de 270 millions d'euros, l'endettement du Groupe conclut l'année 2008 à 205 millions d'euros grâce aux mesures de réduction des stocks et d'optimisation du besoin en fonds de roulement, permettant à la Société de satisfaire à ses covenants bancaires en fin d'année.

Dans cet environnement complexe, le titre IMS clôt l'année à 9,25 euro, en repli de 64,7% par rapport au cours de clôture de 26,19 euros le 31 décembre 2007. Le capital de la société a connu une forte rotation en 2008, avec plus de 30 millions de titres échangés contre 25 millions de titres échangés en 2007 (pour un capital composé de 18 millions de titres).

Des mouvements sur les matières premières et les métaux qui conditionnent l'évolution des prix de vente

L'évolution du cours des métaux en 2008 a été très marquée d'abord par l'ampleur de la hausse, puis par la brutalité de son retournement :

- les cours de l'acier (*steel benchmarker hot-rolled band Western Europe, USD/net ton*) ont dans un premier temps fortement progressé de 649 \$/t en janvier 2008 à 1 085 \$/t en juillet 2008. Le repli a été tout aussi impressionnant dans la seconde partie de 2008 puisque que la moyenne de décembre 2008 est de 526 \$/t. Le cours des ferrailles (très majoritairement utilisées dans la production des aciers spéciaux, issus de la filière électrique) a connu une envolée en milieu d'année 2008 avant de chuter brutalement en septembre 2008. Cette évolution est à l'origine de l'effet d'aubaine constaté au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2008 sur les aciers mécaniques et anti-abrasion. Le prix moyen de vente des aciers mécaniques (hors aciers à outils) a ainsi progressé de 1 213 euros/t en 2007 à 1 319 euros/t en 2008 tandis que les aciers anti-abrasion voyaient leur prix de vente moyen augmenter de 1 736 euros/t à 1 883 euros/t entre 2007 et 2008.
- le nickel, le molybdène et le chrome, qui rentrent pour 25% en moyenne dans la composition de la masse des aciers inoxydables distribués par IMS ont vu leur cours fortement et parfois brutalement chuter au cours de l'année 2008. Ainsi le cours du nickel est-il passé de 20 000 €/t en mars 2008 à 7 000 €/t en décembre 2008. La chute du molybdène est encore plus spectaculaire puisque le cours moyen passe de 48 000 à 16 000 €/t entre octobre et décembre 2008.



Cette évolution des alliages explique le fort repli du prix moyen de vente des aciers inoxydables distribués par IMS, celui-ci passant de 4 870 euros/t environ pour les neuf premiers mois de l'année 2008 à 4 400 euros/t au 4^{ème} trimestre 2008. En 2007, la tendance affichée par le prix moyen de vente des inox (6 000 euros/t au 2^Q07 et au 3^Q07, puis 5 000 euros/t au 4^{ème} trimestre 2007) avait été calquée sur l'évolution des cours du nickel sur la même période.

L'effet de désaubaine résultant de l'évolution des métaux et alliages entrant dans la composition des aciers distribués s'élève à 17,7 millions d'euros et se ventile comme suit :

- effet d'aubaine de 4 millions d'euros sur les aciers mécaniques et anti-abrasion, constaté au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2008 ;
- effet de désaubaine de 21,7 millions d'euros sur l'inox, dont 9,3 millions d'euros pour le seul 4^{ème} trimestre 2008.

Après la conclusion de 7 opérations d'acquisition au cours du 1^{er} semestre 2008, une pause dans la croissance externe est annoncée en juillet 2008.

IMS a procédé à l'acquisition des sociétés ou des activités des sociétés : Diclacero en Espagne, Comacciai et Venturi en Italie, ATR, EMS et Euralliage en France, Antera en Lettonie et Lituanie pour un chiffre d'affaires 2007 de 53 millions d'euros environ.

La baisse continue des marchés actions, et donc du multiple implicite accordé par les investisseurs au titre IMS, combinée aux exigences inchangées des vendeurs potentiels, a amené le Groupe à décider de différer dès juillet 2008 la conclusion d'opérations de croissance externe et à privilégier la croissance organique de ses activités.

Des marchés boursier et financier perturbés par l'irruption de la crise financière dans l'économie réelle. Un actionariat profondément modifié.

En 2008, l'indice de rattachement d'IMS (SBF 120) a reculé de 43,08% par rapport au 1^{er} janvier. Le parcours boursier d'IMS en 2008 (-64,68%), est similaire à celui des sociétés de son univers (producteurs et distributeurs d'aciers) :

BE Group	: - 60,66%
Schmolz & Bickenbach	: -82,51%
Jacquet Metals	: -60,27%
ArcelorMittal	: -67,83%
Reliance Steel	: -63,16%
ThyssenKrupp	: -50,56%
KloECKner	: -55,31%

L'actionnariat d'IMS au 31 décembre 2008 est profondément modifié et impacté par les mouvements suivants :

- le groupe Jacquet Metals détient 25,17% du capital de la Société après avoir notifié à IMS le franchissement en date du 8 septembre 2008 du seuil statutaire de 2,5% du capital ;
- les dirigeants (membres du Directoire et du Conseil de Surveillance) ainsi que les salariés du Groupe détiennent 4,65 % du capital ;
- les sociétés Cogne Acciai Speciali SpA et Amari Metals France détiennent chacune 5% du capital ;
- la société SIA Funds AG a cédé à la société Jacquet Metals la quasi-totalité de sa participation de 10%.

Le Conseil de Surveillance d'IMS a publié le 20 octobre 2008, un communiqué de presse dans lequel il dénonce la prise de contrôle rampante par la société Jacquet Metals dont fait l'objet IMS. L'absence de projet industriel pertinent rend cette prise de participation inopportune dans la mesure où elle ne peut être source de création de valeur pour l'actionnaire d'IMS.

2. Stratégie, investissements et gestion des risques

2.1. Évolutions récentes et perspectives

L'activité d'IMS est fortement corrélée à l'évolution de l'indice de production industrielle en Europe. Les perspectives de croissance industrielle en Europe sont négatives pour 2009 (entre -3% et -7% selon les prévisionnistes) et font suite à un 4^{ème} trimestre 2008 fortement impacté par l'arrêt, parfois total, de certains secteurs de l'industrie. Cette phase de déstockage, brutale et extrêmement accentuée (jusqu'à 30% de recul des tonnages distribués par rapport à l'année précédente) n'a pas vocation à perdurer au-delà de quelques mois : une fois le déstockage terminé, les acteurs économiques reprendront leur achats, sur une base vraisemblablement inférieure à celle de 2008, faisant coïncider marché réel et marché apparent. L'importance du différentiel d'activité une fois le déstockage terminé est l'enjeu de l'année 2009. L'objectif de consolidation du marché de la distribution des aciers spéciaux en Europe par IMS reste inchangé : les voies pour y parvenir seront différentes de celles retenues entre 2005 et 2007. La croissance externe est, pour l'instant, mise en sommeil ; priorité est donnée à la croissance organique et notamment au cross-selling (déploiement de toutes les lignes dans tous les pays) ; la segmentation clients fait l'objet d'une définition plus pointue. L'objectif général est inchangé : accroître la part de marché locale.

Pour 2009, deux objectifs majeurs :

- maximiser la génération de free cash flow en poursuivant la réduction des stocks et de l'endettement à fin juin et à fin décembre 2009 de façon à respecter les covenants bancaires ;
- abaisser le point mort en réduisant les frais opérationnels par l'adaptation des organisations et des structures au niveau prévisionnel d'activité.

2.2. Axes stratégiques du Groupe

Le premier axe stratégique du Groupe vise à accroître la part de marché du Groupe sur chacun de ses marchés locaux. Au niveau européen, cette part de marché est estimée actuellement à 10% environ, pour un marché global de 7 millions de tonnes et une valeur de 14 milliards d'euros par an. La réalisation de ce projet repose donc sur la croissance des volumes livrés. Le développement de nos activités en Europe permettra d'acquérir sur chaque marché local des positions de leader en termes de part de marché.

Les objectifs du Groupe sont de disposer à terme d'une part de marché en Europe de 14% et d'atteindre un retour sur capitaux employés après impôts de 13% minimum.

L'amélioration de la rentabilité du Groupe, qui constitue le second axe, passe principalement par l'augmentation des marges brutes par une constante pression sur les producteurs et par un meilleur amortissement des frais fixes. En parallèle, le Groupe met en œuvre une politique active d'amélioration de la structure financière et de maîtrise des charges opérationnelles, dans le but de maximiser le retour sur capitaux engagés. Dans cette démarche, IMS donne la priorité à la valorisation des ressources internes et s'attache à développer les actions de coopération entre les filiales partout où elles peuvent créer de la valeur. Ces synergies sont issues du partage des expertises métier et des moyens entre les différentes filiales et interviennent à des niveaux divers : globalisation des achats et recherche de nouvelles sources d'approvisionnement (Chine, Inde...), mise en commun d'expériences métier ou d'expertises commerciales, développement de schémas logistiques inter-filiales, mutualisation de certains stocks à faible rotation, partage des bonnes pratiques, etc.

2.3. Politique d'investissement

2.3.1. Une politique d'investissement au service de la stratégie

Les entreprises du Groupe IMS doivent assurer une couverture produits à la fois vaste (nombre de références) et aléatoire (versatilité des clients, respect des délais de livraison des fournisseurs). La gestion de stocks importants de plusieurs milliers de références, la préparation et la livraison d'un grand nombre de lignes de commande dans des délais très brefs (souvent moins de 48 heures), l'offre de capacités de première transformation adaptées, et enfin l'usage de systèmes d'information fiables et sophistiqués conditionnent la politique d'investissement du Groupe.

Pour ses investissements dans les entrepôts, IMS privilégie les locations simples ou les leasings, afin de consacrer ses ressources au financement de son cycle d'activité.

Le tableau ci-après présente les investissements du Groupe par nature au cours des 3 derniers exercices, et intègre les locations financières qui se traduisent par une augmentation des postes d'immobilisations mais ne correspondent pas à un flux de trésorerie.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Investissements incorporels nets	790	1 465	553
Investissements corporels nets	18 653	15 253	12 592
Investissements financiers	41 198	90 008	19 327
Désinvestissements financiers	(12 442)	(3 941)	(66)

Les investissements corporels et incorporels nets du Groupe en 2008 se sont élevés à 19,4 millions d'euros, soit 1,4% du chiffre d'affaires 2008. Ils portent :

- d'une part sur des extensions de capacité (5,6 millions d'euros en Pologne avec le nouveau dépôt de Gliwice et l'extension de celui de Varsovie, et 2,1 millions d'euros en République Tchèque avec principalement l'achat d'un terrain pour la construction d'un nouveau dépôt à Prague)
- d'autre part (pour les 2/3 des investissements totaux) sur l'amélioration des outils de distribution et de transformation.

En 2007, les investissements corporels étaient principalement réalisés en Italie à hauteur de 29%, en Espagne à hauteur de 19%, en Allemagne et en Pologne à hauteur de 8%. En Pologne, ils concernaient l'achat du terrain nécessaire à la construction du dépôt de Gliwice, tandis que les investissements réalisés en Italie, Allemagne et France portaient davantage sur des installations et aménagements complémentaires.

Aucun financement spécifique, en dehors des contrats de crédit-bail et de location financière, n'a été contracté pour financer ces investissements, le Groupe ayant recours à ses capacités d'endettement disponibles.

2.3.2. Les investissements futurs

Pour 2009, IMS souhaite adapter son enveloppe budgétaire à son activité prévisionnelle et à ses objectifs de génération de free cash flow et raisonner en deux temps. Selon l'importance du recul d'activité constaté au cours du 1^{er} semestre 2009, l'enveloppe budgétaire annuelle pourrait rester nettement inférieure à 10 millions d'euros ; les investissements seront limités aux dépenses liées à la sécurité des personnes et à celles qui généreront des revenus dès 2009. Le budget 2009 pourra être revu en fonction des perspectives du second semestre, mais devra toutefois rester en deçà de 1% du chiffre d'affaires annuel.

IMS a fait part en juillet 2008 de la suspension de sa politique d'acquisitions. En effet, si au cours des années 2004 à 2007, IMS a pu réaliser dans des conditions de valorisation compatibles avec ses critères internes 16 opérations de croissance externe, le reflux des marchés boursiers depuis juillet 2007, accentué depuis juin 2008, a abaissé fortement le multiple de valorisation implicite d'IMS. Les exigences des vendeurs n'ayant pas encore été suffisamment revues à la baisse pour tenir compte des perspectives économiques nouvelles, le Groupe a préféré surseoir à sa politique de croissance externe dans l'attente de niveaux de prix plus raisonnables. En outre, si la croissance externe permet de croître plus vite et d'atteindre une part de marché minimale, elle est plus risquée en période de ralentissement économique. En effet, pour IMS, les synergies les plus importantes sont celles dégagées par le développement commercial.

Les niveaux de valorisation, pour établir le bien fondé d'une opération, doivent correspondre au maximum à ceux d'IMS, et le retour sur capitaux engagés généré par l'acquisition doit être compatible avec l'objectif du Groupe, soit un ROCE après impôt de 13% minimum.

La croissance externe vise la plupart du temps des petites ou moyennes sociétés, principalement familiales. Selon les cas, les acquisitions participent à la consolidation de segments de marché où le Groupe est déjà présent, permettent de déployer toute la gamme de produits d'IMS dans un pays où le Groupe est déjà implanté, ou enfin ouvrent l'accès à de nouveaux pays à fort potentiel.

Pour l'identification de ses cibles de croissance externe, IMS applique plusieurs critères de complémentarité métier :

- représenter une part de marché locale supplémentaire significative ;
- compléter la matrice produits / pays en Europe ;
- offrir des synergies avec les activités existantes : mise en commun de clients, de fournisseurs, de coûts de structure ou de canaux de distribution ;
- ouvrir des voies pour la croissance future, par une implantation géographique nouvelle, une gamme de produits complémentaire ou un savoir-faire spécifique ;
- enfin, renforcer la qualité managériale du Groupe.

2.3.3. L'activité en matière de recherche et développement

Le Groupe IMS, compte tenu de la nature de son activité, n'est pas directement concerné par des activités de recherche et développement.

2.4. Facteurs de risques

Une démarche de cartographie des risques du Groupe a été initiée en 2007 par la direction de l'audit interne, dans un objectif d'identification des risques potentiels, de mise en œuvre des mesures visant à les circonscrire, de façon à promouvoir un environnement de contrôle des risques.

Les principaux risques liés à l'activité du Groupe ont été recensés via des entretiens avec le Directoire, avec les membres du Comité de Direction et avec les membres des directions fonctionnelles (direction juridique, direction des financements et de la trésorerie notamment) de la Société IMS SA, en prenant également en considération l'expérience passée du Groupe en matière de risques.

Après identification, une analyse des incidences potentielles (chiffrées ou non, financières ou non), de leur degré de maîtrise estimé et de l'occurrence de ces risques a permis de les hiérarchiser selon leur niveau d'impact décroissant et de les classer par niveau d'acceptabilité en répertoriant les mesures existantes permettant de les limiter.

Cette cartographie a été mise à jour en 2008, sur la base d'entretiens afin de tenir compte des résultats des plans d'actions mis en œuvre au cours de l'année 2008 et des changements intervenus dans l'évaluation de certains risques.

Cette analyse couvre les champs stratégiques attachés aux processus opérationnels du Groupe, à son environnement économique et à ses fonctions supports.

Les principaux domaines de risques identifiés concernent :

- l'environnement économique : changement d'attitude des tiers, évolution des prix et des cours des matières premières, évolutions de marché ;
- les opérations : suivi de la stratégie, choix des acquisitions et réussite de leur intégration, poursuite des opérations en cas de crise, efficacité des processus de contrôle dans un contexte de décentralisation des décisions opérationnelles au sein du Groupe ;
- les ressources humaines : motivation et fidélisation des collaborateurs, dépendance du Groupe ou de ses filiales vis-à-vis de certains cadres dirigeants et collaborateurs clés ;
- les fonctions supports : performance et adaptation des systèmes d'information et outils de mesure de la performance financière.

Par ailleurs, le Groupe vise à limiter le développement des facteurs de risque dans le cadre de sa gestion opérationnelle, en favorisant notamment :

- la promotion de produits et de services de plus en plus spécialisés, à plus forte valeur ajoutée via l'accroissement des activités de transformation ;
- la dispersion sectorielle des risques commerciaux : IMS n'intervient pas directement auprès des grands clients finaux comme l'industrie automobile, le bâtiment ou l'électroménager qui s'approvisionnent en direct auprès des producteurs. En règle générale et sauf pour les aciers inox, IMS n'est pas directement concurrent des producteurs ou de ses fournisseurs. Les clients d'IMS sont davantage des petites et moyennes industries représentatives de la totalité des secteurs industriels. Associée à une large gamme de produits offerts, cette stratégie permet à IMS de combiner et de compenser les évolutions asynchrones des cycles d'activité de nombreux secteurs industriels ;
- une large diversification géographique qui permet à IMS de bénéficier des évolutions distinctes des conjonctures dans les pays où il est implanté ;
- un nombre important de clients : le premier client du Groupe représente 2,2% de l'activité ; c'est un client de l'activité direct usine et c'est le seul à dépasser le seuil de 1% du chiffre d'affaires. Les 10 premiers clients représentent moins de 7% du chiffre d'affaires total.

Les risques dont la survenance pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, sont évoqués ci-après. D'autres risques peuvent exister, mais qui à ce jour ne sont pas identifiés ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

2.4.1. Risques liés aux activités du Groupe

2.4.1.1 La gestion et la qualité de l'information opérationnelle est déterminante pour la rentabilité du Groupe

L'organisation de la production des aciers spéciaux ne permet pas au Groupe de travailler en flux tendus : le Groupe doit anticiper et prévoir ses approvisionnements de façon à répondre aux attentes de livraison rapide de ses clients. Les délais d'approvisionnement sont de plusieurs mois tandis que les exigences de livraison de ses clients sont en général de quelques jours. La réactivité aux demandes des clients implique de passer commande en quantités importantes (les livraisons portent sur un tonnage unitaire généralement compris entre 5 et 25 tonnes), puis de stocker et de distribuer aux clients ensuite en quantité unitaire plus réduite (quelques centaines de kilogrammes selon la ligne de produits concernée), parfois après avoir effectué certaines opérations de transformation sur ces produits. En outre, si les achats portent pour un fournisseur donné sur quelques centaines de références, les produits livrés par l'ensemble des filiales du Groupe recouvrent plus de 40 000 références. Ainsi, le Groupe doit à tout instant être en mesure de connaître précisément l'état de son stock, de le localiser et d'anticiper la demande.

Ceci est d'autant plus critique que le délai de livraison des fournisseurs est compris entre deux et six mois tandis que le Groupe livre ses produits à ses clients souvent en 48 heures.

Afin d'offrir un service optimal à ses clients, le Groupe travaille constamment à l'amélioration de ses outils d'aide à la gestion et poursuit le déploiement de Stratix, logiciel de gestion intégré (Enterprise Resource Planning). Ce logiciel est maintenant opérationnel en France, en Autriche, en Italie, au Royaume-Uni, en Belgique et aux Pays-Bas, ainsi qu'en Allemagne. Son installation doit être poursuivie dans d'autres pays. Une défaillance au niveau des systèmes d'information du Groupe pourrait affecter sa capacité à répondre à la demande de ses clients, augmenter ou réduire de façon inadaptée la disponibilité de certaines de ses références. Ainsi, en 2003 et en 2004, lors de la mise en place de Stratix en France, la filiale française a été temporairement confrontée au manque de disponibilité de certaines références. Ces perturbations ont été source de désorganisation et se sont traduites par un impact très défavorable sur ses résultats.

Par ailleurs, afin d'accompagner au mieux l'évolution de ses besoins, le Groupe a finalisé le déploiement d'un nouveau système de pilotage de sa performance, IRIS (IMS Reporting and Information System), progiciel intégrant tous les mois les informations de mesure de la performance des sociétés et du Groupe.

Enfin, le Groupe poursuit ses actions en termes de sécurisation des infrastructures informatiques et applications critiques et de définition de plans de continuité. Ainsi, le Groupe a mis en place fin 2007 un datacenter centralisé (réparti sur 2 sites distincts reliés entre eux et aux capacités plus importantes et sécurisées) regroupant la plupart des infrastructures informatiques relatives au progiciel Stratix (gestion des approvisionnements, des stocks et de la relation clients), aux services de messagerie, à l'intranet et aux outils de mesure de la performance financière.

2.4.1.2 La gestion du Groupe demeure relativement décentralisée

Le Groupe qui s'est développé notamment par l'acquisition de petites et moyennes entreprises, est constitué de filiales opérationnelles dont il détient, directement ou indirectement, la totalité du capital social. Chaque filiale dispose d'une autonomie opérationnelle importante ; IMS exerce principalement un contrôle opérationnel et financier a posteriori sur les résultats de ses filiales. La relative autonomie des filiales qui en améliore la réactivité pourrait cependant être de nature à retarder le traitement de problèmes de gestion qui pourraient apparaître au niveau des filiales et se traduire par un impact sur les résultats du Groupe.

2.4.1.3 Le Groupe dépend de tiers pour répondre à la demande de ses clients

Afin d'assurer des délais de livraison adaptés aux besoins de ses clients et de réaliser lorsque nécessaire des opérations de première transformation de ses produits, le Groupe doit faire appel à des tiers qui ne sont généralement pas liés par des contrats à long terme.

(a) Dépendance vis-à-vis des fournisseurs

Le Groupe intervient exclusivement dans le domaine de la distribution et ne dispose d'aucune capacité de production d'aciers. Il dépend donc des livraisons de ses fournisseurs pour approvisionner ses clients. Bien que la concentration en cours du secteur n'ait pas retiré au Groupe sa capacité de négociation face à ses fournisseurs, les délais élevés d'approvisionnement amont rendent peu efficace à court terme le changement de fournisseur. La défaillance d'un fournisseur (rupture de livraison ou arrêt de production), la rupture de relations contractuelles ou commerciales, et la longueur des délais de remise en production ou de substitution de fournisseur (de plusieurs semaines à plusieurs mois) peuvent donc se traduire par une incapacité temporaire pour le Groupe d'honorer ses engagements vis-à-vis de ses clients, ce qui pourrait avoir un impact significatif défavorable sur les relations du Groupe avec ses clients et par conséquent sur les résultats du Groupe.

(b) Dépendance vis-à-vis des sous-traitants

Le Groupe propose à ses clients d'effectuer une première transformation des aciers. Si les traitements les plus simples sont effectués directement par les sociétés du Groupe, le Groupe

n'est pas en mesure, dans des cas limités, de réaliser l'ensemble de ces traitements et fait appel à des sous-traitants. La défaillance de certains de ces sous-traitants pourrait se traduire par un allongement des délais de livraison, voire par l'obligation pour le Groupe de retirer momentanément certaines références de son catalogue, et susciter alors le mécontentement des clients.

(c) Dépendance vis-à-vis des transporteurs

Le Groupe a choisi majoritairement d'externaliser le transport de ses aciers auprès de prestataires transporteurs indépendants. L'impossibilité pour le Groupe de recourir à des moyens de transport supplémentaires en cas de forte croissance de l'activité pourrait affecter de manière défavorable sa performance économique. La sélection des transporteurs est effectuée par chacune des filiales opérationnelles du Groupe. En cas de défaillance de l'un de leurs transporteurs, certaines filiales pourraient ne plus être en mesure de répondre correctement à la demande de leurs clients dans les délais convenus avec eux, ce qui pourrait se traduire par un mécontentement des clients, une augmentation momentanée des volumes stockés et un impact négatif sur les résultats du Groupe.

2.4.1.4 Les ventes à des distributeurs de second rang ou à des intermédiaires peuvent rendre difficile le suivi des destinations finales des produits livrés

La livraison de certains produits à destination de pays soumis à la réglementation relative au contrôle des exportations fera l'objet d'un renforcement des procédures au sein du Groupe. A cet effet, les directions des filiales ont été sensibilisées au respect de leurs obligations de contrôle vis-à-vis de leurs prestataires en charge des opérations de douane et de transit.

2.4.1.5 Les activités de manutention et de transformation sont potentiellement génératrices d'accidents du travail

Le Groupe estime respecter dans chaque pays les règles de sécurité et les dispositions légales ; toutefois, les mesures prises ne garantissent pas totalement contre la survenance d'accidents du travail qui sont en outre coûteux et qui pourraient notamment réduire la productivité du Groupe. Compte tenu de l'activité des sociétés du Groupe et de la manutention de charges lourdes qu'elle implique, les accidents du travail pouvant notamment résulter d'erreurs de manipulations peuvent être d'une relative gravité.

2.4.1.6 Le Groupe est dépendant de certains cadres dirigeants et collaborateurs clés dont le départ pourrait être préjudiciable à son développement

La prise de contrôle du Groupe par Chequers Capital en 2004 a été à l'origine de la nomination d'une nouvelle équipe dirigeante constituée de Jean-Yves Bouffault (octobre 2004), Pierre-Yves Le Daëron (février 2005) et Philippe Brun (mars 2006), membres du Directoire de la Société.

Le succès du Groupe dépend de la qualité et de l'expérience des membres de cette équipe ainsi que de celles des autres membres du Comité de Direction (6 personnes) en charge de la gestion opérationnelle du Groupe. Les membres de ce Comité ainsi que certains collaborateurs clés bénéficient d'une très grande expérience du marché sur lequel le Groupe exerce son activité.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance quant à la poursuite par ses cadres dirigeants et ses collaborateurs clés de leur collaboration en son sein. Leur indisponibilité prolongée ou leur départ pourrait avoir un effet momentané défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

2.4.1.7 Le succès des opérations de croissance externe passe par l'intégration efficace des nouvelles sociétés dans le Groupe

L'identification et la motivation des managers clés, des facteurs clés de succès, des complémentarités métiers et opérationnelles et des synergies potentielles permettent de préparer le processus d'intégration des sociétés acquises.

Le plan d'intégration est élaboré selon un calendrier qui vise à suivre l'avancement et à corriger les retards éventuels dans la réalisation des trois objectifs suivants :

- l'intégration opérationnelle des équipes (adhésion et fidélisation des collaborateurs clés et des équipes commerciales) ;

- l'intégration des outils informatiques et du back office des sociétés selon les critères de mesure de la performance du Groupe ;
- la confirmation des synergies identifiées et leur mise en application.

2.4.2. Risques de marchés

Le marché sur lequel évolue le Groupe est influencé par des cycles économiques tant en amont qu'en aval.

2.4.2.1 L'activité du Groupe dépend du niveau de l'investissement industriel en Europe

La demande d'aciers spéciaux de la part des clients du Groupe est particulièrement liée à l'investissement industriel et évolue donc en fonction de la conjoncture économique européenne. Cette variation de la demande a un impact direct sur les résultats du Groupe. Elle peut aussi se traduire par des phénomènes momentanés de sur-stockage en fin de cycle haussier ou de pénurie en début de phase haussière, ces deux phénomènes pouvant avoir un impact significatif sur les résultats et la situation financière du Groupe.

2.4.2.2 Les coûts engagés pour l'activité du Groupe sont majoritairement fixes et la concurrence sur les prix peut être forte

Le Groupe évolue dans un environnement économique fortement concurrentiel. En période de forte hausse des prix de l'acier, les intervenants du secteur peuvent se contenter du maintien de leur niveau de marge brute en euros par tonne distribuée et accepter de diminuer leur marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires. Afin de rester compétitif, le Groupe est ainsi contraint d'accepter également une baisse de son taux de marge brute en période de hausse des prix.

En revanche, en période de baisse des prix de l'acier, il est nécessaire pour le Groupe de maintenir son niveau de marge brute en valeur absolue (en euros par tonne distribuée) de façon à absorber ses charges fixes. Une détérioration du niveau de marge brute en valeur absolue pourrait aussi entraîner une baisse de la rentabilité du Groupe et une nécessaire adaptation de l'organisation.

2.4.2.3 Les coûts d'approvisionnement du Groupe dépendent du cours de l'acier et des alliages qui composent les aciers spéciaux

(a) Élasticité et évolution du taux de marge brute

Le taux de marge brute du Groupe, exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, évolue en fonction des éléments suivants :

- évolution du mix des activités (poids relatif des lignes de produits dans le chiffre d'affaires, celles-ci présentant des différences de marge entre elles) ;
- niveau des prix en valeur absolue ;
- effet favorable (« aubaine ») ou défavorable (« désaubaine ») de l'évolution des prix sur l'écoulement des stocks.

A ce titre, la politique du Groupe et la pratique sectorielle conduisent à répercuter, si possible sans délai, les hausses des prix d'achat directement sur les clients lorsque celles-ci interviennent. Symétriquement, en cas de baisse de prix, la situation concurrentielle conduit le Groupe à répercuter, selon des délais variables, ces mêmes baisses de prix. Cette faculté à répercuter ou non les hausses et baisses se traduit par un effet prix sur stocks et a un effet sur la marge brute :

- l'impact est favorable, lorsque la hausse de prix est appliquée lors de la facturation de références en stock acquises avant ladite hausse (« aubaine ») ; et,
- l'impact est défavorable, lorsque la baisse de prix est appliquée lors de la facturation de références en stock acquises avant ladite baisse (« désaubaine »).

L'évolution des prix de l'acier de base, ainsi que celle du cours de certains métaux entrant dans la composition des alliages (nickel, molybdène, chrome ...) entraînent également des variations

du taux de marge brute exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires.

Les impacts de ces effets d' « aubaine » et de « désaubaine » sont quantifiés, analysés et commentés dans le rapport d'activité joint aux comptes trimestriels et annuels.

(b) Politique de couverture du cours des métaux

Le Groupe ne recourt de façon structurelle à aucun instrument financier de couverture des fluctuations des cours des matières premières entrant dans la composition des aciers qu'il commercialise. Cette situation résulte, pour certains des métaux utilisés (molybdène et chrome notamment), de l'absence de marché permettant de mettre en œuvre une telle couverture. Dans le cas du nickel, il s'agit d'un choix délibéré de gestion, le Groupe estimant à ce jour que la mise en place d'une telle politique ne serait pas forcément efficace au plan économique. Les coûts liés à la mise en œuvre de cette politique pourraient être supérieurs aux bénéfices susceptibles d'en résulter. L'opportunité de mettre en place une telle politique de couverture fait l'objet de réévaluations périodiques. A ce jour, ce choix se traduit forcément par une exposition aux fluctuations de cours des métaux.

(c) Évolution du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement opérationnel est calculé sur la base de la formule « stocks nets + clients nets - fournisseurs ». Il exprime à un moment donné, le montant de la trésorerie utilisée par le Groupe pour la réalisation de son activité. La variation dans le temps du besoin en fonds de roulement opérationnel se traduit par :

- un accroissement de la consommation de trésorerie nécessaire à l'exploitation. Cette situation s'observe généralement en période de cycle haussier, en raison de la progression de la valeur de remplacement du stock, de celle des créances à recouvrer et ce malgré la croissance du montant des factures fournisseurs en attente de règlement ;
- une diminution de la trésorerie nécessaire, en période de cycle baissier, du fait de la moindre valeur de la trésorerie à mobiliser pour le remplacement des stocks, de la diminution des créances clients à encaisser, et ce malgré la réduction concomitante des factures fournisseurs à régler.

Une augmentation du chiffre d'affaires entraîne une progression des capitaux à engager par le Groupe pour mener son activité et peut se traduire par une détérioration de ses ratios financiers (gearing, leverage...).

L'évolution du besoin en fonds de roulement du Groupe dépend également de la localisation de sa croissance (organique ou externe), dans la mesure où les niveaux de besoin en fonds de roulement dépendent des pratiques de règlement locales entre clients et fournisseurs.

2.4.2.4 Risque de change

Avec des filiales majoritairement situées dans les pays de la zone euro qui commercialisent pour l'essentiel dans leur propre pays, IMS n'encourt qu'un risque de change limité et maîtrisable.

en millions d'euros	GBP	SEK	PLN	HUF	CZK	LTL	LVL	TRY	CHF	TOTAL
Actifs hors immobilisations incorporelles et corporelles	3,0	6,2	13,2	7,9	13,7	0,4	2,6	3,1	1,0	51,1
Passifs hors capitaux propres	0,5	4,7	15,6	9,9	8,8	0,5	2,7	0,6	1,9	45,2
Position nette avant gestion	2,5	1,5	(2,4)	(2,0)	4,9	(0,1)	(0,1)	2,5	(0,9)	5,9
Position hors-bilan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Position nette après gestion	2,5	1,5	(2,4)	(2,0)	4,9	(0,1)	(0,1)	2,5	(0,9)	5,9

Une variation de 1 % des taux de change représente un impact de 29 milliers d'euros sur la position nette après gestion.

2.4.2.5 Risque de liquidité/ risque de taux

L'endettement net du Groupe (après réintégration du factoring déconsolidé) représente environ 62 % de ses fonds propres au 31 décembre 2008.

IMS dispose :

- d'une part de crédits structurés accordés par un pool de banques internationales qui lui permettent d'avoir des réserves de liquidités significatives,
- d'autre part de facilités bilatérales consenties par des banques locales aux filiales.

Le Groupe est en mesure de faire face à ses obligations de remboursement de dette à court terme et de recourir, si le besoin s'en faisait sentir, à des emprunts complémentaires. La mobilisation des excédents de trésorerie disponibles et son affectation aux filiales présentant des besoins de financement est facilitée par l'existence d'un cash-pooling au niveau du Groupe et de conventions de gestion de trésorerie.

S'agissant du risque de taux, IMS pratique une politique de couverture au cas par cas.

en millions d'euros

Nature de l'endettement net	Montant Total	Répartition		Échéancier			Existence de couvertures
		Taux fixe	Taux Variable	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	> 5 ans	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(18,5)	-	(18,5)	(18,5)	-	-	
Actifs disponibles à la vente	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)	-	-	
Emprunts et dettes financières à long et moyen terme							
IMS SA	86,6		86,6	27,9	56,0	2,7	oui
Aceros IMS	0,6	0,6			0,6		non
IMS Spa	11,0		11,0		11,0		non
Noxon	3,2		3,2		3,2		non
Euralliages	0,4	0,4			0,4		non
EMS	0,1	0,1			0,1		non
Retraitements de locations financières	23,1		23,1	3,5	8,5	11,1	
<i>S/total</i>	<i>125,0</i>	<i>1,1</i>	<i>123,9</i>	<i>31,4</i>	<i>79,8</i>	<i>13,8</i>	
Dettes financières court terme hors effets escomptés non échus, factoring consolidant et intérêts courus	69,5	0,1	69,4	69,5	-	-	
Position nette de l'endettement avant gestion	175,9	1,2	174,7	82,3	79,8	13,8	
Effets escomptés non échus	5,7	-	5,7	5,7			
Factoring consolidant	0,5		0,5	0,5			
Reclassement dettes couvertes par des swaps de taux		87,8	(87,8)				
Position nette retraitée après gestion	182,1	89,0	93,1	88,5	79,8	13,8	

Les « covenants bancaires » figurant dans le contrat de dette structurée du Groupe fondés sur le respect de deux ratios calculés sur la base des comptes consolidés du Groupe, prennent en compte la totalité des financements utilisés par le Groupe. Le non respect de ces covenants, testés au 30 juin et au 31 décembre de chaque année, pourrait entraîner l'exigibilité immédiate de la dette structurée.

Le premier ratio dit de leverage correspond au montant de l'endettement net, calculé comme la somme de l'endettement net majoré des cessions de créances sans recours, rapporté à l'EBITDA (somme du résultat opérationnel, des amortissements et des variations de provisions pour risques et charges) et doit rester inférieur à 3.

Le deuxième ratio dit de gearing correspond au rapport de l'endettement net, calculé comme précédemment, sur les capitaux propres consolidés et doit rester inférieur à 90 %.

Les dettes court terme de Stappert Spezial-Stahl sont également soumises au respect du ratio capitaux propres sur total de bilan qui doit rester supérieur à 27,5%.

L'impact d'une augmentation de 1 point des taux d'intérêt entraînerait une charge financière supplémentaire de l'ordre de 1 million d'euros, compte tenu de la répartition de l'endettement entre taux fixe et taux variable. La sensibilité des résultats financiers consolidés aux taux d'intérêt variables comprend l'incidence sur les charges financières relatives aux locations financières.

2.4.2.6 Risque actions

La Société IMS, hormis ses actions propres, ne détient aucun portefeuille d'actions.

2.4.2.7 La structure actionnariale de la Société est ouverte

Au 31 décembre 2008, les actionnaires détenant plus de 5 % ou de 10 % du capital et des droits de vote d'IMS International Metal Service sont :

- Caja de Ahorros de Navarra (5,01 % du capital),
- Cogne Acciai Speciali SpA (5,01 %), selon déclaration de franchissement de seuil en date du 12 novembre 2008,
- Amari Metal France (5,00 %), selon déclaration de franchissement de seuil en date du 31 octobre 2008,
- Sycomore Asset Management (5,38 %) selon déclaration de franchissement de seuil du 25 août 2008,
- Groupe Jacquet Metals (25,17 %) selon déclaration de franchissement de seuil en date du 30 décembre 2008. Cette détention est réalisée via les sociétés Jacquet Metals, JSA et par Monsieur Eric Jacquet. Il est précisé que Monsieur Eric Jacquet détient 99,99 % des droits de vote de JSA, laquelle détient 61,32 % du capital et 74,95 % des droits de vote de Jacquet Metals.

Le 12 novembre 2008, la société Jacquet Metals a, conformément à la réglementation en vigueur (article L. 233-7 du Code de commerce), souscrit à la déclaration d'intention relative au franchissement de seuil de 20 % après avoir souscrit le 30 octobre 2008 à la déclaration d'intention relative au franchissement de seuil de 10 %. Ces déclarations d'intention sont disponibles sur le site de l'AMF.

La structure actionnariale de la Société est donc très évolutive, le flottant représentant environ 40 % du capital à fin décembre 2008 contre 78,5 % au 31 décembre 2007.

La modification de l'actionnariat de la Société avec l'apparition d'un nouvel actionnaire ou groupe d'actionnaires majoritaires au capital pourrait se traduire par une modification de la composition des organes sociaux de la Société qui pourrait être de nature à avoir un impact sur le Groupe et ses orientations stratégiques.

Par ailleurs, le changement de contrôle tel que défini par l'article L. 233-3 du Code de commerce est susceptible d'entraîner l'exigibilité anticipée immédiate de la dette syndiquée par le Groupe et de permettre à deux membres du Directoire d'exercer leur faculté de départ de l'entreprise ouvrant droit au versement d'indemnités selon les conditions approuvées lors de l'Assemblée Générale du 3 avril 2008.

2.4.3. Risques juridiques

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

A la connaissance de ses dirigeants, le Groupe n'est pas exposé à des risques qui résulteraient de dispositions fiscales ou sociales particulières, ou de réglementations particulières.

2.4.4. Assurance et couverture des risques

En matière de risques opérationnels, chaque filiale du Groupe IMS dispose d'une couverture de risque adaptée à son activité, grâce à des polices d'assurance localement souscrites et couvrant l'ensemble des risques potentiels. La Société et ses filiales sont ainsi assurées pour les dommages aux biens, la flotte automobile, le vol de fonds, de micro-ordinateurs, etc.

Depuis le 1^{er} juillet 2007 en matière de responsabilité civile, le Groupe a souscrit une police Master, déclinée auprès de chaque filiale par l'intermédiaire d'une police locale. Tout en conservant jusqu'à l'échéance leur propre contrat d'assurance responsabilité civile, les filiales nouvellement intégrées bénéficient également de cette police Master en différentiel de conditions. La police couvre la responsabilité civile de la Société tant pour son compte que pour le compte de ses filiales, du fait des dommages causés à des tiers (i) dans le cadre de l'exploitation pour un montant égal à 25 millions d'euros pour tous dommages confondus, par sinistre, sous réserve de l'existence de limites spécifiques par type de risques prévues par la police et (ii) après la livraison des produits pour un montant égal à 25 millions d'euros pour tous dommages confondus, par sinistre et par an, sous réserve de l'existence de limites spécifiques par type de risques prévues par la police. Cette police a vocation à s'appliquer à l'ensemble des pays, à l'exception des réclamations contre les établissements permanents situés aux Etats-Unis ou au Canada qui disposent de leur propre couverture. Le contrat stipule que sont exclus de la couverture certains dommages tels que (i) l'ensemble des dommages résultant d'une atteinte à l'environnement provenant des sites du Groupe (à l'exclusion des atteintes à l'environnement accidentelles), (ii) l'ensemble des dommages causés directement ou indirectement par de l'amiante et, (iii) l'ensemble des dommages immatériels résultant d'un défaut de conformité ou de rendement des produits livrés et qui ne seraient pas la conséquence d'un vice caché ou d'un événement accidentel.

La Société estime que sa couverture est conforme aux standards de l'assurance responsabilité civile professionnelle française et européenne. Néanmoins, elle ne peut pas garantir que cette nouvelle police couvrira l'ensemble des sinistres auxquels le Groupe pourrait être confronté.

Les dirigeants d'IMS bénéficient également d'une assurance en matière de responsabilité civile des mandataires sociaux.

2.4.5. Risques liés à l'environnement

De par la nature de son activité de distributeur et de son activité de transformation avant livraison, IMS n'encourt pas de risque significatif lié à l'environnement. IMS n'utilise, en effet, aucune substance particulièrement dangereuse et son activité n'engendre pas d'impact significatif sur l'environnement. Cependant, un renforcement futur des réglementations relatives à l'environnement et à la sécurité, ne saurait être exclu. Par ailleurs, certains des sites exploités par les sociétés du Groupe ont un long passé industriel. Dès lors, si des pollutions, notamment historiques, venaient à être identifiées sur les sites actuellement exploités par le Groupe ou qu'il a exploités dans le passé, les autorités compétentes pourraient être amenées à rechercher la responsabilité du Groupe, notamment à l'occasion de la fermeture de sites.

3. Résultats et activités

3.1. Activités et financement 2008

Au 31 décembre (en millions d'euros)	2007	2008	Variation
Chiffre d'affaires	1 425,8	1 407,0	-1,3%
Marge brute	318,9	291,8	-8,5%
<Charges opérationnelles nettes>	(208,0)	(231,3)	+11,2%
Résultat opérationnel	110,9	60,5	-45,4%
Résultat financier	(12,2)	(17,6)	+44,3%
Impôts	(35,0)	(11,5)	ns
Résultat net	63,7	31,4	-50,6%
Résultat net par action (arrondi en euros)	3,53	1,74	-50,6%

3.1.1. Des volumes en légère progression, avec 660 000 tonnes distribuées contre 650 000 tonnes en 2007

Avec un chiffre d'affaires de 1,4 milliard d'euros pour 2008 en repli de -1,3 % seulement, le Groupe reproduit sa performance de 2007, et ce malgré l'impact très défavorable de -119 millions d'euros résultant de l'évolution des prix de vente des inox. Les variations de périmètre nettes apportent 80 millions de chiffre d'affaires et 5,6 points de croissance au Groupe (la cession de la société américaine Astralloy Steel Products se traduisant par un effet périmètre négatif de 11,7 millions d'euros et -0,8 % du chiffre d'affaires 2007).

Activité au 31 décembre en tonnes	2007	2007 (%)	2008	2008 (%)
Inox	127 515	19,6%	131 183	19,9%
Abrasion	102 049	15,7%	104 673	15,8%
Mécanique	362 869	55,8%	363 138	55,0%
Autres	2 308	0,4%	2 573	0,4%
Direct usine	55 815	8,5%	58 859	8,9%
Total	650 556	100,0%	660 426	100,0%

NB : Les volumes reportés pour 2007 sont ventilés selon la segmentation produits applicable en 2008

La variation du chiffre d'affaires ventilée entre effets volume, prix et périmètre, montre une nette rupture au 4^{ème} trimestre 2008 avec un effet volume négatif de -17,1 % :

	T1	T2	T3	T4	2008
Effet volume ⁽¹⁾	+1,1%	+0,8%	+3,0%	-17,1%	-3,2%
Effet prix ⁽²⁾	-3,0%	-6,0%	-5,8%	-1,3%	-3,7%
Périmètre constant	-1,9%	-5,2%	-2,8%	-18,4%	-6,9%
Variation de périmètre ⁽³⁾	+10,5%	8,3%	+1,7%	1,2%	5,6%
Périmètre réel	+8,6%	+3,1%	-1,1%	-17,2%	-1,3%

(1) L'effet volume exprime la variation des volumes (en tonnes) valorisée au prix moyen de vente de l'exercice n-1, rapportée au chiffre d'affaires de l'exercice n-1 (l'effet volume diffère donc de la variation des volumes en tonnes proprement dite) ;

(2) L'effet prix exprime le solde de la variation du chiffre d'affaires, après effet volume et effet périmètre ; il intègre également l'effet de change, non significatif ;

(3) L'effet périmètre exprime le supplément de chiffre d'affaires apporté par les acquisitions pendant les 12 premiers mois de leur consolidation dans le Groupe : jusqu'au premier anniversaire de l'entrée de la société acquise dans le périmètre de consolidation du Groupe, le chiffre d'affaires réalisé est classé en « effet périmètre ». Il est net du chiffre d'affaires n-1 non réalisé en n du fait des cessions intervenues en cours d'année.

Par trimestre, l'évolution du chiffre d'affaires est la suivante :

	2007	2008	Variation à périmètre réel	Variation à périmètre constant
Premier trimestre	362 847	393 917	+8,6 %	-1,9 %
Deuxième trimestre	385 218	397 031	+3,1 %	-5,2 %
Troisième trimestre	340 258	336 449	-1,1 %	-2,8 %
Quatrième trimestre	337 511	279 621	-17,2 %	-18,4 %
Total	1 425 834	1 407 018	-1,3 %	-6,9 %

L'analyse des effets volume et des effets prix est particulièrement pertinente par ligne de produits, tant les évolutions ont été contrastées, notamment au niveau des prix :

2008 / 2007	Abrasion	Inox	Mécanique (*)	Total
Effet volume	-4,0%	-4,1%	-2,8%	-3,2%
Effet prix	+7,4%	-16,4%	+8,1%	-3,7%
Périmètre constant	+3,4%	-20,5%	+5,3%	-6,9%
Effet périmètre	+7,9%	+6,5%	+3,3%	+5,6%
Périmètre réel	+11,3%	-14,0%	+8,6%	-1,3%

(*) y compris les aciers à outils

- l'effet volume en année pleine est négatif pour chacune des lignes de produits en raison du seul 4^{ème} trimestre : sur le dernier trimestre 2008, l'effet volume est de -23,8% pour l'abrasion, de -14,5% pour l'inox et de -22,6% pour la mécanique. C'est au cours de la 2^{ème} quinzaine du mois d'octobre que cette rupture s'est produite. L'ampleur du recul des volumes illustre un phénomène massif de déstockage : les industries clientes, qui elles-mêmes souffrent d'un ralentissement de leur demande aval, écoulent leurs stocks de produits finis et coupent leurs capacités de production pour s'adapter à des perspectives d'activité réduite. Ce déstockage, dont les effets sont violents mais temporaires, ne saurait perdurer au-delà de quelques mois, et l'activité devrait retrouver au 1^{er} semestre de l'année 2009 des niveaux plus normatifs, certes inférieurs à 2008, mais loin des baisses observées au 4^{ème} trimestre 2008.
- l'effet prix est positif dans des proportions similaires pour les lignes abrasion (+7,4%) et mécanique (+8,1%) : les prix moyens de vente ont bénéficié de l'augmentation des prix de base de l'acier aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres, et sont restés élevés en fin d'année malgré des signes de modération des prix de vente visibles au 4^{ème} trimestre. En année pleine, le prix de vente à la tonne des aciers anti-abrasion s'est établi à 1 883 euros contre 1 736 euros en 2007. Pour la mécanique (y compris les aciers à outils), le prix de vente moyen à la tonne s'est établi à 1 379 euros en 2008 contre 1 271 euros en 2007. L'effet prix est au contraire très négatif dans les inox (-16,4%) du fait de la baisse continue des prix du nickel au 2^{ème} semestre 2007 et en 2008.

- l'effet périmètre porte à la fois sur la croissance embarquée (acquisitions réalisées en 2007 pour le chiffre d'affaires réalisé entre le 1^{er} janvier 2008 et la date du premier anniversaire de l'acquisition) et sur les acquisitions réalisées au cours de l'année 2008 (7 opérations en tout).

Impact des variations de périmètre en 2008	Chiffre d'affaires en millions d'euros	Volumes vendus en tonnes
Total impact des acquisitions	91,8	29 784
Inox	47,4	8 817
Abrasion	21,2	9 494
Mécanique et aciers à outils	18,2	10 745
Autres métaux	5,0	728
Total impact des cessions (Astralloy)	-11,7	-4 491
Inox	0,0	0
Abrasion	-7,1	-2 791
Mécanique et aciers à outils	-2,9	-1 065
Autres	-1,7	-635

□ Aciers inoxydables (ventes stockage-distribution)

Les ventes trimestrielles d'inox en valeur et en volumes, ont été les suivantes en 2007 et en 2008 :

Aciers inoxydables	2007	2008	Variation
Premier trimestre			
milliers d'euros	182 005	176 475	-3,1 %
tonnes	32 022	36 011	+12,4 %
Deuxième trimestre			
milliers d'euros	200 352	173 476	-13,4 %
tonnes	33 193	35 458	+6,8 %
Troisième trimestre			
milliers d'euros	186 885	156 511	-16,2 %
tonnes	30 920	32 439	+4,9 %
Quatrième trimestre			
milliers d'euros	157 552	118 944	- 24,5 %
tonnes	31 380	27 275	-13,1 %
Total			
milliers d'euros	726 794	625 406	-14,0 %
tonnes	127 515	131 183	+2,9 %

NB : des ventes 2007 pour 2 455 K€ et 544 tonnes ont été reclassées dans d'autres lignes de produits.

La décomposition de la variation du chiffre d'affaires entre effet volume, prix et périmètre, met en lumière :

- la poursuite du déstockage initié au 3^{ème} trimestre 2007 jusqu'à la fin du 2^{ème} trimestre 2008, phénomène spécifique aux inox et induit par la baisse continue des prix du nickel depuis juin 2007 (de plus de 50 000 dollars la tonne en mai 2007 à 10 000 dollars la tonne en décembre 2008). Dans un tel contexte, les clients diffèrent leurs commandes au maximum, ou à tout le moins réduisent les quantités unitaires, dans l'espoir de bénéficier plus tard de prix plus bas. L'effet volume (à périmètre constant) est redevenu positif au 3^{ème} trimestre 2008 avant de chuter

brutalement au 4^{ème} trimestre, cette fois en raison du mouvement de déstockage plus général qui touche la quasi-totalité des secteurs industriels en Europe.

- l'évolution des prix, qui reflète essentiellement l'évolution des prix de l'extra-alliage et des métaux qui entrent dans sa composition (nickel, molybdène et chrome). Le prix de vente moyen, qui s'était inscrit en légère baisse pendant les neuf premiers mois de 2008 en passant de 4 900 à 4 800 euros par tonne, faiblissait au 4^{ème} trimestre à 4 361 euros par tonne. Pour mémoire, ce même prix de vente moyen de l'inox était de plus de 6 000 euros la tonne au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2007.

Inox 2008 vs 2007	T1	T2	T3	T4	Total
Effet volume	-2,3%	-2,8 %	+3,5 %	-14,5 %	-4,1 %
Effet prix	-15,3%	-19,5 %	-20,6 %	-10,9 %	-16,4 %
Périmètre constant	-17,6 %	-22,3%	-17,1 %	- 25,4 %	-20,5 %
Effet périmètre	+14,5 %	+ 8,9 %	+0,9 %	+0,9%	+6,5 %
Périmètre réel	-3,1 %	-13,4 %	-16,2 %	-24,5 %	-14,0 %

□ Aciers anti-abrasion (ventes stockage-distribution)

Ces aciers, résistants à l'usure et aux frottements sont utilisés notamment dans les mines, les travaux publics, les industries du bois et du recyclage. Les ventes trimestrielles 2007 et 2008 ont évolué comme suit :

Aciers anti-abrasion	2007	2008	Variation courante
Premier trimestre			
milliers d'euros	47 883	58 681	+22,6 %
tonnes	28 431	32 393	+13,9 %
Deuxième trimestre			
milliers d'euros	45 621	58 462	+28,1 %
tonnes	27 065	31 088	+14,9 %
Troisième trimestre			
milliers d'euros	39 054	41 882	+7,2 %
tonnes	21 440	21 386	-0,3 %
Quatrième trimestre			
milliers d'euros	44 622	38 108	-14,6 %
tonnes	25 113	19 806	-21,1 %
Total			
milliers d'euros	177 180	197 133	+11,3 %
tonnes	102 049	104 673	+2,6 %

NB : des ventes 2007 pour 2 889 K€ et 3 623 tonnes ont été reclassées en provenance d'autres lignes de produits.

Les effets volume, prix et périmètre sont les suivants :

Abrasion 2008 vs 2007	T1	T2	T3	T4	Total
Effet volume	+5,8%	+4,8%	-4,9%	-23,8%	-4,0%
Effet prix	+5,2%	+9,8%	+6,6%	+8,7%	+7,4%
Périmètre constant	+11,0%	+14,6%	+1,7%	-15,1%	+3,4%
Effet périmètre	+11,6%	+13,5%	+5,5%	+0,5%	+7,9%
Périmètre réel	+22,6%	+28,1%	+7,2%	-14,6%	+11,3%

La demande a été particulièrement bien orientée au cours du 1^{er} semestre 2008, avant de connaître au 4^{ème} trimestre un très fort repli dû au déstockage. Les prix moyens de vente ont bénéficié de l'augmentation des prix de base de l'acier aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres, et sont restés élevés au 4^{ème} trimestre. Le prix de vente moyen en 2008 est supérieur de 150 euros/tonne au

niveau observé en 2007. L'acquisition des sociétés Produr et Venturi, partiellement compensée par la cession d'Astralloy, est à l'origine des variations de périmètre. Ces deux sociétés ont apporté au Groupe 21,2 millions d'euros de chiffre d'affaires pour un supplément de 9 500 tonnes vendues en 2008.

□ **Aciers mécaniques (ventes stockage-distribution, y compris les aciers à outils)**

La part de marché du Groupe pour les aciers mécaniques est particulièrement forte en Espagne, en Italie et en France. Les ventes trimestrielles ont évolué comme suit :

Aciers mécaniques	2007	2008	Variation
Premier trimestre			
milliers d'euros	115 660	139 448	+20,6 %
tonnes	95 291	105 263	+ 10,5 %
Deuxième trimestre			
milliers d'euros	123 163	144 492	+17,3 %
tonnes	97 096	107 725	+10,9 %
Troisième trimestre			
milliers d'euros	102 453	112 860	+10,1 %
tonnes	77 577	77 532	-0,1 %
Quatrième trimestre			
milliers d'euros	119 874	104 118	-13,2 %
tonnes	92 905	72 618	-21,8 %
Total			
milliers d'euros	461 150	500 918	+8,6%
tonnes	362 869	363 138	+0,1%

NB : des ventes 2007 pour 23 815 K€ et 22 688 tonnes ont été reclassées sur d'autres lignes de produits, principalement la ligne Direct usine.

Les effets volume, prix et périmètre sont les suivants :

Aciers mécaniques	T1	T2	T3	T4	Total
Effet volume	+7,4 %	+5,8 %	-1,5 %	-22,6 %	-2,8 %
Effet prix	+8,0 %	+5,2 %	+10,9 %	+8,8 %	+8,1 %
Perimètre constant	+15,4 %	+11,0 %	+9,4 %	-13,8 %	+5,3 %
Effet périmètre	+5,2 %	+6,3 %	+0,7 %	+0,6 %	+3,3 %
Variation totale	+20,6 %	+17,3 %	+10,1 %	-13,2 %	+8,6 %

- les sociétés italiennes d'aciers à outils Brescia Acciai (intégrée en juillet 2007) et Comacciai (acquise en 2008) représentent l'essentiel du chiffre d'affaires généré par la croissance externe en 2008, les ventes d'aciers mécaniques réalisées par les autres acquisitions 2008 (ATR, Euralliage et EMS) étant entièrement compensées par l'impact de la cession d'Astralloy ;
- l'effet prix, qui reste très positif y compris sur le 4^{ème} trimestre 2008, est la conséquence des hauts niveaux de prix observés dans l'industrie jusqu'en septembre 2008, et de la politique de défense des marges mise en oeuvre par IMS face aux baisses de volumes du 4^{ème} trimestre. Le niveau de part de marché locale reste bien évidemment le facteur clé d'une marge brute élevée. En moyenne sur 2008, le prix moyen de vente a été supérieur de 100 euros par tonne à son niveau de 2007.
- les aciers à outils ont représenté sur 2008 des ventes de 62,8 millions d'euros (30 987 tonnes) contre 49,4 millions d'euros en 2007 (et 23 491 tonnes).

□ L'activité Direct usine (tous aciers confondus)

Cette activité, qui présente des caractéristiques spécifiques, est désormais suivie séparément dans l'outil de mesure de la performance d'IMS :

- ces ventes ne rentrent pas en stocks : elles sont livrées directement depuis le site du producteur jusqu'au point de déchargement indiqué par le client,
- le marge brute réalisée sur cette activité est faible (environ 5 % du chiffre d'affaires),
- les coûts opérationnels à la tonne sont minimes (frais commerciaux et de sourcing essentiellement)
- les capitaux engagés sont réduits (pas d'utilisation du dépôt ni des équipements) ; seul entre en compte le financement de l'éventuel différentiel entre crédit client et fournisseur.

Ces ventes, particulièrement importantes notamment pour la société allemande Hoselmann, touchent en fait toutes les unités du Groupe et représentent environ 9 % des volumes distribués par IMS.

Direct usine	2007	2008	Variation
Premier trimestre			
milliers d'euros	16 253	16 504	+1,5 %
tonnes	17 557	13 871	-21,0 %
Deuxième trimestre			
milliers d'euros	14 283	17 522	+22,7 %
tonnes	15 339	13 787	- 10,1 %
Troisième trimestre			
milliers d'euros	10 954	22 859	+108,7 %
tonnes	10 635	17 731	+66,7 %
Quatrième trimestre			
milliers d'euros	12 193	16 364	+34,2 %
tonnes	12 284	13 470	+9,7 %
Total			
milliers d'euros	53 683	73 249	+36,5 %
tonnes	55 815	58 859	+5,5 %

3.1.2. La rentabilité 2008 est fortement impactée par des éléments non récurrents : désaubaine et coûts exceptionnels

La marge brute du Groupe s'établit à 291,8 millions d'euros en 2008, en repli de 8,5% par rapport à 2007 (318,9 millions d'euros). Le résultat opérationnel recule de 45% à 60,5 millions d'euros. Le résultat net par action est de 1,74 euro contre 3,53 euros en 2007.

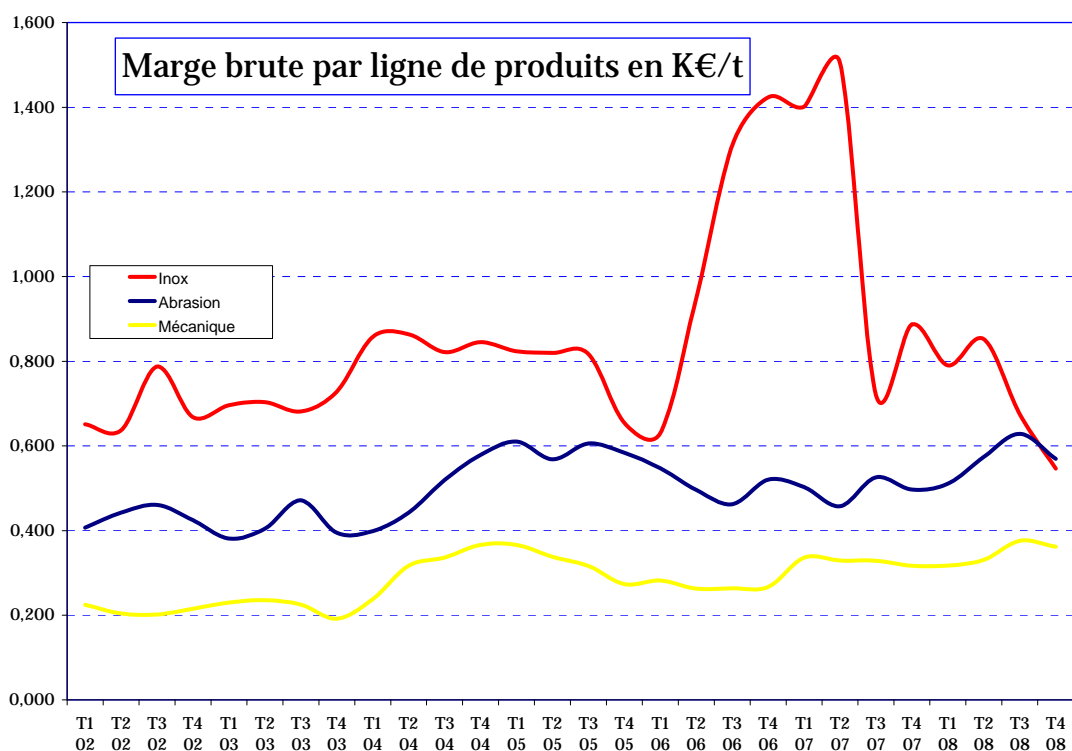
3.1.2.1. Marge brute

La marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires perd deux points entre 2007 et 2008 et passe de 22,4 % à 20,7 % du chiffre d'affaires. Cette évolution de la marge brute doit être analysée par ligne de produits, au regard des variations des prix de vente moyens entre 2007 et 2008 (sur la base des activités de stockage-distribution uniquement) :

Prix de vente en euros / tonne	Abrasion	Inox	Mécanique (*)
2007	1 736	5 700	1 271
2008	1 883	4 767	1 379

(*) dont aciers à outils

- inox : la marge brute (95,5 millions d'euros) est fortement impactée par l'effet de désaubaine constaté tout au long de l'année 2008. Avec une tendance baissière permanente au cours de l'exercice, la désaubaine constatée en 2008 est estimée à 21,7 millions d'euros pour un chiffre d'affaires de 625,4 millions d'euros. Retraité de 5 millions d'euros d'effet d'aubaine en 2007 et de 21,7 millions d'euros de désaubaine en 2008, la marge brute normalisée recule de 1 097 euros par tonne en 2007 à 893 euros par tonne en 2008. Ce repli résulte des efforts commerciaux qu'il a fallu consentir à des clients attentistes face à la baisse continue des prix ainsi que de la persistance de marges dégradées dans le segment des tubes soudés inox ;
- abrasion : avec une marge brute de 59,1 millions d'euros (20% de la marge brute du Groupe), l'abrasion a bénéficié en 2008 d'une demande favorable et de prix bien orientés. Le prix moyen de vente a ainsi progressé de 150 euros / tonne en moyenne annuelle entre 2007 et 2008. La marge brute profite également de l'environnement favorable, et passe de 494 euros par tonne en 2007 à 565 euros par tonne en 2008. Cette appréciation résulte pour partie d'un effet d'aubaine constaté au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestre 2008 pour 0,7 million d'euro et de l'augmentation de la part des ventes de produits transformés ;
- mécanique : cette ligne de produits présente une tendance similaire à celle observée pour les aciers anti-abrasion et une progression des prix de vente moyens de 100 euros la tonne entre 2007 et 2008. L'effet d'aubaine constaté en milieu d'année est estimé à 3,3 millions d'euros. La marge brute normalisée progresse toutefois de 337 à 346 euros par tonne entre 2007 et 2008, favorisée par l'évolution du mix produits et la part plus importante des aciers à outils en 2008.



Les marges brutes reportées dans le graphe ci-dessus intègrent les effets d'aubaine et de désaubaine estimés de façon trimestrielle. L'effet d'aubaine traduit l'appréciation de la marge brute résultant de la facturation, à des conditions de prix majorées, d'un stock acquis à des prix moins élevés. Il s'agit d'un effet prix sur stock positif ou effet d'aubaine. Dans un cas inverse, IMS est confronté à un effet de désaubaine (effet prix sur stock négatif) : IMS facture sur la base

d'un prix de vente minoré résultant de l'évolution défavorable du marché, des matériels en stock acquis avant cette baisse des prix.

Cet effet prix sur stock (aubaine ou désaubaine) porte sur :

- l'évolution des prix de base de l'acier (pour les aciers mécaniques et anti-abrasion),
- l'évolution du coût des alliages (nickel, molybdène et chrome), qui représentent environ 25% de la masse des aciers inoxydables et 50% de leur prix de vente.

Impact des effets d'aubaine <désaubaine> sur le résultat opérationnel (en millions d'euros)	T1	T2	T3	T4	Année
2008	-6,1	+1,6	-3,9	-9,3	-17,7
2007	7,4	14,9	-12,0	-5,3	5,0
2006	-4,2	1,3	12,3	15,9	25,3

3.1.2.2 La rentabilité opérationnelle

L'évolution de la marge opérationnelle du Groupe résulte de la combinaison de trois facteurs :

- la variation des volumes distribués : pour une ligne de produit donnée, une augmentation des volumes supérieure à la progression « passive » des charges opérationnelles (+2 % à +3 % en rythme annuel) permet d'absorber davantage de frais fixes. Les frais variables représentent environ 30% des coûts opérationnels totaux ;
- la maîtrise des niveaux absolus de charges opérationnelles et la capacité du Groupe à accroître la variabilité de ces charges (rémunérations, fonctions outsourcées comme le transport, etc.)
- le mix des activités : ramenées à la tonne comme unité d'œuvre simple et commune à toutes les lignes de produits, les charges opérationnelles sont plus élevées pour l'inox que pour la mécanique. En effet les coûts opérationnels à la tonne dépendent du poids moyen d'une ligne de commande (beaucoup plus faible pour les inox que pour la mécanique), de l'importance des travaux de première transformation (plus fréquents et plus importants pour l'abrasion), du packaging, des mesures et précautions à prendre en matière de transport, de certification et de contrôle qualité (plus exigeantes pour les inox ou les aciers mécaniques destinés à l'énergie).

La construction d'une analyse pertinente nécessite de raisonner à périmètre comparable, et de retraiter ainsi les effets des acquisitions et des activités nouvelles lorsque celles-ci ont un impact significatif. Au global les charges opérationnelles à périmètre pro forma progressent de 6,7 % de 360 euros par tonne à 384 euros par tonne.

Le périmètre pro forma est obtenu :

- pour les sociétés acquises en cours d'année n-1, en majorant les charges publiées en n-1 du montant des charges engagées par la société entre le 1/1/n-1 et sa date d'entrée dans le Groupe ;
- pour les sociétés acquises en cours d'année n, en majorant les charges publiées en n-1 du montant des charges de cette même société pour la période comprise entre sa date anniversaire d'entrée dans le Groupe et le 31/12/n-1 ;
- pour les sociétés cédées au cours des années n-1 ou n, en supprimant les charges relatives à l'activité cédée.

Les mêmes retraitements sont opérés sur les volumes vendus. Les volumes relatifs à l'activité de Direct usine (toutes sociétés confondues) sont ignorés pour les besoins de l'analyse.

(en milliers d'euros)	31-déc-07	31-déc-08	Var.
Charges totales nettes pro forma	225 525	230 968	+2,4%
Tonnes pro forma (hors direct usine)	626 684	601 567	-4,0%
Charges nettes pro forma (euros/tonne)	360	384	+6,7%
Rémunérations	114 566	109 288	-4,6%
dont programme attribution gratuite d'actions	4 485	- 1 687	
dont rémunérations sur performances			
- primes collectives	1 276	424	
- primes individuelles	11 009	4 509	
dont coûts d'adaptation	--	2 939	
dont autres rémunérations fixes	97 796	103 103	5,4%
Autres frais opérationnels nets	110 959	121 680	+9,7%
Loyers/amortissements/entretien	36 904	40 649	+10,1%
Transports	31 071	34 731	+11,8%
Consommables	13 974	14 517	+3,9%
Honoraires	6 855	7 149	+4,3%
Résultats sur cessions d'actifs	-2 065	-1 033	ns
Autres	24 220	25 667	+6,0%

- Les frais de personnel reculent de 4,6% par rapport à 2007. Ceci résulte essentiellement des rémunérations variables et des formules d'intéressement liées à la performance du Groupe. Au global, le coût des rémunérations variables et incentives reflue de 16,8 millions d'euros en 2007 à 3,2 millions d'euros en 2008. Les conditions de performance du programme d'attribution gratuite d'actions n'étant pas réalisées au titre de 2008, et compte tenu de la faible probabilité qu'elles le soient en 2009, les provisions antérieurement constituées ont été rapportées au compte de résultat. Des coûts d'adaptation (sous forme de dépenses effectivement supportées au 4^{ème} trimestre 2008 ou à venir sur le premier semestre 2009) ont été chargés pour un montant de 2,9 millions d'euros. Ils concernent principalement les sociétés IMS France, Intramet, Cotubel et TRDInox.
- Les rémunérations récurrentes (hors éléments exceptionnels) progressent de 97,8 à 103,1 millions d'euros entre 2007 et 2008. Les effectifs, en équivalents temps plein et à périmètre comparable passent de 2 013 à 2 115 personnes, soit une progression de +5 %. Cette progression porte principalement sur l'Italie (+30 ETP), les pays d'Europe Centrale et Orientale (+30 ETP), le solde étant réparti sur toutes les sociétés du Groupe.
- Les autres frais opérationnels nets progressent de 9,7 % de 111,0 à 121,7 millions d'euros en raison :
- du renchérissement du coût du transport au cours de l'année 2008 : ramenés aux tonnes pro forma (hors direct usine), les coûts de transport augmentent de 16 % à 58 euros en 2008 contre 50 euros en 2007. L'évolution des cours du pétrole devrait contribuer à alléger ce poste en 2009 ;
 - de l'extension du parc de dépôts, qui impacte les loyers (extension du dépôt de Madrid, nouvel entrepôt à Turin, coûts en année pleine de l'entrepôt de Grisignano,...) et les amortissements ;
 - d'honoraires exceptionnels pour un montant de 1,5 million d'euros, engagés à l'occasion de la tentative de prise de contrôle rampante dont fait l'objet la Société.

- Le résultat financier 2008 est de -17,6 millions d'euros contre -12,2 pour 2007, et se ventile comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31-déc-07	31-déc-08	Var.
Résultat financier	-12 224	-17 642	+44,3%
Intérêts financiers	-10 827	-13 987	+29,2%
dont leasing	-1 188	-1 256	+5,7%
dont commissions sur factoring	-1 390	-1 006	-27,6%
dont intérêts sur financements	-8 249	-11 725	+42,1%
Autres charges financières	-1 397	-3 655	ns
dont services bancaires	-1 916	-1 796	-6,3%
dont instruments de couverture	118	-1 147	ns
dont résultat de change	401	-712	ns

- les intérêts financiers (14 millions d'euros en 2008 contre 10,8 millions d'euros en 2007), suivent l'utilisation des différents moyens de financement. La fin de l'utilisation du factoring par la filiale italienne au profit de moyens de financement moins coûteux explique la baisse des commissions sur factoring entre 2007 et 2008. Les financements à court et moyen terme ont progressé, en moyenne annuelle, de 226 à 250 millions d'euros (ces montants intègrent certains financements parfois non mobilisés, mais soumis au paiement de commissions de non utilisation). Le coût moyen de la dette s'établit en 2008 à 5,59% contre 4,79% en 2007. Le coût moyen pondéré de ces financements passe de 4,19% en 2007 à 4,65% en 2008 et la marge moyenne des fournisseurs de financements évolue dans le même temps de 60 bps en 2007 à 94 bps en 2008 ;
 - les instruments de couverture portent uniquement sur la couverture des taux et ont été valorisés en application mark to market. C'est la forte baisse des taux constatée entre septembre et décembre 2008 qui est à l'origine de leur dépréciation. La contrepartie sur 2009 sera un coût du crédit moins élevé ;
 - Le résultat de change résulte de la forte dépréciation des devises européennes non-euro contre euro (notamment la couronne suédoise et les devises des pays d'Europe centrale).
- Le résultat net 2008 s'inscrit en repli de 50,6% à 31,4 millions d'euros contre 63,7 millions d'euros en 2007, après un impôt sur les résultats dont le taux effectif global s'établit à 26,7% en 2008 contre 35,5% en 2007. Le différentiel de taux, dont l'impact est de 3,8 millions d'euros, résulte essentiellement de la récupération d'un crédit d'impôt en Espagne (pour 1,9 million d'euros) et de retraitements de consolidation (notamment liés à l'attribution définitive le 18 septembre 2008 des actions gratuites au titre des conditions de performance pour 2007 et au traitement en consolidation des provisions pour dépréciation des actions auto-détenues).

3.1.3. Bilan et flux de trésorerie

La présentation simplifiée du bilan au 31 décembre 2008 et 2007 est la suivante (en millions d'euros) :

Actif	2008	2007	Passif	2008	2007
Actifs non courants	108,2	95,1	Capitaux propres	333,5	332,9
Goodwills	94,7	83,9	Endettement net consolidé	182,2	168,2
Besoin en fonds de roulement	351,3	357,9	Autres passifs	38,5	35,8
Total	554,2	536,9	Total	554,2	536,9

Les flux de trésorerie de l'année 2009 sont caractérisés par une forte génération de free cash flows : 79,9 millions d'euros en 2008 contre 0,3 million d'euros en 2007.

(en millions d'euros)

Free cash flow	2007	2008
Résultat opérationnel	110,9	60,5
Impôt	-39,4	-20,0
Amortissements	11,4	14,6
Variation BFR opérationnel + factoring	-75,9	71,8
Variation des autres éléments du BFR	10,0	-27,6
Capex	-16,7	-19,4
Free cash flow	0,3	79,9
Acquisitions	-90,0	-41,2
Cessions	3,9	12,5
Excess Cash Flow	-85,8	51,2

NB : la variation du factoring (déconsolidé) est réintégrée à la variation du BFR pour chacune des années présentées.

3.1.3.1 Le besoin en fonds de roulement

La variation de besoin en fonds de roulement opérationnel (après réintégration du factoring déconsolidé) a généré 71,8 millions d'euros de cash en 2008 alors qu'elle avait consommé 75,9 millions d'euros en 2007. La baisse de la rentabilité – et donc de la charge d'impôt en résultant – se traduit par un impact inverse sur les autres éléments du BFR, le flux correspondant étant ramené de +10,0 à -27,6 millions d'euros de 2007 à 2008. L'évolution du besoin en fonds de roulement entre 2007 et 2008 est le suivant :

Au 31 décembre (en millions d'euros)	2007	2008	Variation
BFR opérationnel	468,4	408,0	-12,9 %
dont clients + factoring	298,2	247,1	-17,1 %
dont stocks	381,4	374,6	-1,8 %
dont fournisseurs	-211,2	-213,7	+1,2 %
BFR autres (impôts compris)	-60,3	-33,5	-44,4 %
BFR total	408,1	374,5	-8,2 %

La variation du besoin en fonds de roulement opérationnel, ramenée à périmètre comparable est la suivante :

Au 31 décembre (périmètre comparable, en millions d'euros)	2007	2008	Variation
Stocks (nets)	373,7	358,1	-4,2%
Clients (nets)	244,6	216,2	-11,6%
Fournisseurs	-209,6	-207,9	-0,8%
BFR opérationnel consolidé	408,7	366,4	-10,3%
Chiffre d'affaires	1 401,3	1 379,7	-1,5%
BFR opérationnel consolidé (%)	29,2%	26,6%	
Factoring clients	50,2	23,2	-53,8%
BFR opérationnel consolidé + factoring (%)	32,7%	28,2%	

L'analyse en périmètre comparable conduit à retraiter le besoin en fonds de roulement publié au titre de 2008 : il est minoré du BFR des sociétés acquises en 2008 (Antera, ATR, EMS, Euralliage, DiClacero, Venturi et Comacciai). De même, le chiffre d'affaires et les volumes vendus en 2008 ne tiennent pas compte des acquisitions de l'année. L'impact de la société Astralloy Steel Products cédée en 2008 est annulé en 2007.

A périmètre comparable et en réintégrant le factoring clients, le BFR opérationnel représente 103 jours de chiffre d'affaires en 2008 contre 118 jours en 2007, soit une amélioration de 13%. La réduction des stocks, ainsi que des efforts ciblés dans la gestion du poste fournisseurs, sont à l'origine de cette performance. L'évolution de chacune des composantes du besoin en fonds de roulement opérationnel a été la suivante au cours de l'année 2008 :

- Les stocks ont progressé jusqu'au 30 septembre 2008, avant de s'inscrire en net repli : de 215 712 tonnes au 1^{er} janvier 2008, les stocks à périmètre comparable sont passés à 234 000 tonnes fin septembre pour revenir en fin d'année à moins de 215 375 tonnes, et ce malgré la forte baisse des ventes au 4^{ème} trimestre. Dès le mois de mai, IMS avait décidé, pour faire face à un risque de baisse de la demande, de diminuer ses achats et de réduire ses niveaux de stocks de fin d'année. En valeur brute et toujours à périmètre comparable, les stocks reculent de 389 millions d'euros au 31 décembre 2007 à 370 millions d'euros au 31 décembre 2008.
- La variation des stocks à périmètre pro forma (cf. définition dans l'analyse des charges opérationnelles) est de 21,4 millions d'euros et se répartit par ligne de produits comme suit :

(en millions d'euros)	Effet prix	Effet volume	Total
Mécanique et AO	+17,0	-2,0	+15,0
Inox	-27,0	-17,5	-44,5
Abrasion	+2,7	+3,3	+6,0
Autres	-0,7	+2,8	+2,1
Total	-8,0	-13,4	+21,4

L'effet prix sur la valeur des stocks illustre l'appréciation dans le courant de l'année du prix des aciers mécanique et anti-abrasion, dont le prix moyen pondéré passe respectivement de 998 à 1 116 euros/tonne et de 1 282 à 1 333 euros/tonne. A l'inverse le PMP des inox en stocks, sous l'effet du remplacement progressif de produits à prix d'achat élevés par des inox ayant bénéficié de la baisse des prix, revient de 4 885 euros/tonne en stocks fin 2007 à 4 211 euros/tonne fin 2008.

Les stocks sont valorisés selon le PMP et cette valorisation est, le cas échéant, diminuée par des provisions pour faire face au risque d'écoulement (articles à rotation lente essentiellement) ou au risque de marge négative (sur la base de la valeur nette de réalisation ou NRV). Ce dernier risque est d'autant plus important en cas de baisse des prix : c'est pourquoi la somme des provisions pour dépréciation constituées sur l'inox représente près de 5 % de la valeur brute du stock soit plus de 200 euros par tonne.

Au 31 décembre 2008, à périmètre réel, les valeurs brutes et nettes des stocks par ligne de produits sont les suivantes :

(en millions d'euros)	Brut	Slow movers	NRV	Net
Mécanique	161,9	-3,4	--	158,5
Inox	163,2	-6,0	-2,1	155,1
Abrasion	54,7	-0,5	--	54,2
Autres	7,0	-0,2	--	6,8
Total	386,8	-10,1	-2,1	374,6

Ces provisions d'un montant de 12,2 millions d'euros sont inférieures à celles constatées en 2007 (15,1 millions d'euros) pour deux raisons :

- au 31 décembre 2007, les provisions sur les stocks d'inox avaient été calculées sur des bases beaucoup plus élevées avec un PMP proche de 5 000 euros/tonne, dans le prolongement d'une chute du nickel sur les 6 mois précédant la clôture plus importante en 2007 qu'en 2008 ;
- le Groupe a profité des prix très élevés de la ferraille en mai / juin 2008 pour ferrailer plus de 5 000 tonnes d'aciers (générant un impact négatif sur la marge brute de 1,5 million d'euros) et ainsi diminuer le montant de son stock à rotation faible ou nulle.

La rotation des stocks à périmètre comparable est de 119 jours fin 2008 contre 121 jours fin 2007.

- Les clients en fin d'année 2008 (223,9 millions d'euros) sont en repli par rapport à 2007 (248 millions d'euros). A périmètre comparable, le délai de recouvrement clients s'établit à 76 jours (factoring réintégré) en 2008 contre 73,7 jours en 2007. Le mix géographique des ventes contribue à cette évolution le poids des ventes réalisées en Italie étant désormais équivalent à celui des ventes réalisées en Allemagne.
- Les fournisseurs passent de 211,2 à 213,7 millions d'euros entre 2007 et 2008. Les achats réalisés au cours du dernier trimestre 2008 se sont élevés à 189 millions d'euros. L'encours fournisseur est donc supérieur à la valeur des achats des 3 derniers mois. En effet, compte tenu de l'orientation très favorable de la demande, les retards de livraisons fournisseurs sont restés jusqu'en septembre 2008 à un niveau élevé, obligeant les distributeurs (dont IMS) à faire des achats spots de remplacement, sans que les commandes en souffrance puissent être annulées. Au 4^{ème} trimestre, lorsque le ralentissement économique s'est fait sentir, les retards de livraisons se sont résorbés : en contrepartie de l'acceptation des livraisons, IMS a demandé et obtenu des aménagements des conditions de règlements habituelles. Le délai de paiement fournisseurs s'est ainsi nettement allongé : à périmètre comparable, il était de 88 jours au 31 décembre 2008 contre 66 jours un an auparavant.

3.1.3.2 Acquisitions et goodwill

IMS a consacré 41,2 millions d'euros au financement des opérations de croissance externe de l'année, dont le paiement du solde de prix pour des acquisitions réalisées en 2007 pour 4 millions d'euros. Par ailleurs, IMS a perçu 12,4 millions au titre des

désinvestissements réalisés et des variations des autres immobilisations financières (essentiellement la cession en juin 2008 de la société américaine Astralloy Steel Products Inc.).

Ces acquisitions ont été pour la plupart conclues au cours du 1^{er} semestre 2008, avant qu'IMS n'annonce en juillet 2008 la mise en sommeil de sa croissance externe. Ces opérations ont porté sur :

- pour les aciers mécaniques : les sociétés DiClacero (Espagne), Comacciai (Italie), ATR et EMS (France) ;
- pour les aciers anti-abrasion : la société italienne Venturi ;
- pour l'inox : les sociétés lituanienne et lettone Antera, ainsi que la société française Euralliage.

EMS et Euralliage commercialisent également des non-ferreux, notamment de l'aluminium et du bronze.

Les ventes réalisées par ces sociétés en 2007 se sont élevées à 54 millions d'euros.

Au 31 décembre 2008, les goodwills figurant à l'actif des comptes consolidés s'élèvent à 95,1 millions d'euros. Par rapport aux dates d'acquisition des sociétés concernées, ils se répartissent comme suit :

<i>Goodwill en millions d'euros</i>	<i>brut</i>	<i>dépréciation</i>
Acquisitions antérieures à 2004	32,9	---
Acquisitions en Europe centrale	11,9	---
Acquisitions post-2004, fusionnées	12,7	---
Hoselmann (2006)	7,3	---
Groupe Cotubel (tubes et raccords, 2007)	22,1	-0,4
Autres acquisitions France 2007 - 2008	8,2	---
Total	95,1	-0,4

Ces goodwills font l'objet de tests de dépréciation, sur la base des plans d'activité retenus pour chacune des sociétés.

Méthode des discounted cash flows

La méthode des flux futurs de trésorerie actualisés (« discounted cash flows ») utilisée pour apprécier la valeur recouvrable des écarts d'acquisition (plus précisément la valeur d'utilité que le management s'attend à obtenir des actifs considérés) présente, par nature, un caractère aléatoire. Elle induit en effet, par construction, une sensibilité des valeurs obtenues aux variations des hypothèses et paramètres retenus tels que :

- l'évolution de l'investissement industriel, fonction de la conjoncture économique européenne ;
- l'évolution des prix de vente dans les trois lignes de produits du groupe ;
- l'anticipation des coûts d'approvisionnement, dépendant des cours de l'acier et des alliages qui composent les aciers spéciaux ;
- le choix du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini au terme de l'horizon de prévision.

Il en résulte, selon les hypothèses retenues par le management pour établir les plans d'affaires et selon les paramètres de taux retenus, une incertitude susceptible d'affecter la valeur des écarts d'acquisition, d'autant plus significative dans le contexte de faible visibilité que connaissent actuellement les marchés et l'environnement économique.

Hypothèses retenues

Les hypothèses retenues ont été, selon les précisions apportées par l'Autorité des Marchés Financiers dans sa recommandation du 15 octobre 2008, « correctement ajustées des risques que prendrait en compte tout participant au marché (risque de contrepartie, de non performance, de liquidité ou de modèle notamment) [...]. Ces ajustements sont pratiqués de manière raisonnable et appropriée après examen des

informations disponibles. » Le bêta retenu pour toutes les sociétés du Groupe est de 1,5 (contre 1,3 retenu en 2007).

Le taux d'actualisation retenu a été apprécié individuellement pour chaque société à partir du coût moyen pondéré du capital déterminé pour le Groupe. A la prime de risque Groupe, une prime de risque pays complémentaire peut être appliquée pour les filiales localisées dans une zone hors euro ainsi qu'une prime de taille d'entreprise pour les filiales les moins significatives.

Des hypothèses conservatrices ont été retenues en matière de renouvellement des immobilisations (avec un taux de capex équivalent à 1 % du chiffre d'affaires, alors que les séquences historiques montrent que celui-ci est plutôt proche de 0,5 % du chiffre d'affaires).

Le taux de croissance infinie de 1,5 % est estimé comme raisonnable par le management, compte tenu de la diversité des produits et des secteurs dans lesquels interviennent les sociétés du Groupe IMS et des perspectives de concentration du marché.

Conclusions des tests de dépréciation

- les goodwills antérieurs à 2004 portent essentiellement sur les sociétés espagnole IMS Aceros, italienne IMS SpA et française Mécacier (devenue IMS France) : toutes ces sociétés contribuent positivement au résultat du Groupe et les plans d'affaires ne remettent pas en cause cette situation ;
- les perspectives des sociétés acquises en Europe Centrale et Orientale, affectées temporairement en 2008 par un effet de désaubaine symétrique à l'effet d'aubaine de même ampleur connu en 2007, confirment la valeur des actifs et leur potentiel de développement ;
- les goodwills relatifs à la société Hoselmann, aux sociétés acquises postérieurement à 2004 et fusionnées dans les sociétés IMS SpA, Aceros IMS et IMS France ainsi qu'aux autres acquisitions faites en France en 2007 et 2008, compte tenu des performances passées et futures de ces sociétés, ne nécessitent pas de dépréciation ;
- le goodwill de 22,1 millions d'euros alloué à l'activité « tubes et raccords » et résultant de l'acquisition des sociétés du Groupe Cotubel (sociétés Cotubel, TRDInox, Trinox, Asadin et Noxon) a été, selon les prescriptions des normes comptables internationales, affecté par société dans les 12 mois qui ont suivi l'acquisition comme suit (en millions d'euros) :
 - société Cotubel : 0,0
 - société TRDInox : 4,1
 - société Trinox : 0,0
 - société Asadin : 2,1
 - société Noxon : 15,9

Compte tenu des résultats historiques et des perspectives de développement retenues pour la valorisation des sociétés et de la détermination du goodwill alloué à chacune d'entre elles, les tests pratiqués ont conclu à l'absence de nécessité de dépréciation des goodwills immobilisés, à l'exception d'une provision de 0,4 million d'euros sur la société TRDInox.

3.1.3.3 Endettement net au 31 décembre 2008

L'endettement consolidé du Groupe passe de 168,2 millions d'euros fin 2007 à 182,2 millions d'euros en 2008. L'endettement commenté ci-dessous, qui intègre le factoring déconsolidé et apparaît donc en nette diminution, est celui qui est retenu pour le test des covenants bancaires.

	2008		2007 (utilisé)
	Utilisé	Disponible	
Dettes bancaires	158,8	225,9	147,1
Dette syndiquée & équivalent	78,0	44,0	95,0
Autre M & LT	11,0	0,0	2,7
Facilités CT & Escompte	88,4	181,9	72,8
<cash>	-18,6	-	-23,4
Leasing	23,1	-	21,5
Factoring	23,5	33,0	50,2
Total endettement pour covenant	205,4	258,9	218,8

La forte génération de free cash flow au cours du 4^{ème} trimestre 2008 a permis de ramener l'endettement de 269 millions d'euros au 30 septembre 2008 à 205,4 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008, le Groupe dispose de lignes de financement disponibles et non utilisées pour 258,9 millions d'euros (confirmées à hauteur de 126,5 millions d'euros). La dette syndiquée et ses équivalents viennent à échéance en février 2012. Les facilités court terme et escompte sont accordées par les banques de flux des filiales du Groupe. Elles sont renouvelées chaque année dans la mesure où la localisation des opérations commerciales dans une banque est subordonnée à l'octroi de financements court terme par cette même banque.

3.1.3.4 Mesure de la performance financière

Plus encore que par la marge opérationnelle normalisée ou le niveau du besoin en fonds de roulement pris isolément, le Groupe mesure la pertinence financière de ses décisions stratégiques par un indicateur synthétique, le ROCE (Return On Capital Employed). Le ROCE est le rapport du résultat opérationnel après impôts et des capitaux engagés moyens de la période de référence. Cet indicateur sert également, dans le cadre des opérations de croissance externe, à mesurer l'impact et la rapidité de l'intégration des acquisitions sur la rentabilité post-acquisition.

Le ROCE 2008 s'établit à 7,9 % contre 15,7 % en 2007 et 16,5 % en 2006. Ce niveau de retour est en deçà de l'objectif de 13 % après impôts communiqué par le Groupe.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
BFR moyen ⁽¹⁾	354 598	315 769	261 627
Valeur nette moyenne des immobilisations ⁽²⁾	178 078	140 528	108 271
Capitaux engagés moyens	532 677	456 296	369 898
Résultat opérationnel après impôts	42 185	71 527	60 859
ROCE	7,9%	15,7%	16,5%
ROCE après réintégration du factoring	7,4%	14,6%	16,1%

- (1) Le besoin en fonds de roulement moyen correspond à la moyenne de la valeur du besoin en fonds de roulement des deux derniers exercices et n'inclut pas le factoring déconsolidé.
- (2) La valeur nette moyenne des immobilisations correspond à la moyenne de la valeur nette des immobilisations (hors actifs long terme, y compris les goodwill) des deux derniers exercices.
- (3) Le taux d'imposition globale retenu est de 35,3% pour l'exercice 2006, de 35,5% pour 2007 et de 30,3% pour 2008.

IMS mesure la création de valeur économique obtenue au cours de chaque exercice par différence entre le ROCE et le Coût Moyen Pondéré du Capital (ou CMPC / WACC). Cette création de valeur permet de mesurer l'efficacité obtenue par l'entreprise dans l'utilisation des ressources mises à sa disposition par les actionnaires (coût des capitaux propres) et par les prêteurs (coût de la dette).

La création de valeur économique résulte de la formule :

$$\text{EVA} = (\text{ROCE} - \text{CMPC}) * \text{capitaux engagés moyens}$$

	2008	2007	2006
Coût des capitaux propres ⁽¹⁾	10,9%	10,0%	9,4%
Coût de la dette ⁽²⁾	3,77%	3,10%	2,55%
Capitaux propres moyens ⁽³⁾	61,1%	69,9%	72,4%
Endettement net moyen ⁽⁴⁾	38,9%	30,1%	27,6%
CMPC ⁽⁵⁾	8,1%	7,9%	7,5%
ROCE	7,5%	15,7%	16,5%
EVA	-0,6%	7,8%	9,0%
Capitaux engagés moyens (en milliers d'euros)	532 677	456 296	369 898
EVA (en milliers d'euros)	-3 196	35 526	33 290

- (1) Le coût des capitaux propres correspond au taux de rentabilité attendu des actions, soit 10,9 % pour 2008. Il est égal à la somme d'un taux sans risque (le taux de rémunération des OAT 10 ans) et d'une prime de risque « actions » coefficientée par le β du titre IMS (prime de risque spécifique à IMS). Pour l'exercice 2008, le taux sans risque retenu est de 3,4 %, la prime de risque actions de 5,0 % (considérée, selon la règle de place, comme un indicateur à long terme pertinent et réaliste) et le β du titre IMS a été fixé à 1,5 (sur la base du β observé dans les notes de recherche les plus récentes des analystes couvrant la valeur IMS). Pour 2007, IMS avait retenu un β de 1,3 et de 1,2 pour 2006. Pour les années antérieures à 2006, IMS avait retenu un β de 1, sur la base d'une estimation du risque IMS identique à celui du secteur de la distribution. Il s'agit d'un jugement qu'aucun calcul détaillé ne sous-tend.
- (2) Le coût de la dette correspond au taux de rémunération de la dette après impôts, calculé en fonction de la structure de la dette. Pour 2008, le taux de rémunération de la dette est de 3,77 % après impôt au taux de 30,3 %.
- (3) Les capitaux propres moyens sont calculés à partir de la moyenne des capitaux propres des deux derniers exercices.
- (4) L'endettement net moyen est calculé à partir de la moyenne de l'endettement net des deux derniers exercices.
- (5) Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) ou Weighted Average Cost of Capital (WACC) se détermine comme suit :

$$\text{CMPC} = (\text{coût des capitaux propres} \times \text{capitaux propres moyens pondérés}) + (\text{coût de la dette} \times \text{endettement net moyen pondéré})$$

3.2. Résultats sociaux d'IMS International Metal Service

La société IMS International Metal Service, qui porte les participations dans les filiales du Groupe, directement ou indirectement, a pour missions :

- la définition de la stratégie et le pilotage de la croissance externe ;
- le contrôle financier, la gestion des financements, la communication financière et les relations avec les investisseurs ;
- la maintenance et le développement des systèmes d'information communs ;
- la coordination des achats.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2008 ont été établis conformément aux règles légales françaises et selon les mêmes principes et méthodes que ceux retenus pour l'établissement des comptes du précédent exercice. La Société n'a pas effectué de dépenses ni supporté de charges visées aux articles 39-4 et 223-quater du Code Général des Impôts.

Les produits d'exploitation se sont élevés à 13,5 millions d'euros en 2008 contre 14,1 millions d'euros en 2007 et ont pour contrepartie la fourniture de prestations de services intragroupes et de facturations de services informatiques engagés pour le compte des filiales. Ils se ventilent essentiellement comme suit :

- prestations de services relatives à la coordination des achats, de l'informatique et de la trésorerie. Ces services, qui s'élèvent à 3,2 millions d'euros en 2008 contre 2,9 millions d'euros en 2007, sont refacturés via un contrat d'assistance technique ;
- redevances de marque pour l'utilisation de la marque IMS et du logo « IMS Group », pour un montant de 6,9 millions d'euros en 2008 (inchangé par rapport à 2007) ;
- frais liés au développement et à la maintenance de l'applicatif métier Stratix. Ces frais (3,2 millions d'euros en 2008 contre 2,8 millions d'euros en 2007) sont facturés en fonction du nombre d'utilisateurs.

Le résultat financier intègre les dividendes reçus et des produits d'intérêts nets issus du cash pooling. Le résultat exceptionnel de l'année de 3,0 millions d'euros porte notamment sur la cession de la société Astralloy Steel Products en juin 2008.

En prélude à la simplification de son organigramme juridique en 2009, et afin de pouvoir procéder aux regroupements appropriés seuls à même de dégager les synergies administratives, la Société a acquis en décembre 2008 les titres des sociétés Intramet, Cotubel, CL Staal, Noxon et Trinox, qui étaient détenus par d'autres sociétés du Groupe. Ces transferts expliquent la progression des immobilisations financières de 145,5 à 237,9 millions d'euros. La contrepartie de ces opérations figure dans l'accroissement des dettes sur immobilisations de 0,9 million d'euros en 2007 à 94,7 millions d'euros en 2008.

Les actions propres d'IMS International Metal Service sont désormais inscrites dans un sous-compte des valeurs mobilières de placement sous la rubrique « actions propres ».

Les mouvements de l'exercice 2008 sont les suivants en nombre et en valeur :

	Nombre	Euros
Actions propres détenues directement par IMS		
Solde au 1 ^{er} janvier 2008	533 938	6 583 967
Acquisitions 2008	+333 836	5 879 265
Cessions 2008 liées aux levées d'options et aux autres mouvements	(170 923)	(2 536 366)
Solde au 31 décembre 2008	696 851	9 926 866
<hr/>		
Compte de liquidité		
Solde au 1 ^{er} janvier 2008	9 000	235 710
Mouvements nets exercice 2008	+112 800	+890 940
Solde au 31 décembre 2008	121 800	1 126 650
<hr/>		
Autodétention au 31 décembre 2008	818 651	11 053 516
(valeur nette en principes comptables français)	818 651	11 331 059

Au 31 décembre 2008, la provision constituée pour refléter la valeur d'inventaire des actions propres (constituée par le cours moyen de bourse du mois précédant la clôture de l'exercice) s'élève à 2 977 759 euros.

La variation des capitaux propres s'analyse comme suit :

en milliers d'euros	
Capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2008	132 511
Variation des provisions réglementées	653
Distribution de dividendes	(19 180)
Bénéfice de l'exercice 2008	15 309
Capitaux propres au 31 décembre 2008	129 293

Au 31 décembre 2008, les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit se composent essentiellement :

- d'un placement privé de 30 millions d'euros sur 5 ans, remboursable in fine,
- d'un crédit syndiqué pour un montant de 100 millions d'euros à l'origine, utilisé à hauteur de 48 millions d'euros.

Le crédit syndiqué est composé d'une tranche amortissable de 40 millions d'euros à l'origine (et de 32 millions d'euros après la première annuité d'amortissement) et d'une tranche revolving de 60 millions d'euros à 5 ans. Au 31 décembre 2008, la tranche revolving est utilisée pour 16 millions d'euros.

Des covenants bancaires, fondés sur le respect de deux ratios calculés au niveau des comptes consolidés du Groupe, s'appliquent au placement privé comme au crédit syndiqué Groupe, dans des conditions inchangées jusqu'au remboursement de ces deux emprunts. Le premier ratio dit de leverage correspond au rapport de l'endettement net, calculé comme la somme de l'endettement net IFRS majoré des cessions de créances sans recours, sur l'EBITDA (somme du résultat opérationnel, des amortissements et des variations de provisions pour risques et charges) et doit rester inférieur à 3. Le deuxième ratio dit de gearing correspond au rapport de l'endettement net, calculé comme indiqué précédemment, sur les capitaux propres et doit rester inférieur à 90%. Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2008.

Dans le cadre de l'offre à prix ouvert de septembre 2006, la Société et les actionnaires cédants ont signé un contrat de garantie au bénéfice des banques en charge du placement. La garantie porte sur la qualité des informations publiques figurant dans les différents documents d'information établis à l'occasion de cette opération. Cette garantie ne peut être appelée qu'à la suite d'une décision de justice, si les banques n'ont pu obtenir d'indemnisation des actionnaires cédants. La responsabilité de la Société est engagée jusqu'au 21 septembre 2009, à hauteur de 10 millions d'euros maximum.

3.3. Activité des filiales

Les différentes entreprises du Groupe IMS sont des sociétés détenues directement ou indirectement à 100 % par IMS, y compris pour la société Brescia Acciai après le rachat en janvier 2008 du solde de 50 % de son capital.

Les filiales ont la responsabilité des décisions commerciales, opérationnelles et de management. Les chiffres communiqués ci-après sont issus des données sociales.

Toutes les filiales actives dans les inox ont souffert en 2008 d'un effet de désaubaine sur stock, dont l'impact est d'autant plus net que la part de l'inox est prépondérante dans le chiffre d'affaires total de la filiale. La distribution de plusieurs lignes de produits est ainsi déterminante pour réduire la dépendance d'une filiale à une seule activité, à un seul secteur économique, ou à une seule catégorie de clients.

3.3.1 Hub Düsseldorf (Allemagne)

Hors l'Allemagne, le hub Düsseldorf s'organise en deux sous-hubs :

- le sous-hub Europe Centrale qui regroupe l'Autriche, la Slovaquie, la République Tchèque et la Hongrie,
- le sous-hub Europe du Nord qui regroupe la Pologne, la Suède, la Lituanie et la Lettonie.

STAPPERT SPEZIAL-STAHL – ALLEMAGNE

Numéro un européen de la distribution d'aciers longs inoxydables ; aciers anti-abrasion.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	309 086	375 787	298 926
Résultat net	27 227	28 273	23 899
Effectif fin d'exercice	355	344	337

Le chiffre d'affaires comme la rentabilité ont été impactés par la baisse des prix de l'inox, elle-même induite par l'évolution défavorable du cours des alliages : nous estimons à -12 millions d'euros l'impact sur la marge brute de la désaubaine subie en 2008 par Stappert. Les volumes distribués sont en léger retrait de 2,1 % par rapport à 2007.

En 2008, le résultat net comprend des dividendes de filiales pour 5,1 millions d'euros (contre 4,1 millions d'euros en 2007) et une plus value de 15,1 millions d'euros sur la cession des titres Intramet et CLS à la Société tête de groupe IMS SA. Cette opération de reclassement de titres permettra de simplifier en 2009 les structures juridiques du Groupe et permettre de dégager les synergies administratives attendues.

L'applicatif métier Stratix a été déployé avec succès au 1^{er} janvier 2008.

HOSELMANN – ALLEMAGNE

Aciers mécaniques ; leader sur le marché allemand de la distribution d'aciers réfractaires et d'aciers réceptionnés.

en milliers d'euros	2008	2007	2006 (4 mois)
Chiffre d'affaires	85 698	67 800	25 564
Résultat net	4 810	3 213	594
Effectif fin d'exercice	60	56	52

Hoselmann distribue une gamme d'aciers mécaniques de niche : les volumes vendus ont progressé de 11,6 % entre 2007 et 2008. La très bonne tenue des prix – et l'accroissement du prix de vente moyen de plus de 150 euros par tonne à 1 294 euros en moyenne sur l'année - a fortement bonifié la rentabilité.

Hoselmann réalise environ 50 % de son chiffre d'affaires avec des ventes Direct usine : les produits sont sourcés, puis livrés sans transformation directement des usines des producteurs aux clients finaux. La marge brute réalisée sur ces opérations est de 5 à 6 % à comparer à la marge brute de l'ordre de 30 % réalisée sur les opérations dites de « stockage- distribution ».

ASADIN – ALLEMAGNE

Aciers inoxydables (tubes et raccords).

en milliers d'euros	2008	2007 (7 mois)
Chiffre d'affaires	na	2 781
Résultat net	na	232
Effectif fin d'exercice	na	6

Asadin était la filiale allemande de la société Noxon, dont elle commercialisait les produits en Allemagne. En 2008, Noxon a cédé Asadin à Stappert qui l'a fusionnée avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008. Son activité et ses résultats sont désormais reportés avec ceux de Stappert.

FLEISCHMANN – AUTRICHE

Aciers longs inoxydables : barres, tubes, raccords, profilés. Tôles et pièces anti-abrasion.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	41 742	49 667	37 669
Résultat net	606	3 264	2 834
Effectif fin d'exercice	59	57	56

Fleischmann est la société pivot du sous-hub Europe Centrale : dans un rayon de 200 km, se trouvent les entrepôts hongrois, tchèque et slovaque. Cette proximité permet d'organiser des navettes quotidiennes, le coût du transport étant au plan économique plus avantageux que le stockage de toutes les références distribuées sur chacun des sites.

Fleischmann distribue essentiellement des inox : l'évolution des prix est à l'origine de la baisse de la marge brute (-3,7 millions d'euros entre 2007 et 2008), fortement impactée par un effet de désaubaine. Fleischmann a en revanche progressé en compétitivité, en parvenant à abaisser ses charges opérationnelles à la tonne de 2,6 % entre 2007 et 2008.

R & T – HONGRIE

Aciers inoxydables et anti-abrasion.

(1 euro = 251,73 HUF en 2008 et 251,32 HUF en 2007)

en milliers de HUF	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	6 558 743	6 976 325	5 972 836
Résultat net	(145 603)	(87 031)	406 679
Effectif fin d'exercice	43	44	37

Avec une progression des volumes distribués de 7,1 %, R&T affiche une performance acceptable dans un pays qui s'est placé en 2008 sous la tutelle du FMI. Les cours moyens du forint sont identiques en 2007 et en 2008, mais le cours moyen de décembre (1 euro = 265 HUF) montre une dépréciation de près de 6 % du forint contre euro. Le prix moyen de vente en HUF (tous produits confondus) s'est contracté de -12 % entre 2007 et 2008. L'inox qui représente 90 % des ventes de la société est à l'origine de la perte nette résultant de l'effet de désaubaine sur l'écoulement des stocks. La marge brute sur l'inox recule ainsi de 111 millions de forints, tandis qu'elle progresse légèrement sur l'abrasion. Les charges opérationnelles par tonne distribuée ont quant à elles diminué de 4,2 % entre 2007 et 2008. La contribution de R&T au résultat opérationnel consolidé est à l'équilibre.

Le nouveau dépôt de Budapest opérationnel depuis janvier 2008 sert pour partie de stock mutualisé pour l'abrasion en Europe Centrale.

IMS STALSERWIS – POLOGNE

Aciers longs inoxydables et mécaniques ; tôles et pièces anti-abrasion.

(1 euro = 3,51 PLN en 2008 contre 3,78 PLN en 2007)

en milliers de PLN	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	119 547	143 595	104 518
Résultat net	(6 195)	7 854	7 457
Effectif fin d'exercice	85	84	57

La société polonaise commercialise des inox pour environ 2/3 de ses volumes distribués et a donc supporté en 2008, comme le reste du Groupe, un effet de désaubaine au titre de ces aciers. Le lancement des ventes d'aciers mécaniques en 2007 a été couronné de succès au plan commercial puisque les volumes distribués ont été portés de 400 tonnes en 2007 à plus de 3 330 tonnes en 2008. Cette réussite, qui génère un supplément de marge brute de plus de 1 million de zlotys en 2008, n'est cependant pas suffisante pour compenser le recul de la marge brute sur les inox (près de 11 millions de zlotys de moins qu'en 2007). La marge opérationnelle normalisée est positive. En outre, le résultat net inclut une perte de change pour près de 4 millions de zlotys en raison de la forte dévaluation du zloty contre euro : -14 % sur le seul mois de décembre par rapport à la moyenne annuelle observée en 2008.

LEGA INOX – REPUBLIQUE TCHEQUE

Aciers longs inoxydables : numéro 1 de la vente de tubes et raccords en République tchèque, barres et profilés. Aciers anti-abrasion.

(1 euro = 24,96 CZK en 2008 contre 27,76 CZK en 2007)

en milliers de CZK	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	962 020	1 114 758	1 045 506
Résultat net	(17 764)	19 033	83 804
Effectif fin d'exercice	92	95	83

Malgré un prix moyen de vente en baisse de 21% en moyenne sur l'année, Lega Inox réalise une bonne performance commerciale avec des volumes qui s'inscrivent en hausse de 10 % et permettent à cette société de renforcer sa part de marché locale. Lega Inox s'attache à réduire son exposition à une seule ligne de produit en développant, notamment, la ligne des aciers anti-abrasion. La progression de la marge brute générée par ces ventes d'abrasion (un peu plus d'un million de couronnes tchèques) n'a pas suffi à compenser le recul de 38 millions de couronnes de l'inox. Lega Inox a considérablement réduit ses stocks d'inox en cours d'année, ceux-ci étant ramenés de 2 332 tonnes au 30 juin 2008 à 1 400 tonnes au 31 décembre 2008.

IMS KUPA – SLOVAQUIE

Aciers inoxydables.

(1 euro = 31,27 SKK en 2008 et 33,78 SKK en 2007)

en milliers de SKK	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	618 208	684 536	499 737
Résultat net	(23 262)	(8 522)	8 018
Effectif fin d'exercice	48	44	40

Cette société a réalisé une progression commerciale de 19 % entre 2007 et 2008. La prépondérance de l'inox dans le mix produits, et la part importance des achats-reventes dans le chiffre d'affaires expliquent la rentabilité nette négative. Les prix de vente moyens ont chuté de 25 %, générant une forte désaubaine sur l'écoulement des stocks. En 2008, IMS Kupa a de

plus supporté des frais non récurrents pour environ 10 MSKK liés à la réorganisation du réseau commercial : priorité est désormais donnée aux produits longs inox au détriment des tôles inox à très faible marge, aux ventes d'abrasion aux petits clients, et au lancement des aciers à outils. La société a travaillé à la réduction de ses stocks d'inox, ceux-ci étant revenus de 817 tonnes au 30 juin 2008 à 560 tonnes au 31 décembre 2008.

SPECIALSTAL – SUEDE

Aciers inoxydables et mécaniques.

(1 euro = 9,61 SEK en 2008 contre 9,25 SEK en 2007)

en milliers de SEK	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	230 912	289 114	199 613
Résultat net	(5 463)	8 772	8 774
Effectif fin d'exercice	22	21	19

La baisse des volumes atteint près de 5 % et se combine à un recul des prix de vente moyens de 15 %. Specialstal commercialise des aciers mécaniques qui lui permettent de réduire sa dépendance aux seuls inox : les volumes vendus pendant l'année ont doublé par rapport à 2007 à 400 tonnes. La dépréciation de la couronne suédoise contre euro (-11 % sur le seul mois de décembre comparé à la moyenne annuelle) se traduit par une perte de change de près de 4 millions de couronnes. Pour 2009, Specialstal s'attachera à accroître sa couverture géographique vers le nord et l'est de la Suède.

ANTERA UAB – LITUANIE

Aciers inoxydables.

(1 euro = 3,4528 LTL)

en milliers de LTL	2008
Chiffre d'affaires	14 127
Résultat net	(801)
Effectif fin d'exercice	28

La société Antera a été acquise en avril 2008. Grâce à sa proximité avec la Pologne, Antera développera en 2009 des ventes d'aciers mécaniques. La forte chute du marché intérieur en matière d'inox nécessite en effet de diversifier les lignes de produits opérées par la société. L'activité de la filiale lettone Antera LAT, non significative, n'est pas commentée dans le rapport de gestion.

3.3.2 Hub Bilbao (Espagne)

ACEROS IMS INT. - ESPAGNE

Leader sur le marché espagnol de la distribution d'aciers mécaniques et anti-abrasion ; aciers longs inoxydables.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	147 223	152 842	117 576
Résultat net	13 200	14 714	11 035
Effectif fin d'exercice	193	186	177

Aceros IMS a connu des niveaux de marge record en 2008, bénéficiant de la hausse des prix (augmentation de son prix de vente moyen pour la mécanique de 1 172 euros par tonne en 2007 à 1 299 euros par tonne en 2008) et de sa très forte part de marché. En raison de cette part de marché importante, la société a pu dès le mois de mai 2008, passer les hausses de prix sur ses aciers et dégager un effet d'aubaine sur ses ventes, au détriment de la progression de ses volumes. Le très brutal retournement du marché en fin d'année, avec une chute des volumes de

l'ordre de 30% sur les mois de novembre et décembre 2008, explique le recul global des volumes distribués de 8% par rapport à 2007.

Aceros IMS poursuit la consolidation de son marché en intégrant l'activité de la société Diclacero à partir de janvier 2008.

IMS PORTUGAL COMERCIO DE AÇOS – PORTUGAL

Distributeur d'aciers mécaniques, anti-abrasion et inoxydables sur le marché portugais.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	19 955	23 701	18 209
Résultat net	631	1 259	1 535
Effectif fin d'exercice	56	49	44

Les ventes d'IMS Portugal portent pour 40 % des volumes distribués sur l'inox et pour le solde sur les aciers mécaniques et anti-abrasion. Les volumes d'inox accusent un repli de 11 % en 2008, tandis que les volumes vendus en abrasion doublent par rapport à 2007 (avec 400 tonnes en 2008). Toutefois c'est l'inox qui a l'impact le plus fort en termes de revenus puisque cette ligne de produits représente 70 % du total des ventes.

3.3.3 Hub Milan (Italie)

IMS SPA - ITALIE

Leader sur le marché italien de la distribution d'aciers mécaniques, d'aciers à outils et d'aciers anti-abrasion ; aciers inoxydables.

en milliers d'euros	2008 (**)	2007 (*)	2006
Chiffre d'affaires	313 723	286 879	194 452
Résultat net	5 680	9 238	7 230
Effectif fin d'exercice	325	242	192

() 2007 intègre l'activité et les performances de Brescia Acciai, société acquise en mai et consolidée à partir du 1^{er} juillet 2007, avant retraitement du goodwill en stock.*

*(**) Trois sociétés ont été fusionnées dans IMS SpA en 2008 : Brescia Acciai au 1^{er} janvier, Comacciai au 1^{er} juin et Venturi au 1^{er} octobre avec effet rétroactif à la date d'acquisition en ce qui concerne ces dernières sociétés.*

La progression du chiffre d'affaires en 2008 comprend la croissance externe apportée par Comacciai pour 4,8 millions d'euros, par Venturi pour 10,7 millions d'euros et la croissance embarquée de Brescia Acciai pour 10,7 millions d'euros. Les règles de purchase accounting pénalisent IMS SpA puisque seule une petite fraction de la marge brute réalisée sur l'écoulement des stocks des sociétés acquises au moment de l'acquisition est reconnue au compte de résultat. En 2008, 1,4 million d'euros de marge brute ont été ainsi annulés au compte de résultat et retraités au bilan. La progression de l'endettement entraîne une augmentation des frais financiers de 1,25 million d'euros par rapport à 2007.

IMS SpA détient 100% des titres de la société turque IMS Ozel Celik qui sera opérationnelle au cours du 1^{er} trimestre 2009.

3.3.4 Hub Paris (France)

IMS FRANCE – FRANCE

Leader sur le marché français de la distribution d'aciers spéciaux destinés aux marchés de la mécanique et de l'anti-abrasion ; distribution d'aciers longs inoxydables.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	215 778	214 844	170 160
Résultat net	3 227	5 882	6 491
Effectif fin d'exercice	334	335	327

L'exercice 2008 a été marqué par un très fort recul des volumes distribués sur les mois de novembre et de décembre. Si la marge brute reste stable au global sur l'année, notamment grâce à un effet d'aubaine sur les ventes d'aciers mécaniques et anti-abrasion, la progression des charges opérationnelles, qui n'est plus absorbée par les volumes en fin d'année, pèse sur la rentabilité. IMS France a constitué à la clôture une provision de 1,9 million d'euros, pour financer les mesures de mise en adéquation de sa base de coûts avec ses perspectives d'activité. Au cours de l'année 2008, IMS France a absorbé la société ATR qu'elle avait acquise en cours d'année.

3.3.4.1. Activité mécanique et anti-abrasion majoritaire

CALIBRACIER – FRANCE

Société spécialisée dans l'écroutage et la rectification de précision d'aciers spéciaux.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	7 317	5 869	5 143
Résultat net	1 079	492	384
Effectif fin d'exercice	38	36	40

La progression du chiffre d'affaires et de la rentabilité de Calibracier résultent de l'investissement dans un tour à écroûter (unique en Europe chez un distributeur), qui permettra notamment à la société de diversifier son activité en Allemagne et en Italie en 2009. En octobre 2008, Calibracier a réalisé une opération de cession-bail assortie d'une extension de ses locaux.

DATCOUPE – FRANCE

Société spécialisée dans la coupe de tubes et barres en moyennes et grandes séries.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	4 849	4 272	4 186
Résultat net	(158)	114	147
Effectif fin d'exercice	13	13	12

La rentabilité de Datcoupe, fortement dépendante de clients du secteur automobile, est faible.

PRODUR – FRANCE

Aciers et solutions anti-abrasion.

en milliers d'euros	2008	2007 (3 mois)
Chiffre d'affaires	14 040	3 148
Résultat net	1 282	230
Effectif fin d'exercice	53	51

Le résultat net 2007 est présenté avant retraitement du goodwill en stock.

La société Produr, spécialiste français des solutions anti-abrasion, a été acquise par IMS France en septembre 2007. Elle contribue en année pleine pour la première fois en 2008.

IMS (UK) – ROYAUME-UNI

Aciers anti-abrasion.

(1 euro = 0,80 GBP en 2008 et 0,68 GBP en 2007)

en milliers de GBP	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	4 806	5 532	5 085
Résultat net	180	73	369
Effectif fin d'exercice	19	17	17

3.3.4.2. Activité inox majoritaire

Les sociétés pour lesquelles l'inox est prépondérant dans le mix des ventes ont été affectées en 2008 par une forte désaubaine, dont le montant total est estimé au niveau du Groupe à 21,7 millions d'euros qui se répartissent comme suit :

- 12 millions d'euros pour Stappert
- 3,4 millions d'euros pour les sociétés Noxon, TRDInox, Trinox et Cotubel
- 6,3 millions pour les autres sociétés (et principalement Intramet, Fleischmann, Lega Inox, R&T et Kupa)

INTRAMET METAL CENTER – BELGIQUE

Aciers inoxydables (spécialiste des aciers réfractaires et haute corrosion), anti-abrasion et aciers mécaniques.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	51 064	57 000	52 100
Résultat net	(331)	3 737	3 096
Effectif fin d'exercice	60	57	55

L'activité hors groupe d'Intramet a progressé de 6 % en volumes en 2008 : le léger recul enregistré sur l'abrasion a été plus que compensé par la stabilité des volumes de l'inox (+1,6 %) et la forte croissance des volumes d'aciers mécaniques (+43 % par rapport à 2007). Cette progression illustre la volonté de la société de réduire sa dépendance aux ventes d'inox et notamment aux inox plats. La rentabilité d'Intramet, dont le chiffre d'affaires se répartit entre inox (pour 75 % du total), abrasion (20 %) et mécanique (5 %), a été impactée en 2008 par un effet de désaubaine évalué à plus d'1 million d'euros. La marge opérationnelle d'Intramet, retraitée de l'effet de désaubaine, est positive.

Des mesures d'adaptation aux perspectives d'activité sont en cours de mise en place : elles concernent la fermeture d'un entrepôt, des réductions d'effectif ainsi qu'une réorganisation commerciale.

COTUBEL – BELGIQUE

Aciers inoxydables (tubes soudés et raccords inox).

en milliers d'euros	2008	2007 (7 mois)
Chiffre d'affaires	25 007	19 605
Résultat net	(1 019)	336
Effectif fin d'exercice	31	41

Le résultat net 2007 est présenté avant retraitement du goodwill en stock. Le résultat net 2008 est présenté hors impact des reclassements de titres intragroupe.

Cotubel, comme les sociétés Trinox, TRDInox, Noxon et Asadin, faisait partie du groupe Cotubel acquis le 11 juin 2007 auprès de la société FMH détenue par le groupe Marcegaglia. Ces sociétés ont été acquises alors que les prix de vente moyens des inox atteignaient 6 000 euros la tonne aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2007. Le fort recul des cours des alliages entrant dans la composition de l'inox (essentiellement le nickel) est à l'origine d'un effet de désaubaine significatif sur les stocks de ces sociétés.

Les ventes et les résultats de Cotubel ont été impactés par un recul du prix de vente moyen de 1 000 euros par tonne en moyenne entre 2007 et 2008 (4 900 euros/tonne vs 5 900 euros/tonne) et par la baisse des volumes de l'activité de tubes décoration. La baisse des prix de vente est à l'origine d'un effet de désaubaine estimé à 1 million d'euros ; la marge opérationnelle normalisée 2008 est négative compte tenu d'un point mort trop élevé par rapport à l'activité. En conséquence, un plan d'action en trois volets a été défini pour la société Cotubel afin de retrouver un résultat d'exploitation positif :

- en matière de politique commerciale, la focalisation sur la corrosion et les spécialités inox, où les marges sont moins volatiles que sur la décoration, segment de clientèle très concurrentiel ;
- en matière de dimensionnement des coûts, une adaptation des structures aux perspectives commerciales de façon à abaisser le point mort ;
- en matière organisationnelle, la mise en œuvre de Stratix.

TRINOX – SUISSE

Aciers inoxydables (barres, tubes et raccords).

(1 euro = 1,59 CHF en 2008 contre 1,64 CHF en 2007)

en milliers de CHF	2008	2007 (7 mois)
Chiffre d'affaires	3 668	2 470
Résultat net	(169)	70
Effectif fin d'exercice	6	6

Le résultat net 2007 est présenté avant retraitement du goodwill en stock.

La société Trinox commercialise principalement des tubes ronds soudés à destination de l'industrie chimique. L'intégration de Trinox au sein du Groupe s'est notamment traduite par la mise en place de Stratix. En 2009 l'accent sera mis sur le renforcement de l'équipe commerciale de Trinox.

TRDINOX – FRANCE

Aciers inoxydables (barres, tubes et raccords).

en milliers d'euros	2008	2007 (7 mois)
Chiffre d'affaires	22 315	17 546
Résultat net	(1 772)	(339)
Effectif fin d'exercice	46	47

Le résultat net 2007 est présenté avant retraitement du goodwill en stock.

TRDInox a creusé ses pertes opérationnelles en 2008, qui intègrent environ 0,9 million d'effet de désaubaine lié à la baisse des prix de vente de l'inox. Le plan d'action entrepris en 2008 et dont les effets doivent se faire sentir en 2009, avec une contribution positive au résultat du Groupe, porte notamment sur la stratégie commerciale (davantage de vendeurs externes, focus sur les spécialités et la corrosion) et sur la réorganisation logistique (le stock de Saint-Priest étant transféré à Bruyères sur Oise chez IMS France).

NOXON – PAYS-BAS

Aciers inoxydables (barres, tubes et raccords).

en milliers d'euros	2008	2007 (7 mois)
Chiffre d'affaires	45 050	31 734
Résultat net	10	725
Effectif fin d'exercice	62	57

Le résultat net est présenté avant retraitement du goodwill en stock. Le résultat net 2008 est présenté hors impact des reclassements de titres intragroupe.

L'activité de Noxon (tubes et raccords inox) ne présente pas les mêmes caractéristiques que l'activité inox des autres sociétés du Groupe, avec des prix de vente moyens à la tonne qui se sont mieux maintenus que dans le reste du Groupe. La marge opérationnelle normalisée de Noxon est positive, après neutralisation d'un effet de désaubaine estimé à 1,4 million d'euros. En 2008, la société a été temporairement désorganisée du fait du départ d'une partie des équipes commerciales et achats ; dès la fin de l'année, les équipes avaient été reconstituées et l'intégration commerciale et fonctionnelle a pu reprendre de façon satisfaisante.

Noxon est devenu au 1^{er} janvier 2009 le stock central du Groupe pour les raccords et accessoires inox.

CL STAAL – PAYS-BAS

Aciers inoxydables et anti-abrasion.

en milliers d'euros	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	13 130	16 439	13 928
Résultat net	298	894	1 017
Effectif fin d'exercice	16	16	13

CL Staal a partiellement pallié le recul des volumes d'inox (-8 %) et d'abrasion (-22 %) par la croissance de ses ventes d'aciers mécaniques (560 tonnes vendues en 2008, rien en 2007). L'accent sera mis en 2009 sur le retour des ventes d'abrasion à un niveau conforme à la part de marché de CL Staal aux Pays-Bas (renforcement commercial et nouvelle gamme), ainsi que sur la poursuite du développement des aciers mécaniques.

3.3.4.3. Autres métaux (aluminium et non ferreux)

EURALLIAGE – FRANCE

Distributeur d'aluminium et de métaux non ferreux.

en milliers d'euros	2008 (6 mois)
Chiffre d'affaires	3 810
Résultat net	144
Effectif fin d'exercice	32

Le résultat net 2008 est présenté avant retraitement du goodwill en stock.

La société Euralliage a été acquise au 1^{er} juillet 2008. Elle commercialise, via 3 agences localisées en France, des produits aluminium ainsi que des produits cuivreux auprès de 2 500 clients.

EMS – FRANCE

Distributeur d'aluminium et d'inox.

en milliers d'euros	2008 (3 mois)
Chiffre d'affaires	2 761
Résultat net	(7)
Effectif fin d'exercice	26

Le résultat net 2008 est présenté avant retraitement du goodwill en stock.

La société EMS a été acquise le 3 septembre 2008. Elle commercialise à partir de son dépôt de Mer des produits aluminium et inox auprès de 800 clients actifs, essentiellement des mécaniciens et des décolleteurs.

3.3.5. Etats-Unis

ASTRALLOY STEEL PRODUCTS – ETATS-UNIS

Distributeur sur le marché américain des aciers anti-abrasion.

(1 euro = 1,53 USD au 1^{er} semestre 2008 et 1,37 USD en 2007)

en milliers d'USD	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	21 583	33 658	37 792
Résultat net	1 345	691	747
Effectif fin d'exercice	na	61	57

La société Astralloy Steel Products Inc a été cédée à la société ArcelorMittal Steel Services & Solutions US le 27 juin 2008.

3.4. Changements de méthodes comptables

Aucun changement de méthode comptable n'est à signaler.

4. Actionnariat

4.1. Évolution du capital au cours des cinq derniers exercices

Date de constatation	Opération ayant entraîné la modification	Nombre d'actions émises	Capital en résultant	Prime d'émission	Montant du capital	Nombre cumulé d'actions
Capital au 31.12.2003					27 527 740,73	18 057 010
Capital au 31.12.2008					27 527 740,73	18 057 010

Le capital social est resté inchangé au cours des 5 dernières années : il s'élève à 27 527 740,73 euros divisé en 18 057 010 actions entièrement libérées.

4.2. Actionnariat du Groupe au 31 décembre 2007 et 2008

4.2.1 Principaux actionnaires et franchisements de seuils au cours de l'année 2008

En application de l'article L. 223-13 du Code de commerce, le Directoire vous informe qu'à sa connaissance, au 31 décembre 2008, les actionnaires détenant plus de 5 % ou de 10 % du capital et des droits de vote d'IMS International Metal Service sont :

- Caja de Ahorros de Navarra (5,01 % du capital),
- Cogne Acciai Speciali SpA (5,01 %), selon déclaration de franchissement de seuil en date du 12 novembre 2008,
- Amari Metal France (5,00%), selon déclaration de franchissement de seuil en date du 31 octobre 2008,
- Sycomore Asset Management (5,38 %) selon déclaration de franchissement de seuil du 25 août 2008,
- Groupe Jacquet Metals (25,17 %) selon déclaration de franchissement de seuil en date du 30 décembre 2008. Cette détention est réalisée via les sociétés Jacquet Metals, JSA et par Monsieur Eric Jacquet. Il est précisé que Monsieur Eric Jacquet détient 99,99 % des droits de vote de JSA, laquelle détient 61,32 % du capital et 74,95 % des droits de vote de Jacquet Metals.

Le 12 novembre 2008, la société Jacquet Metals a, conformément à la réglementation en vigueur (article L. 233-7 du Code de commerce), souscrit à la déclaration d'intention relative au franchissement de seuil de 20 % après avoir souscrit le 30 octobre 2008 à la déclaration d'intention relative au franchissement de seuil de 10 %. Ces déclarations d'intention sont disponibles sur le site de l'AMF.

Les franchissements de seuils postérieurs au 31 décembre 2008, et portés à la connaissance de la Société sont les suivants :

- à la hausse, le concert Jacquet, en date du 3 février 2009, détient 32,90% du capital de la société (soit 5 940 057 actions) ;
- à la baisse, la société Sycomore AM en date du 3 février 2009 ne détient plus que 1,61 % du capital avec 290 399 actions.

4.2.2 Autres mouvements sur titres IMS

Au cours de l'exercice 2008, 3 225 options d'achats d'actions ont été exercées et 8 500 annulées ou régularisées (cf. § 7.3 du rapport de gestion).

Dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions mis en œuvre le 18 septembre 2006, 167 698 actions (prélevées sur les actions auto-détenues) ont été définitivement attribuées au titre de l'atteinte du critère de performance relatif à l'année 2007. Les attributaires de ces actions doivent respecter, conformément aux dispositions légales, un délai de conservation de 2 ans à partir de l'attribution définitive. Le 27 février 2009, 83 865 actions gratuites seront attribuées au titre de l'obligation de conservation des actions détenues au 18 septembre 2006

par les attributaires du programme, sous condition de leur présence dans le Groupe à cette date. Le critère de performance relatif à l'année 2008 n'a pas été atteint : aucune attribution ne sera effectuée au titre de cet exercice.

La décomposition de l'actionnariat au 31 décembre 2008 est la suivante :

Actionnaires au 31 décembre 2008	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Groupe Jacquet Metals ⁽¹⁾	4 545 636	4 545 636	25,17 %	26,37 %
- Eric Jacquet	5 010	5 010	0,03 %	0,03 %
- JSA	357 284	357 284	1,97 %	2,07 %
- Jacquet Metals	4 183 342	4 183 342	23,17 %	24,27 %
Sycomore Asset Management ⁽²⁾	972 332	972 332	5,38 %	5,64 %
Cogne Acciai Speciali SpA ⁽³⁾	904 659	904 659	5,01 %	5,25 %
Caja de Ahorros de Navarra	903 762	903 762	5,01 %	5,24 %
Amari Metal France ⁽⁴⁾	903 000	903 000	5,00 %	5,24 %
Actions propres	818 651	-	4,53 %	-
Dirigeants et salariés	840 493	840 493	4,65 %	4,88 %
Autres actionnaires	8 168 477	8 168 477	45,24 %	47,39 %
Total	18 057 010	17 238 359	100,00 %	100,00 %

⁽¹⁾ selon déclaration de franchissement de seuil en date du 30 décembre 2008

⁽²⁾ selon déclaration de franchissement de seuil en date du 25 août 2008

⁽³⁾ selon déclaration de franchissement de seuil en date du 12 novembre 2008

⁽⁴⁾ selon déclaration de franchissement de seuil en date du 31 octobre 2008

Actionnaires au 31 décembre 2007	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
SIA Funds AG	930 638	930 638	5,15%	5,31%
Sycomore Asset Management	912 396	912 396	5,05%	5,21%
Caja de Ahorros de Navarra	903 762	903 762	5,01%	5,16%
Dirigeants et salariés	590 652	590 652	3,27%	3,37%
Actions propres	542 938	-	3,01%	-
Autres actionnaires	14 176 624	14 176 624	78,51%	80,95%
Total	18 057 010	17 514 072	100,00%	100,00%

4.3. Dividendes versés au titre des cinq derniers exercices

en euros	2008*	2007	2006	2005	2004
Dividende net par action	0,80	1,10	0,82	0,70	-
Taux de distribution	46%	31%	26%	31 %	-

* Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale.

Lors de son introduction en Bourse en 1987, IMS avait officiellement indiqué son intention de verser en moyenne à ses actionnaires 25% de son résultat net consolidé à titre de dividendes. Cet objectif a été respecté puisque les dividendes versés entre 1987 et 2005 ont représenté 40% du résultat net dégagé sur cette même période.

Lors de sa prise de contrôle majoritaire d'IMS, Financière Mistral avait indiqué avoir pour objectifs prioritaires la réduction de l'endettement et le développement de l'activité du Groupe. Elle avait également précisé que la politique de distribution serait déterminée en fonction des résultats de l'entreprise, du niveau des investissements, du rythme de réduction de la dette et des engagements pris par le Groupe envers ses banques. Elle avait enfin conclu que, compte tenu du niveau d'endettement et de la faible génération de trésorerie du Groupe, il n'était pas dans son intention de proposer de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2004.

En 2006, IMS a indiqué vouloir distribuer environ 1/3 de son résultat net normalisé (corrigé de l'effet d'aubaine ou de désaubaine après impôt). Les taux de distribution nominal et normalisé au titre des exercices 2005 à 2007 sont les suivants :

	2005	2006	2007
Dividende par action (€)	0,70	0,82	1,10
<i>Taux de distribution</i>	<i>30,7%</i>	<i>25,9%</i>	<i>31,2%</i>
<i>Taux de distribution normalisé</i>	<i>35,7%</i>	<i>36,4%</i>	<i>32,9%</i>

Pour l'exercice 2008, le Directoire d'IMS a décidé de proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires la distribution d'un dividende de 0,80 euro par action, correspondant à un taux de distribution nominal de 45,9 % et à un taux de distribution normalisé de 33,0 %. Malgré la rupture dans le rythme de croissance intervenue à partir de mi-octobre 2008 et grâce aux résultats des actions visant à réduire le niveau des stocks, IMS est parvenu à accroître significativement la génération de son free cash flow en 2008 à 79,0 millions d'euros contre 0,3 million d'euros en 2007. La masse de dividende à distribuer, soit 14,4 millions d'euros, représenterait 18 % du free cash flow généré en 2008.

4.4. Opérations afférentes aux titres de la Société

4.4.1. Contrat de liquidité

Par contrat en date du 17 mars 2008, IMS a confié à Oddo Corporate Finance la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de Déontologie de l'AMAFI arrivant à échéance le 31 décembre 2008, et ensuite renouvelable par tacite reconduction pour des durées d'un an. Pour la mise en œuvre effective de ce contrat, la somme initiale de 2 600 000 euros a été mise à la disposition du fournisseur de liquidité.

En 2008, dans le cadre de ce contrat de liquidité, les achats cumulés ont porté sur 1 491 514 actions à un cours moyen de 19,46 euros et les ventes cumulées ont porté sur 1 378 714 actions à un cours moyen de 19,34 euros.

Au 31 décembre 2008, 121 800 actions IMS figuraient dans le compte de liquidité pour une valeur de 1 126 650 euros en cours de clôture.

En 2008, la moins-value dégagée au titre du contrat de liquidité s'élevait à 1 192 292 euros. Les frais du contrat de liquidité s'élèvent sur l'exercice 2008 à 30 000 euros.

4.4.2. Programme de rachat d'actions

Un programme de rachat d'actions a été mis en œuvre dans le cadre de l'autorisation consentie au Directoire par l'Assemblée Générale des actionnaires du 3 avril 2008. Au cours de l'année 2008, les actions auto-détenues (hors contrat de liquidité) ont progressé de 533 938 à 696 851 actions dans le cadre de l'exécution du programme de rachat d'actions, en dehors des transactions réalisées dans le cadre du contrat de liquidité.

4.4.3. Actions auto-détenues

Au 31 décembre 2008, les 818 651 actions auto-détenues représentent 4,53 % du capital. Ces actions auto-détenues sont affectées aux objectifs suivants :

- contrat de liquidité pour 121 800 titres ;

- couverture des reliquats de plans d'options d'achats consentis en 1998 et en 2002 aux mandataires sociaux et salariés du Groupe pour 22 000 titres ;
- couverture des engagements relatifs au programme d'attribution gratuite d'actions approuvé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006 dont les modalités et les conditions ont été arrêtées par le Directoire réuni le 7 septembre 2006 et présentées au Conseil de Surveillance du 7 septembre 2006, pour 96 924 titres ;
- remise d'actions aux salariés (programmes non déterminés à ce jour) ou remise d'actions en rémunération d'opérations de croissance externe (opérations non identifiées à ce jour) pour 577 927 titres.

4.4.4. Options de souscription d'achat d'actions

IMS n'a pas consenti d'options de souscription d'actions en 2008. La Société a consenti, avant 2005, des options d'achat d'actions à certains de ses salariés et des mandataires sociaux dont le détail figure au § 7.3.

4.4.5. Développement de l'actionnariat salarié

Pour compléter son dispositif d'épargne salariale, et fidèle à sa volonté d'associer ses salariés à la performance de l'entreprise, IMS s'est doté, dans le cadre de son Plan d'épargne entreprise, d'un fonds commun de placement investi en titres IMS. Ce FCPE IMS a reçu l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 septembre 2008. Au 31 décembre 2008, le fonds commun de placement détenait 14 260 actions IMS.

5. Gouvernement d'entreprise

5.1. Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au cours de l'exercice

La Société a opté depuis le 21 avril 2005 pour la formule à Directoire et Conseil de Surveillance, régie par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de commerce.

	Fonction	Adresse professionnelle	Date de nomination	Échéance	Nombre d'actions détenues	Autres mandats à l'exclusion des mandats exercés dans les filiales d'IMS
DIRECTOIRE						
Jean-Yves Bouffault	Président du Directoire	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	21/04/2005	06/2011	411 943	Président du Directoire de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006 Président de Mistral Investors jusqu'au 10 juillet 2006 Executive Vice-President de Manitowoc (USA) jusqu'en 2004 Administrateur de Thermador Holding (Fr)
Pierre-Yves Le Daéron	Membre du Directoire	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	21/04/2005	06/2011	43 401	Membre du Directoire de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006 Gérant de la SARL Les Éditions Tous Azimuts Gérant de Liflux Potain GmbH jusqu'en 2004
Philippe Brun	Membre du Directoire	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	30/06/2006	06/2012	11 814	Administrateur de Boiron Inc. jusqu'au 30 juin 2006 Administrateur de Boiron Borneman jusqu'au 31 mai 2006
CONSEIL DE SURVEILLANCE						
Sidney Cabessa	Membre du Conseil de Surveillance	CIC FINANCE 4 rue Gaillon 75002 Paris	21/04/2005	06/2009	300	Président du Conseil d'Administration de CIC Finance et de CIC Investissement (Groupe CM-CIC) Président du Conseil de Surveillance de CIC LBO Partners (Groupe CM-CIC) Vice-Président du Conseil de Surveillance de CM-CIC Capital Prive (Groupe CM-CIC) Président de CIC Investissement Est et CIC Investissement Alsace (Groupe CM-CIC) Administrateur de Investessor et de Nature et Découvertes Représentant permanent de CIC au Conseil de Surveillance de CIC Banque de Vizille Représentant permanent de CIC au Conseil d'Administration de CM-CIC Securities Représentant permanent de CIC Investissement au Conseil d'Administration de HRA Pharma et de Media Participations Représentant permanent de CIC Finance au Conseil d'Administration de IPO Représentant permanent d'EFSA au Conseil d'Administration de BSD-CIN Représentant permanent de CIC Finance au Comité de Surveillance de Foncière Sagesse Retraite SAS
Christian Parente	Vice-Président du Conseil de Surveillance	TIKEHAU CAPITAL 5, rue Royale 75008 Paris	07/03/2007	06/2009	100	Administrateur d'Avenir Telecom (Fr) Administrateur d'Altrad (Fr) Administrateur de Tikehau Investment Management (Fr)
Philippe Armengaud	Membre du Conseil de Surveillance	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	19/04/2006	06/2009	100	Gérant de la SCI 10 Square Charles Dickens Gérant de la SARL Mango
Yvon Jacob	Membre du Conseil	Fédération des Industries Mécaniques (FIM)	14/12/2006	06/2009	1	Président du Conseil de Surveillance de Legris Industries jusqu'en 2008

	de Surveillance, Président du Conseil de Surveillance depuis le 19/04/2007	39/41, rue Louis Blanc 92400 Courbevoie				Président d'honneur de Legris Industries depuis 2008 Président-directeur général de la Compagnie du Bocage SA
--	--	--	--	--	--	--

5.2. Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux

5.2.1. Rémunérations totales et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social

5.2.1.1. Synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

	2007	2008
Jean-Yves Bouffault, Président du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau § 5.2.1.2.)	842 148	563 837
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau § 5.2.1.4.)	-	809 200
TOTAL	842 148	1 373 037

	2007	2008
Pierre-Yves Le Daëron, Membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau § 5.2.1.2.)	366 421	247 259
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau § 5.2.1.4.)	-	146 387
TOTAL	366 421	393 646

	2007	2008
Philippe Brun, Membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau § 5.2.1.2.)	349 697	250 479
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau § 5.2.1.4.)	-	97 138
TOTAL	349 697	347 617

5.2.1.2. Rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

(montants bruts en euros)	2007		2008	
	Montants dus (1)	Montants versés (2)	Montants dus (1)	Montants versés (2)
Jean-Yves Bouffault, Président du Directoire				
Rémunération fixe (3)	420 000	420 000	450 000	450 000
Rémunération variable (3) (4)	420 000	200 000	112 500	420 000
Rémunération exceptionnelle (3)	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature (voiture)	2 148	2 148	1 337	1 337
TOTAL	842 148	622 148	563 837	871 337

(montants bruts en euros)	2007		2008	
	Montants dus (1)	Montants versés (2)	Montants dus (1)	Montants versés (2)
Pierre-Yves Le Daëron, Membre du Directoire				
Rémunération fixe (3)	152 957	152 957	180 321	180 321
Rémunération variable (3) (4)	210 654	220 080	64 539	210 654
Rémunération exceptionnelle (3)	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature (voiture)	2 810	2 810	2 399	2 399
TOTAL	366 421	375 857	247 259	393 374

(montants bruts en euros)	2007		2008	
	Montants dus (1)	Montants versés (2)	Montants dus (1)	Montants versés (2)
Philippe Brun, Membre du Directoire				
Rémunération fixe (3)	170 318	170 318	188 332	188 332
Rémunération variable (3) (4)	178 227	114 666	56 465	178 227
Rémunération exceptionnelle (3)	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature (voiture)	1 152	1 152	5 682	5 682
TOTAL	349 697	286 136	250 479	372 241

(1) Rémunérations attribuées au dirigeant au titre de ses fonctions au cours de l'exercice quelle que soit la date de versement.

(2) Intégralité des rémunérations versées au titre des fonctions au cours de l'exercice.

(3) Montant brut avant impôt.

(4) Rémunération variable déterminée en fonction de l'atteinte du budget, à partir d'une formule d'intéressement basée sur la création opérationnelle de valeur (COV) dont le montant est égal à 65% de l'EBIT - 9 % du BFR.

5.2.1.3. Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés en 2007	Montants versés en 2008
Yvon Jacob		
Jetons de présence	2 000	26 900
Autres rémunérations	18 000	24 000
Christian Parente		
Jetons de présence	-	11 500
Autres rémunérations	-	-
Sidney Cabessa		
Jetons de présence	15 000	25 400
Autres rémunérations	-	-
Philippe Armengaud		
Jetons de présence	10 000	16 100
Autres rémunérations	-	-
Jacques Lejeune		
Jetons de présence	2 400	-
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	47 400	103 900

5.2.1.4. Actions de performance attribuées à chaque mandataire social

Actions de performance attribuées par l'Assemblée Générale des actionnaires durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe	Date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Jean-Yves Bouffault	18/09/2006	47 600	809 200	18/09/2008	18/09/2010	(*)
Pierre-Yves Le Daëron	18/09/2006	8 611	146 387	18/09/2008	18/09/2010	(*)
Philippe Brun	18/09/2006	5 714	97 138	18/09/2008	18/09/2010	(*)
TOTAL		61 925	1 052 725			

(*) Conformément aux dispositions votées par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006, un plan d'intéressement du management sous forme d'attribution gratuite d'actions a été mis en place le 18 septembre 2006. Il associe les dirigeants et les managers du Groupe à la performance financière de l'entreprise et concerne la plupart des pays et des fonctions du Groupe. Ces conditions de performance reposent sur la création de valeur actionnariale théorique, déterminée selon la formule suivante : Valeur actionnariale théorique = 6,5 x ebit consolidé – Endettement net consolidé.

5.2.2. Engagements de toute nature pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Jean-Yves Bouffault Président du Directoire Début de mandat : 21/04/2005 Fin de mandat : 06/2011		X		X	X			X
Pierre-Yves Le Daëron Membre du Directoire Début de mandat : 21/04/2005 Fin de mandat : 06/2011	X			X	X			X
Philippe Brun Membre du Directoire Début de mandat : 30/06/2006 Fin de mandat : 06/2012	X			X	X			X

Les actionnaires ont approuvé, lors de l'Assemblée Générale du 4 avril 2008, le principe et les modalités de détermination des indemnités de cessation de fonction et de mandat des membres du Directoire fixées par le Conseil de Surveillance du 21 février 2008. Ces dispositions se substituent à toute autre disposition antérieure.

Ces dispositions sont les suivantes :

Monsieur Jean-Yves Bouffault

En cas de cessation de ses fonctions de Président du Directoire d'IMS ou de non renouvellement de ses fonctions, et sauf en cas de révocation pour faute grave ou lourde, il sera accordé à Monsieur Jean-Yves Bouffault une indemnité forfaitaire d'un montant de 6 ou 12 mois de salaire liée à la cessation de l'ensemble de ses mandats sociaux au sein de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce. Le montant de cette indemnité est fonction de la variation de la valeur théorique de l'entreprise (VTE) entre :

- l'année 2004, date de prise de fonctions de Monsieur Jean-Yves Bouffault,
- et la moyenne de cette même valeur théorique de l'entreprise pour l'année de son départ et les deux années précédentes.

Cette indemnité s'élèvera à 6 mois de salaire si la valeur théorique de l'entreprise a progressé de 3% à 6% par an en moyenne par rapport à 2004 et à 12 mois de salaire si la progression de la valeur théorique de l'entreprise est supérieure à 6% par an en moyenne. Aucune indemnité ne sera versée si la variation de la valeur théorique de l'entreprise est inférieure à 3% par an en moyenne. La valeur théorique de l'entreprise s'apprécie chaque année par l'application de la formule $VTE = (6,5 \times \text{EBIT consolidé} - \text{endettement net consolidé})$.

Cette convention se substitue à la convention antérieure qui prévoyait le versement d'une indemnité forfaitaire d'un montant de 420 000 euros, liée à la cessation de l'ensemble de ses mandats sociaux au sein de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce.

Monsieur Pierre-Yves Le Daéron

En cas de cessation de ses fonctions de membre du Directoire d'IMS et de directeur de la stratégie et du développement, il sera accordé à Monsieur Pierre-Yves Le Daéron une indemnité forfaitaire d'un montant de 6 ou 12 mois de salaire liée à la cessation de l'ensemble de ses mandats sociaux et de son activité salariée au sein de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce. Les cas de cessation de fonctions sont les suivants :

- révocation ou licenciement (sauf en cas de révocation ou licenciement pour faute grave ou lourde),
- départ pour quelque raison que ce soit dans les six mois de la prise de contrôle ou du changement de contrôle du capital de la Société IMS SA. Ce changement de contrôle ou cette prise de contrôle s'apprécie par le franchissement du seuil de 20% du capital ou des droits de vote, par un actionnaire agissant seul ou de concert, ou par la nomination de deux membres du Conseil de Surveillance par un actionnaire agissant seul ou de concert.

Le montant de cette indemnité est fonction de la variation de la valeur théorique de l'entreprise (VTE) entre :

- la moyenne des années 2004 et 2005, 2005 étant l'année de prise de fonctions de Monsieur Pierre-Yves Le Daéron,
- et la moyenne de cette même valeur théorique de l'entreprise pour l'année de son départ et les deux années précédentes.

Cette indemnité s'élèvera à 6 mois de salaire si la valeur théorique de l'entreprise a progressé de 3% à 6% par an en moyenne par rapport à la moyenne de référence et à 12 mois de salaire si la progression de la valeur théorique de l'entreprise est supérieure à 6% par an en moyenne. Aucune indemnité ne sera versée si la variation de la valeur théorique de l'entreprise est inférieure à 3% par an en moyenne.

Le montant de l'indemnité sera réduit de moitié si son ancienneté est inférieure à 4 ans, à la date de cessation de ses fonctions.

La valeur théorique de l'entreprise s'apprécie chaque année par l'application de la formule $VTE = (6,5 \times \text{EBIT consolidé} - \text{endettement net consolidé})$.

Cette indemnité ne se substitue pas à l'indemnité conventionnelle de licenciement qui serait éventuellement versée.

Monsieur Philippe Brun

En cas de cessation de ses fonctions de membre du Directoire d'IMS et de directeur administratif et financier, il sera accordé à Monsieur Philippe Brun une indemnité forfaitaire d'un montant de 6 ou 12 mois de salaire liée à la cessation de l'ensemble de ses mandats sociaux

et de son activité salariée au sein de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce. Les cas de cessation de fonctions sont les suivants :

- révocation ou licenciement (sauf en cas de révocation ou licenciement pour faute grave ou lourde),
- départ pour quelque raison que ce soit dans les six mois de la prise de contrôle ou du changement de contrôle du capital de la Société IMS SA. Ce changement de contrôle ou cette prise de contrôle s'apprécie par le franchissement du seuil de 20% du capital ou des droits de vote, par un actionnaire agissant seul ou de concert, ou par la nomination de deux membres du Conseil de Surveillance par un actionnaire agissant seul ou de concert.

Le montant de cette indemnité est fonction de la variation de la valeur théorique de l'entreprise (VTE) entre :

- la moyenne des années 2004, 2005 et 2006, 2006 étant l'année de prise de fonctions de Monsieur Philippe Brun,
- et la moyenne de cette même valeur théorique de l'entreprise pour l'année de son départ et les deux années précédentes.

Cette indemnité s'élèvera à 6 mois de salaire si la valeur théorique de l'entreprise a progressé de 3% à 6% par an en moyenne par rapport à la moyenne de référence et à 12 mois de salaire si la progression de la valeur théorique de l'entreprise est supérieure à 6% par an en moyenne. Aucune indemnité ne sera versée si la variation de la valeur théorique de l'entreprise est inférieure à 3% par an en moyenne.

Le montant de l'indemnité sera réduit de moitié si son ancienneté est inférieure à 4 ans, à la date de cessation de ses fonctions.

La valeur théorique de l'entreprise s'apprécie chaque année par l'application de la formule VTE = (6,5 x EBIT consolidé – endettement net consolidé).

Cette indemnité ne se substitue pas à l'indemnité conventionnelle de licenciement qui serait éventuellement versée.

5.3. Responsables du contrôle des comptes

Les comptes sociaux et consolidés établis au titre des exercices 2006, 2007 et 2008 pour IMS International Metal Service ont fait l'objet de rapports établis par les Commissaires aux Comptes titulaires de la Société.

5.3.1. Commissaires aux Comptes titulaires

- Ernst & Young Audit, représenté par François Carrega - Tour Ernst & Young - 11 allée de l'Arche - 92400 Courbevoie
Date du 1^{er} mandat : 21 avril 2005
Durée : 6 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.
- Bellot Mullenbach & Associés, représenté par Jean-Louis Mullenbach - 14 rue Clapeyron - 75008 Paris
Date du 1^{er} mandat : 21 avril 2005
Durée : 6 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Aux termes des rapports de commissariat aux comptes les concernant, les comptes établis au titre des exercices suscités ont été certifiés, après qu'aient été accomplies les diligences jugées nécessaires par les Commissaires aux Comptes, ainsi que les vérifications prévues par les normes de leur profession et qu'aient été opérées les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

5.3.2. Commissaires aux Comptes suppléants

- Monsieur Jean-François Ginies - 41 rue Ybry - 92200 Neuilly-sur-Seine
Date du 1^{er} mandat : 21 avril 2005
Durée : 6 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

- Monsieur Eric Blache - 14 rue Clapeyron - 75008 Paris
Date du 1^{er} mandat : 21 avril 2005
Durée : 6 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

5.3.3. Honoraires versés

Les honoraires liés aux réseaux des Commissaires aux Comptes sont résumés ainsi :

(en milliers d'euros)	Honoraires 2008		Honoraires 2007	
	Ernst & Young	Bellot Mullenbach & Associés	Ernst & Young	Bellot Mullenbach & Associés
Audit				
<u>Commissariat aux Comptes, examen des comptes individuels et consolidés</u>				
– Holding	119	95	92	72
- Filiales	463	81	481	63
<u>Autres diligences et prestations directement liées à la mission</u>				
– Holding	-	-	629	2
– Filiales	6	76	96	-
Sous-total Audit	588	252	1 298	137
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement (juridique, fiscal, social)	20	-	63	-
Total honoraires	608	252	1 361	137

6. Informations sociales

Par son implantation dans plus de 20 pays européens, IMS est par nature constitué d'hommes et de femmes de cultures et de parcours riches de diversité. Tous ont cependant la particularité de travailler dans le cadre d'entreprises petites ou moyennes à taille humaine.

Le maillage des entreprises du Groupe en hubs et sous-hubs lorsque cela est nécessaire, privilégie l'appartenance au Groupe tout en maintenant une large décentralisation des décisions opérationnelles et commerciales. IMS apporte à ses filiales une vision stratégique, conduit la croissance externe, centralise ou anime certaines fonctions clés (systèmes d'information, coordination des achats et des stocks) et fournit les moyens financiers nécessaires au développement. Sous le contrôle du hub, les équipes locales ont la pleine responsabilité de la politique commerciale, de la gestion des stocks et des approvisionnements, du contrôle de gestion et du management des ressources humaines.

Les dirigeants de filiales sont intéressés à la performance du périmètre dont ils ont la responsabilité ; en outre, IMS a mis en oeuvre un plan d'attribution gratuite d'actions afin d'associer à sa performance financière les équipes de management du Groupe. Le nombre des bénéficiaires de ce programme dépasse largement celui des seuls dirigeants de filiales.

6.1. Effectifs du Groupe

	2008	2007	2006
Effectif fin de période	2 139	1 996	1 641
Effectif moyen	2 115	1 832	1 576

6.1.1. Les effectifs fin de période

La progression de l'effectif consolidé du Groupe (+143 personnes / +7%) en 2008 résulte pour plus de 50% des mouvements intervenus dans le périmètre des activités du Groupe :

- reprise de l'activité DiClacero par Aceros IMS (Espagne)	+ 6
- acquisition des sociétés Antera en Lettonie et Lituanie par Stappert	+ 31
- acquisition de la société Euralliage par IMS France	+ 32
- acquisition de la société EMS par IMS France	+ 26
- acquisition de la société ATR par IMS France	+ 3
- acquisition puis absorption de Comacciai et de Venturi par IMS SpA, reprise des stocks de la société Canelli	+ 50
- cession de la société Astralloy Steel Products	- 61
- croissance des effectifs hors variation de périmètre	+ 56
Variation totale des effectifs (ETP)	+ 143

Par hub, les effectifs varient comme suit :

- Hub Bilbao (péninsule ibérique)	+ 14
- Hub Milan (Italie + Turquie)	+ 84
- Hub Paris (France + Benelux + Suisse + UK)	+ 61
- Hub Düsseldorf (Allemagne + Europe Centrale + Europe du Nord)	+ 42
- Société Astralloy Steel Products	- 61
- IMS SA (société tête de groupe)	+ 3
Variation totale des effectifs (ETP)	+ 143

La ventilation géographique des effectifs au 31 décembre 2007 et 2008 est la suivante :

	2007	2 008
Allemagne	407	415
Autriche	57	59
Belgique	97	90
Espagne	186	193
France	513	576
Hongrie	44	43
Italie	242	325
Lettonie	0	3
Lituanie	0	28
Pays-Bas	73	78
Pologne	84	85
Portugal	49	56
République Tchèque	95	92
Slovaquie	44	48
Suède	21	22
Suisse	6	6
Royaume-Uni	17	19
Turquie	0	1
Etats Unis	61	0
Total IMS	1 996	2 139

Les effectifs fin de période par fonction se répartissent de la manière suivante au 31 décembre 2007 et 2008 :

	2007	2008
Ventes	767	810
Parc	788	861
Fonctions support	299	317
Stocks et achats	98	100
Transport	44	51
Total IMS	1 996	2 139

La part des fonctions support reste limitée à 15% des effectifs totaux. Les effectifs de la société tête de Groupe (IMS à Nanterre) s'élèvent à 35 personnes, soit 1,6% des effectifs totaux.

6.1.2. Les effectifs moyens par année

L'effectif en « équivalents temps plein (ETP) » passe de 1 832 personnes en 2007 à 2 115 salariés, soit une augmentation de 283 personnes (+ 15,5%). Le mode de détermination de cet indicateur explique cette progression :

- les sociétés acquises ou cédées en cours d'année contribuent à proportion de leurs effectifs au prorata de leur durée d'appartenance au Groupe ;
- les sociétés acquises ou cédées au cours de l'année précédente contribuent à hauteur de l'effet report des ces mêmes effectifs (intégrés ou sortis désormais sur une année pleine).

Effets report des acquisitions 2007	+ 109
- acquisition de la société Brescia Acciai (Italie)	+9
- reprise des activités d'Aceros y Calibrados et Noracero par Aceros IMS (Espagne)	+3
- acquisition de la société Produr (France)	+36
- acquisition des sociétés du groupe Cotubel	+ 61
Impact des acquisitions / cessions 2008	+ 72
- reprise de l'activité DiClacero par Aceros IMS (Espagne)	+ 6
- acquisition des sociétés Antera en Lettonie et Lituanie par Stappert	+ 25
- acquisition de la société Euralliage par IMS France	+ 16
- acquisition de la société EMS par IMS France	+ 9
- acquisition de la société ATR par IMS France	+ 3
- acquisition puis absorption de Comacciai et de Venturi par IMS SpA, reprise des stocks de la société Canelli	+ 44
- cession de la société Astralloy Steel Products	- 30
Croissance des effectifs hors variation de périmètre	+ 102
Variation totale des effectifs moyens (ETP)	+283

L'ancienneté moyenne des salariés du Groupe est de 9,7 ans, le taux de turnover s'élève à 14,5%.

Il n'est pas établi de bilan social pour le Groupe.

6.2. Politique de rémunération

Chaque filiale définit sa politique salariale et la met en application dans le respect de ses objectifs budgétaires. La rémunération annuelle comprend :

- une partie fixe,
- une partie variable fonction des réalisations et / ou de l'atteinte d'objectifs individuels,
- une partie variable fonction de la réglementation en vigueur dans certains pays (participation des salariés en France) ou de certaines dispositions conventionnelles ou contractuelles spécifiques (contrats d'intéressement).

La politique d'intéressement des salariés en matière d'accès au capital est exposée au paragraphe 6.3 du présent document.

6.3. Plan d'attribution gratuite d'actions

Conformément aux dispositions votées par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006, un plan d'intéressement du management a été mis en place le 18 septembre 2006. Il associe les dirigeants et managers du Groupe à la performance financière de l'entreprise et concerne la plupart des pays et des fonctions du Groupe. Ce plan a accueilli douze nouveaux participants en octobre 2007 et mars 2008 et compte, au 31 décembre 2008, 62 attributaires au total.

Au total, les dirigeants et managers d'IMS ont investi l'équivalent de 180 000 titres dans ce programme d'intéressement, soit l'équivalent de 1% du capital.

Il est structuré autour de deux intéressements :

- intéressement A : attribution au 27 février 2009 ou au 30 octobre 2009 en fonction de la date d'acquisition de la qualité de bénéficiaire et du respect du délai d'acquisition légal de 2 années, d'1/2 action par action détenue, sous condition de présence à cette date,
- intéressement B : attribution d'un maximum de 2,5 actions pour une action détenue, sous condition de la réalisation de performances financières pour chacune des années 2007 (1 action), 2008 (1 action) et 2009 (1/2 action).

Le 18 septembre 2008, une action a été définitivement attribuée au titre de l'intéressement B aux bénéficiaires entrés dans le plan d'intéressement le 18 septembre 2006 (soit un total de 167 698 actions attribuées). Ces actions sont assorties d'une obligation de conservation de deux années.

Au jour de l'établissement du présent document, compte tenu des réalisations pour 2008 et des perspectives pour 2009, nous estimons que les conditions de performance requises ne seront pas réunies pour attribuer les actions gratuites prévues au titre de l'intéressement B. Les actions auto-détenues initialement destinées au programme d'attribution gratuite d'actions infructueux seront réaffectées à d'autres objectifs.

6.4. Mise en œuvre du programme de rachat

En application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, et dans le cadre de l'autorisation octroyée par l'Assemblée Générale du 3 avril 2008 au Directoire lui permettant d'acheter des actions sur le marché, il a été procédé aux opérations suivantes durant l'exercice 2008.

Objectif	Nombre d'actions achetées	Prix d'achat moyen	Volume d'actions affectées
Contrat de liquidité	112 800	10,36	121 800
En attente d'affectation : remise d'actions aux salariés (programmes non déterminés à ce jour) ou remise d'actions en rémunération d'opérations de croissance externe	333 836	17,61	577 927
Couverture plan d'options d'achat d'actions numéro 5,	-	-	22 000
Attribution gratuite d'actions	-	-	96 924
Couverture des valeurs mobilières	-	-	-
Annulation d'actions	-	-	-

577 927 actions propres précédemment affectées au plan d'attribution gratuite d'actions seront réaffectées à d'autres objectifs : remise d'actions aux salariés (programmes non déterminés à ce jour) ou remise d'actions en rémunération d'opérations de croissance externe (opérations non identifiées à ce jour).

7. Annexes

7.1. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale dans le domaine des augmentations de capital

Les autorisations en vigueur consenties au Directoire par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société sont les suivantes :

	Date de l'Assemblée	Échéance	Montant maximal autorisé
Rachat d'actions	03/04/2008 (11 ^e résolution)	03/10/2009	10% du capital
Réduction du capital par annulation d'actions	03/04/2008 (12 ^e résolution)	03/10/2009	10% du capital
Augmentation de capital (1) par émission d'actions avec maintien du droit préférentiel de souscription, (2) par émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, (3) en vue de rémunérer des apports en nature, (4) par émission d'actions réservées aux adhérents d'un PEE, (5) par émission de BSA réservés aux dirigeants et salariés	10/10/2007		
	(1) 1 ^{re} résolution	(1) 31/12/2009	(1) 8 000 000 euros
	(2) 2 ^e résolution	(2) 31/12/2009	(2) 8 000 000 euros
	(3) 4 ^e résolution	(3) 31/12/2009	(3) 10% du capital
	(4) 5 ^e résolution	(4) 31/12/2009	(4) 2% du capital
	(5) 6 ^e résolution	(5) 10/04/2009	(5) 400 000 euros

7.2. Tableau des résultats des 5 derniers exercices (société mère)

en milliers d'euros	2004	2005	2006	2007	2008
Capital en fin d'exercice					
Capital social	27 528	27 528	27 528	27 528	27 528
Nombre d'actions ordinaires existantes	18 057 010	18 057 010	18 057 010	18 057 010	18 057 010
Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice de droits de souscription	-	-	-	-	-
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	10 504	11 062	10 313	12 958	13 350
Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	7 035	17 961	11 467	15 425	19 087
Impôt sur les bénéfices	(219)	(134)	(2 485)	(3 736)	(1 786)
Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	3 799	18 037	13 348	15 151	15 309
Résultat distribué (année de paiement)	-	-	12 289	14 400	19 180
Résultats par action (en euros)					
Résultat après impôts, mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	0,39	1,00	0,77	1,06	1,16
Résultat après impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	0,21	1,00	0,74	0,84	0,85
Dividende attribué à chaque action	-	0,70	0,82	1,10	0,80*
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	26	25	28	29	36
Montant de la masse salariale de l'exercice	3 680	4 110	4 179	3 868	3 591
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	1 535	1 368	1 865	1 931	2 815

* sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires.

7.3. Rapport spécial sur les plans de souscription ou d'achats d'actions consentis aux mandataires sociaux et aux salariés

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 mai 1998 a autorisé le Conseil d'Administration de la Société à consentir en une ou plusieurs fois aux salariés et aux mandataires sociaux du Groupe, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions de la Société.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 3 mars 2000 en consentant 40 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société, et 250 000 options d'achat d'actions à 25 cadres du Groupe.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 22 février 2001 en consentant 120 000 options d'achat d'actions à 59 cadres du Groupe.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 22 février 2002 en consentant 40 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société.

L'Assemblée Générale Mixte du 9 avril 2002 a autorisé le Conseil d'Administration de la Société à consentir en une ou plusieurs fois aux salariés et aux mandataires sociaux du Groupe, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions de la Société.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 21 mai 2002 en consentant 20 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société et 220 000 options d'achat d'actions à sept cadres du Groupe. Il a également fait usage de cette autorisation le 24 février 2003 en consentant 50 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société et 30 000 options d'achat d'actions à un cadre du Groupe.

Pour chacun des cinq plans actuellement concernés, le prix d'achat de chaque action (en cas de levée d'option par les bénéficiaires) est au moins égal à 95 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de Bourse précédant le Conseil où l'option a été consentie et à 95 % du cours moyen des achats d'actions détenues par la Société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce.

Les caractéristiques de ces options d'achat d'actions sont données ci-après.

	Plan n° 1	Plan n° 2	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5
Date d'Assemblée	12 mai 1998	12 mai 1998	12 mai 1998	9 avril 2002	9 avril 2002
Date du Conseil d'Administration	3 mars 2000	22 février 2001	22 février 2002	21 mai 2002	24 février 2003
Nombre total d'actions pouvant être achetées par :	290 000	120 000	40 000	240 000	80 000
- les mandataires sociaux attributaires	40 000	-	40 000	20 000	50 000
- les salariés	250 000	120 000	-	220 000	30 000
Point de départ de l'exercice des options	4 mars 2005	23 février 2005	23 février 2006	22 mai 2006	24 février 2007
Date d'expiration	3 mars 2007	22 février 2008	22 février 2009	21 mai 2009	24 février 2010
Prix d'achat	7,72	7,79	8,38	8,36	7,36
Modalités d'exercice	ns	ns	ns	ns	ns
Options d'achat d'actions restantes à l'ouverture	-	11 725	-	-	22 000
Nombre d'actions achetées au cours de l'exercice	-	3 225	-	-	-
Options d'achat d'actions annulées ou régularisées durant l'exercice	-	8 500	-	-	-
Options d'achat d'actions restantes à la clôture	-	-	-	-	22 000

Aucune autre attribution d'instruments optionnels pour les mandataires sociaux ou les salariés n'a été réalisée.

Pour l'exercice 2008 :

- aucune option d'achat d'actions n'a été consentie aux mandataires sociaux,
- aucune option d'achat d'actions n'a été consentie aux mandataires ou aux salariés non mandataires sociaux d'IMS et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 233-16 du Code de commerce,
- 8 500 options ont été annulées,
- 3 225 options ont été exercées.

À fin 2008, le total des options d'achat vivantes ressort à 22 000 options.

Options d'achat d'actions consenties à chaque mandataire social et options levées par ces derniers	Nombre d'options	Prix	Dates d'échéance	Plan n°
Options consenties durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe	-	-	-	-
Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social	-	-	-	-

Options d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre total d'options	Prix moyen pondéré	Plan n°
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur aux dix premiers salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	-	-	-
Options détenues sur l'émetteur et levées durant l'exercice, par les dix premiers salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	3 225	7,79	2

7.4. Rapport spécial sur le plan d'attribution gratuite d'actions

Conformément aux dispositions votées par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006, un plan d'intéressement du management a été mis en place le 18 septembre 2006. Il associe les dirigeants et managers du Groupe à la performance financière de l'entreprise et concerne la plupart des pays et des fonctions du Groupe. Ce plan a accueilli douze nouveaux participants en octobre 2007 et mars 2008 et compte, au 31 décembre 2008, 62 attributaires au total.

Au total, les dirigeants et managers d'IMS ont investi l'équivalent de 180 000 titres dans ce programme d'intéressement, soit l'équivalent de 1% du capital.

Il est structuré autour de deux intéressements :

- intéressement A : attribution au 27 février 2009 ou au 30 octobre 2009 en fonction de la date d'acquisition de la qualité de bénéficiaire et du respect du délai d'acquisition légal de 2 années, d'1/2 action par action détenue, sous condition de présence à cette date,
- intéressement B : attribution d'un maximum de 2,5 actions pour une action détenue, sous condition de la réalisation de performances financières pour chacune des années 2007 (1 action), 2008 (1 action) et 2009 (1/2 action).

Le 18 septembre 2008, une action a été définitivement attribuée au titre de l'intéressement B aux bénéficiaires entrés dans le plan d'intéressement le 18 septembre 2006 (soit un total de 167 698 actions attribuées) au titre de la condition de performance attachée à l'année 2007. Ces actions sont assorties d'une obligation de conservation de deux années.

Au jour de l'établissement du présent document, compte tenu des réalisations pour 2008 et des perspectives pour 2009, nous estimons que les conditions de performance requises ne seront pas réunies pour attribuer les actions gratuites prévues au titre de l'intéressement B au titre des années 2008 et 2009. Les actions auto-détenues en vue de la couverture de cette obligation seront, le cas échéant, réaffectées à d'autres objectifs.

Le Directoire réuni le 19 décembre 2008 a décidé de retenir la date du 27 février 2009 pour l'attribution de la demi-action gratuite au titre de l'intéressement A (soit 83 865 actions). Les bénéficiaires ayant acquis cette qualité au 30 octobre 2007 recevront cette demi-action au titre de l'intéressement A le 30 octobre 2009 (4 353 actions à attribuer).

7.5. Opérations sur titres des dirigeants de l'émetteur

Conformément à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et à l'article 223-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les opérations effectuées sur les instruments financiers d'IMS par chacun des membres du Conseil de Surveillance, du Directoire et des « personnes liées » doivent être déclarées dans la mesure où le montant cumulé des opérations effectuées par chacun de ces dirigeants dépasse 5 000 euros par année civile. Sur l'exercice 2008, les opérations suivantes ont été portées à notre connaissance :

- cession par Monsieur Jean-Yves Bouffault de 2 000 actions pour un prix unitaire de 27,90 euros le 19 mai 2008 ;
- acquisition par Monsieur Jean-Yves Bouffault de 3 000 actions pour un prix unitaire de 14,73 euros le 19 septembre 2008 ;
- acquisition par Monsieur Jean-Yves Bouffault de 1 000 actions pour un prix unitaire de 14,28 euros le 25 septembre 2008
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 500 actions pour un prix unitaire de 21,50 euros le 24 juin 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 500 actions pour un prix unitaire de 21,69 euros le 24 juin 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 500 actions pour un prix unitaire de 20,51 euros le 1^{er} juillet 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 500 actions pour un prix unitaire de 20,01 euros le 2 juillet 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 500 actions pour un prix unitaire de 19,60 euros le 7 juillet 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 500 actions pour un prix unitaire de 19,10 euros le 8 juillet 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 300 actions pour un prix unitaire de 18,60 euros le 10 juillet 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 400 actions pour un prix unitaire de 14,81 euros le 18 septembre 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 400 actions pour un prix unitaire de 14,61 euros le 18 septembre 2008 ;
- acquisition par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 300 actions pour un prix unitaire de 14,50 euros le 19 septembre 2008.

7.6. Projet de résolutions soumises à l'Assemblée Générale du 16 juin 2008

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution : Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2008 - Quitus aux membres du Directoire, aux membres du Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance, des comptes sociaux, ainsi que des rapports des Commissaires aux Comptes, approuve les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008 se soldant par un bénéfice de 15 309 433, 99 €.

L'Assemblée Générale donne, en conséquence, aux membres du Directoire, aux membres du Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes, quitus de l'exécution de leur mandat pour l'exercice écoulé.

L'Assemblée Générale constate l'absence de dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 du Code Général des Impôts.

Deuxième résolution : Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2008

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Directoire, complété par la présentation des comptes consolidés, ainsi que le rapport des Commissaires aux Comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 se soldant par un bénéfice (part du groupe) de 31 441 912 euros.

Troisième résolution : Rapport des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés et approbation de ces conventions

Statuant sur le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés qui lui a été présenté, l'Assemblée Générale approuve les conventions qui y sont mentionnées.

Quatrième résolution : Affectation du résultat afférent à l'exercice 2008

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition du Directoire, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2008 qui s'élève à 15 309 433, 99 €

auquel s'ajoute le report à nouveau figurant au bilan arrêté le 31 décembre 2007 pour 47 517 239, 74 €

soit un montant distribuable de 62 826 673, 73 €
de la façon suivante :

1. La réserve légale étant déjà dotée au maximum n'est pas à doter 0,00 €
2. Distribution de dividendes :
Dividende de 0,80 euro par action,
soit pour 18 057 010 actions 14 445 608, 00 €
3. Reliquat à porter au compte
Report à nouveau, soit 48 381 065, 73 €

L'Assemblée Générale fixe en conséquence à 0,80 euro par action le dividende de l'exercice 2008. Ce dividende sera mis en paiement le 6 juillet 2009. Si la Société détient des actions propres lors de la mise en paiement du dividende, le bénéfice correspondant aux dividendes qui ne pourraient être versés en raison de ces actions sera affecté au compte « report à nouveau ».

Conformément aux dispositions légales et ainsi que le rapport de gestion le mentionne, l'Assemblée Générale prend acte de ce que les dividendes des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercice	Revenus éligibles à la réfaction (en euros)		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2005	12 639 907,00 (soit 0,70 par action)	-	-
2006	14 806 748,20 (soit 0,82 par action)	-	-
2007	15 151 077,93 (soit 1,10 par action)		

Cinquième résolution : Option pour le paiement du dividende en actions

Faisant application des dispositions des articles L. 232-18 et suivants du Code de commerce et de l'article 33 alinéa 1 des statuts de la société, l'Assemblée Générale décide d'accorder à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement en actions de la totalité du dividende afférent aux titres dont il est propriétaire.

Le prix d'émission des actions nouvelles assimilables est fixé à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la présente assemblée, diminué du montant net du dividende.

Si le montant du dividende auquel il a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra recevoir :

- soit le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en numéraire ;
- soit le nombre d'actions immédiatement supérieur, moyennant un versement complémentaire en numéraire.

L'option pour le paiement du dividende en actions sera ouverte le 17 juin 2009. L'actionnaire devra en faire la demande auprès de l'établissement teneur de comptes de titres. L'option sera close le 3 juillet 2009 inclus. A défaut d'avoir exercé son option dans ce délai, l'actionnaire recevra en numéraire les dividendes qui lui sont dus le 6 juillet 2009.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire pour constater le nombre d'actions émises et l'augmentation du capital en résultant et modifier en conséquence le texte de l'article 6 des statuts.

Sixième résolution : Renouvellement du mandat de Monsieur Yvon Jacob membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale constate que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Yvon Jacob est arrivé à expiration et décide de le renouveler pour une période de deux années conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Septième résolution : Renouvellement du mandat de Monsieur Christian Parente membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale constate que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Christian Parente est arrivé à expiration et décide de le renouveler pour une période de deux années conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Huitième résolution : Renouvellement du mandat de Monsieur Sidney Cabessa membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale constate que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Sidney Cabessa est arrivé à expiration et décide de le renouveler pour une période de deux années conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Neuvième résolution : Renouvellement du mandat de Monsieur Philippe Armengaud membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale constate que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Philippe Armengaud est arrivé à expiration et décide de le renouveler pour une période de deux années conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Dixième résolution : Fixation des jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, fixe à cent dix mille (110 000) euros le montant global annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance. Ce montant, applicable à l'exercice en cours, sera maintenu jusqu'à nouvelle décision de l'Assemblée Générale.

Onzième résolution : Autorisation à donner au Directoire dans le cadre d'un nouveau programme de rachat par la Société de ses propres actions

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, autorise ce dernier, pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale ordinaire du 4 avril 2008.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue de :

- Assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action IMS par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
- Conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5% du capital de la Société,
- Assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,

- Assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- Procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente Assemblée Générale des actionnaires dans sa douzième résolution à caractère extraordinaire.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Directoire appréciera.

Ces opérations pourront notamment être effectuées en période d'offre publique dans le respect de l'article 232-17 du règlement général de l'AMF si d'une part, l'offre est réglée intégralement en numéraire et d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite de l'exécution du programme en cours et qu'elles ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre.

La Société se réserve le droit d'utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Le prix maximum d'achat est fixé à 25 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 45 142 525 euros.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet de procéder à ces opérations, d'en arrêter les conditions et les modalités, de conclure tous accords et d'effectuer toutes formalités.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Douzième résolution : Autorisation consentie au Directoire en vue de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions acquises dans le cadre du programme de rachat

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- 1) autorise le Directoire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10% du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 derniers mois précédant, les actions que la Société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce, et à procéder à due concurrence à une réduction du capital social ;
- 2) fixe à dix-huit mois à compter de la date de réunion de la présente Assemblée la durée de la validité de la présente autorisation ;
- 3) et donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, à l'effet de prendre toutes décisions pour la réalisation des opérations d'annulation et de réduction du capital, imputer la différence entre le prix d'achat des actions et leur valeur nominale sur le poste de réserves de son choix, y compris celui des « primes d'émissions, de fusions et d'apports », procéder à la modification corrélative des statuts de la Société, accomplir tous actes, formalités et déclarations auprès de tous organismes et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

Treizième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

- 1) Délégué au Directoire sa compétence à l'effet de décider d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, aux époques et selon les modalités qu'il déterminera, par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, par l'émission et l'attribution gratuite d'actions ou par l'élévation du nominal des actions ordinaires existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités.
- 2) Décide qu'en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, en cas d'augmentation de capital sous forme d'attribution gratuite d'actions, les droits formant rompus ne seront pas négociables, ni cessibles et que les titres de capital correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation.
- 3) Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
- 4) Décide que le montant d'augmentation de capital résultant des émissions réalisées au titre de la présente résolution ne devra pas excéder le montant nominal de 8 000 000 d'euros, compte non tenu du montant nécessaire pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.
- 5) Sur ce montant s'impute le montant nominal global des actions émises en vertu des quatorzième, quinzième et dix-huitième résolutions.
- 6) Confère au Directoire tous pouvoirs à l'effet de mettre en oeuvre la présente résolution, et, généralement, de prendre toutes mesures et effectuer toutes les formalités requises pour la bonne fin de chaque augmentation de capital, en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts.
- 7) Prend acte que la présente délégation prive d'effet, à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant, de la partie non utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet.

Quatorzième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux actionnaires

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et, notamment, de son article L. 225-129-2 :

- 1) Délégué au Directoire sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera par émission, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société ou, conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital,

que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.

- 2) Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
- 3) Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence :
Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 8 millions d'euros.
Sur ce montant s'impute le montant nominal global des actions émises en vertu des treizième, quizième et dix-huitième résolutions.
Le plafond ainsi arrêté n'inclut pas la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.
- 4) En cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence dans le cadre des émissions visées au 1 ci-dessus :
 - a/ décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible et à titre réductible si le Directoire le décide,
 - b/ décide que si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra utiliser les facultés prévues par la loi et notamment offrir au public tout ou partie des titres non souscrits,
 - c/ décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce et dans la limite du plafond prévu par la présente résolution.
- 5) Décide que le Directoire disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.
- 6) Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Quinzième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment son article L 225-129-2 :

- 1) Délégué au Directoire sa compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par une offre au public ou par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, par émission soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière; étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de Commerce.

Conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

- 2) Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée.
- 3) Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence:
Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 8.000.000 d'euros, étant précisé qu'en cas d'émission par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, ce montant sera en outre limité à 20% du capital par an.
Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixé aux treizième, quatorzième et dix-huitième résolutions.
- 4) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Directoire la faculté de conférer aux actionnaires, un droit de priorité conformément à la loi.
- 5) Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Directoire mettra en oeuvre la délégation.
- 6) Décide, en cas d'émission de titres appelés à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange, que le Directoire disposera, dans les conditions fixées à l'article L225-148 du Code de commerce et dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires pour arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, et déterminer les modalités d'émission.
- 7) Décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce et dans la limite du plafond prévu par la présente résolution.
- 8) Décide que le Directoire disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.
- 9) Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Seizième résolution : Délégation de compétence à donner au Directoire pour augmenter le capital dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce :

- 1) Autorise le Directoire à procéder, sur rapport du commissaire aux apports, à l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.
- 2) Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
- 3) Décide que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieure à 10 % du capital social au jour de la présente assemblée.
Ce plafond est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente Assemblée Générale.
- 4) Délègue tous pouvoirs au Directoire, aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports, de décider l'augmentation de capital en résultant, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et de procéder à la modification corrélative des statuts, et faire le nécessaire en pareille matière.
- 5) Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Dix septième résolution : Délégation de compétence à donner de procéder à une augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant en application des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de commerce et L3332-18 et suivants du Code du travail :

- 1) Autorise le Directoire, s'il le juge opportun, sur ses seules décisions, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital, réservées aux salariés (et dirigeants) de la Société (et de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce) adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise institué sur l'initiative de la Société.
- 2) Supprime en faveur de ces personnes le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de la présente autorisation.
- 3) Fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée la durée de validité de cette autorisation.
- 4) Limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente autorisation à 2 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Directoire de réalisation de cette augmentation, ce

montant étant indépendant de tout autre plafond prévu en matière de délégation d'augmentation de capital.

- 5) Décide que le prix des actions à émettre, en application du 1) de la présente délégation, ne pourra être ni inférieur de plus de 20 %, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L3332-25 et L3332-26 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans, à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant la décision du Directoire relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante, ni supérieur à cette moyenne.
- 6) Confère tous pouvoirs au Directoire pour mettre en œuvre la présente autorisation, prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités nécessaires.
- 7) Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Dix-huitième résolution – Délégation en vue d'émettre des Bons de Souscription d'Actions (BSA) réservés aux dirigeants et salariés

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-138 et L. 228-91 du Code de commerce :

- 1) Délègue au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission de bons de souscription d'actions ordinaires (BSA), avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes ci-après définie.
- 2) Fixe à dix-huit mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
- 3) Décide que le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 400.000 euros.
En outre, le montant de l'augmentation de capital pouvant résulter de l'attribution des bons s'imputera sur les plafonds prévus aux treizième quatorzième et quinzième résolutions de la présente Assemblée.
- 4) Décide que le prix de souscription des actions auxquelles donneront droit les bons sera égal, après prise en compte du prix d'émission des bons, au cours moyen pondéré des volumes d'échanges enregistrés des actions de la société lors des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision d'émission des bons.
- 5) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux BSA à émettre, au profit de la catégorie de personnes suivante :
Les dirigeants mandataires ou non et cadres salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.
- 6) Constate que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la Société susceptibles d'être émises sur exercice des bons au profit des titulaires de BSA.
- 7) Décide que le Directoire aura tous les pouvoirs nécessaires, dans les conditions fixées par la loi et prévues ci-dessus, pour procéder aux émissions de BSA et notamment :
- fixer la liste précise des bénéficiaires au sein de la catégorie de personnes définie ci-dessus, le nombre de bons à attribuer à chacun d'eux, le nombre d'actions auxquelles donnera droit chaque bon, le prix d'émission des bons et des actions auxquelles

donneront droit les bons dans les conditions prévues ci-dessus, les conditions et délais de souscription et d'exercice des bons, leurs modalités d'ajustement, et plus généralement l'ensemble des conditions et modalités de l'émission,

- établir un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'opération,
- constater la réalisation de l'augmentation de capital pouvant découler de l'exercice des BSA et procéder à la modification corrélative des statuts,
- à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
- déléguer lui-même au président du Directoire, ou en accord avec celui-ci à un membre du Directoire, les pouvoirs nécessaires à la réalisation de l'augmentation de capital, ainsi que celui d'y surseoir dans les limites et selon les modalités que le Directoire peut préalablement fixer,
- et plus généralement faire tout ce qui est nécessaire en pareille matière.

- 8) Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Dix-neuvième résolution – Modification de l'article 13 des statuts

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, décide d'introduire dans les statuts la faculté de recourir à des moyens de télécommunication pour les réunions du Directoire et d'ajouter en conséquence et comme suit un paragraphe à l'article 13 des statuts :

Article 13 - Directoire

Le paragraphe 6 de l'article 13 est modifié comme suit, le reste de l'article demeurant inchangé :

« 6. Les décisions du Directoire sont prises à la majorité des membres présents, le Président ayant voix prépondérante. En cas d'absence, un membre du Directoire pourra se faire représenter par un autre membre, sans que chaque membre du Directoire puisse bénéficier de plus d'une délégation.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence ou de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance. »

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Vingtième résolution : Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'extraits ou de copies du procès-verbal de ses délibérations à l'effet d'accomplir toutes les formalités prévues par la loi.