



Rapport  
du 1<sup>er</sup> semestre  
2008

ims

international  
metal  
service



## RAPPORT FINANCIER DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2008

I. RAPPORT D'ACTIVITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES DU 1 <sup>ER</sup> SEMESTRE 2008.....	2
II. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES DU 1 <sup>ER</sup> SEMESTRE 2008.....	14
III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	26
IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE .....	27

**I. RAPPORT D'ACTIVITE  
SUR LES COMPTES CONSOLIDES  
DU PREMIER SEMESTRE 2008**



IMS a connu des évolutions contrastées pour chacune de ses lignes de produits, qu'il s'agisse de volumes distribués ou de rentabilité :

- la progression des aciers mécaniques et anti-abrasion est proche de l'objectif d'effet volume de +6% en rythme annuel : +6,6% pour la mécanique et +5,3% pour les aciers anti-abrasion, dans un contexte de hausses de prix en fin de 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 principalement ;
- les aciers inoxydables sont quant à eux marqués par une relative atonie de la demande, par la forte pression concurrentielle des producteurs et par des prix orientés à la baisse (résultat de l'évolution du cours des alliages qui entrent dans la composition de ces aciers).

Avec des coûts opérationnels à la tonne en progression de 0,9% seulement, IMS est parvenu à limiter l'impact du très fort renchérissement des frais de transports (+18,2% à périmètre comparable). La marge opérationnelle du 1<sup>er</sup> semestre, retraitée des effets d'aubaine et de désaubaine et des autres éléments non récurrents, s'établit à 7,0% du chiffre d'affaires au 30 juin 2008 contre 8,6% au 30 juin 2007.

IMS a dégagé sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008 des free cash flows pour 6,8 millions d'euros (alors qu'ils étaient négatifs de 13,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2007) et réduit son endettement à 216,1 millions d'euros contre 222,8 millions d'euros au 30 juin 2007. Sur la base d'un gearing ramené à 62,5% au 30 juin 2008, IMS dispose d'une capacité de mobilisation de ressources supplémentaires de plus de 90 millions d'euros pour assurer le financement de sa croissance.

Dans un contexte incertain, avec des prévisions d'activité de l'industrie européenne revues à la baisse pour 2008 et 2009, IMS a révisé son objectif de volumes qui devraient passer de 651 000 tonnes en 2007 à 710 000 en 2008, soit une progression de +9%. Compte tenu des bases de transaction et des multiples élevés exigés par les vendeurs dans le cadre des opérations de croissance externe (l'activité des distributeurs est bonne et les prix de vente sont plutôt orientés à la hausse) et afin de bénéficier de conditions d'acquisition plus favorables, IMS a décidé de décaler une partie de son programme de croissance externe du 2<sup>ème</sup> semestre 2008 vers le 1<sup>er</sup> semestre 2009. Les acquisitions 2008 devraient apporter 10 000 tonnes d'activité supplémentaire en 2008 (contre 40 000 initialement escomptées, hors croissance embarquée en 2007).

## 1. ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES – PRINCIPES GENERAUX.

### Référentiel comptable retenu

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés résumés du Groupe IMS sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'approuvées par l'Union Européenne et disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les principes et méthodes comptables appliqués pour la clôture du 30 juin 2008 sont identiques à ceux appliqués pour l'établissement des comptes annuels 2007 en normes IFRS.

Les comptes intermédiaires résumés ont été établis en conformité avec la norme IAS 34.

Les nouveaux textes ou amendements adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 ne présentent pas d'effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2008 (IFRIC 11, actions propres et transactions intragroupe).

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2008, telles que IAS1 (présentation des états financiers – gestion du capital), IAS23 (coûts d'emprunt), IFRS8 (secteur opérationnel), IFRIC 13 (programme de fidélité client), IFRS3 révisée (regroupement d'entreprise), IAS27 amendée (états financiers consolidés et individuels), IFRS2 amendée (paiement en action, conditions d'acquisition et d'annulation) et IAS32 amendée (instruments financiers : classification des « puttable instruments »).

Aucun changement d'estimation susceptible d'affecter les états financiers 2007 n'est intervenu au cours de la période. De même, aucun changement affectant les passifs et actifs éventuels n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice 2007.

### Calendrier d'arrêté et de communication

Les comptes consolidés résumés du Groupe au 30 juin 2008 ont été arrêtés par le Directoire le 28 août 2008. Le Groupe a publié un communiqué de presse le 29 juillet 2008 après bourse pour commenter l'évolution de son activité et un communiqué le 28 août portant sur ses résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2008.

### Variations de périmètre sur la période 1<sup>er</sup> janvier – 30 juin 2008

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2008, IMS a renforcé sa part de marché en Italie dans les aciers à outils (Comacciai – 4 800 tonnes distribuées) et les aciers anti-abrasion (Venturi - 5 000 tonnes vendues par an), ainsi qu'en Espagne dans les aciers mécaniques par l'acquisition des activités de la société Diclacero (1 500 tonnes distribuées par an).

Au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2008, IMS a réalisé l'acquisition de la société Antera, distributeur d'aciers inoxydables (10 millions d'euros pour 2 500 tonnes), principalement en Lituanie et en Lettonie, et de la société française ATR, distributeur de tubes mécaniques, avec un chiffre d'affaires annuel de 3,5 millions d'euros et 1 900 tonnes distribuées. L'acquisition de la société française Euralliage, distributeur de métaux non ferreux à l'attention d'une clientèle d'industriels de la mécanique (aluminium et cuivre principalement) a été finalisée le 1<sup>er</sup> juillet 2008. Cette société réalise un chiffre d'affaires annuel de 9 millions d'euros pour 1 500 tonnes distribuées.

Le 27 juin 2008, IMS a cédé 100% du capital de la société Astralloy Steel Products Inc. à ArcelorMittal Steel Solutions & Services US. Le résultat de cession de cette participation, impacté par la forte dépréciation du dollar face à l'euro, est à l'équilibre. Astralloy Steel Products Inc. a réalisé au 30 juin 2008 un chiffre d'affaires de 21,6 millions de dollars (pour 5 147 tonnes) et un résultat opérationnel de 2,2 millions de dollars, consolidés dans les comptes du Groupe. Par cette opération, le Groupe IMS achève le recentrage sur ses opérations de distribution d'aciers spéciaux en Europe initié en 2005.

L'impact des variations de périmètre des six premiers mois n'excède pas les seuils de 25% du chiffre d'affaires ou du bilan et n'amène donc pas IMS à publier de comptes consolidés pro forma (intégrant pour

2007, l'impact des acquisitions réalisées au cours des six premiers mois de 2008). Cependant, pour faciliter la comparaison des données, les commentaires dans le présent document porteront sur des données pro forma, lorsque nécessaire.

L'impact de ces variations de périmètre sur le compte de résultat consolidé au 30 juin 2008 est le suivant :

- Comacciai : consolidée depuis le 1<sup>er</sup> février 2008, cette activité a apporté 2,7 millions d'euros de chiffre d'affaires. Le goodwill relatif à cette acquisition s'élève à 2,7 millions d'euros.
- Venturi : consolidée depuis le 1<sup>er</sup> février 2008, cette société a généré un chiffre d'affaires de 4,6 millions d'euros. Le goodwill relatif à cette acquisition s'élève à 1,8 million d'euros.
- DiClacero : en raison de sa taille non significative à l'échelle du Groupe, DiClacero ne fait l'objet d'aucune communication spécifique.
- Antera : cette société et sa filiale sont consolidées depuis le 15 avril 2008 et ont généré un chiffre d'affaires de 1,3 million d'euros. Le goodwill provisoire relatif à cette acquisition s'élève à 3,3 millions d'euros.
- ATR : cette société a généré un chiffre d'affaires de 0,3 million d'euros depuis le 1<sup>er</sup> juin 2008. Le goodwill provisoire relatif à cette acquisition s'élève à 0,9 million d'euros.

#### □ Mouvements intervenus sur les capitaux propres consolidés

En dehors des opérations d'achat – vente réalisées dans le cadre du contrat de liquidité, la société IMS a procédé à l'acquisition de 114 497 de ses propres actions pour un montant de 2,4 millions d'euros, soit un coût moyen de 21,32 euros par action. Par ailleurs, des cessions d'actions auto-détenues ont été effectuées en contrepartie de l'exercice d'options d'achat d'actions (plans ouverts avant 2004) pour un montant de 0,1 million d'euros.

## 2. RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

### 2.1 Activité

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2008 s'élève à 790,9 millions d'euros, en progression de +5,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007, et en repli de 3,6% à périmètre constant.

La ventilation des ventes par ligne de produits est la suivante :

(en milliers d'euros)	2 <sup>ème</sup> trimestre 2007	2 <sup>ème</sup> trimestre 2008	30 juin 2007	30 juin 2008
Inox	200 352	173 476	382 358	349 950
Abrasion	45 621	58 462	93 504	117 143
Mécanique	123 163	144 492	238 824	283 940
Autres *	16 082	20 601	33 379	39 915
<b>Total</b>	<b>385 218</b>	<b>397 031</b>	<b>748 065</b>	<b>790 948</b>
Volumes (tonnes)	173 140	188 666	347 012	376 826

Les effets volume, prix et périmètre par ligne de produits, sont les suivants :

2 <sup>ème</sup> trimestre 2008	Effet volume	Effet prix	Variation à périmètre comparable	Effet périmètre	Variation courante
Inox	-2,8%	-19,5%	-22,3%	+8,9%	-13,4%
Abrasion	+4,8%	+9,8%	+14,6%	+13,5%	+28,1%
Mécanique	+5,8%	+5,2%	+11,0%	+6,3%	+17,3%
Autres *	ns	ns	ns	ns	ns
<b>Total</b>	<b>+0,8%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>+8,3%</b>	<b>+3,1%</b>

30 juin 2008	Effet volume	Effet prix	Variation à périmètre comparable	Effet périmètre	Variation courante
Inox	-2,5%	-17,6%	-20,1%	+11,6%	-8,5%
Abrasion	+5,3%	+7,5%	+12,8%	+12,5%	+25,3%
Mécanique	+6,6%	+6,5%	+13,1%	+5,8%	+18,9%
Autres *	ns	ns	ns	ns	ns
<b>Total</b>	<b>+0,9%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>+9,3%</b>	<b>+5,7%</b>

\* Les ventes « direct usine », toutes lignes de produits confondues, sont désormais reportées sur la ligne « Autres ». Les chiffres 2007 ont été retraités en conséquence.

#### ○ **Inox :**

- un effet volume de -2,8% a été constaté au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008, qui fait suite à un effet volume de -2,3% au 1<sup>er</sup> trimestre 2008. Les volumes distribués au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 (35 458 tonnes) sont du même ordre que ceux du 1<sup>er</sup> trimestre 2008 (36 011 tonnes) et en forte progression par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007 (31 380 tonnes pour l'activité de stockage distribution) ;
- l'effet prix de -17,6% à fin juin résulte essentiellement de l'évolution du cours des alliages, et notamment du nickel : le recul du cours du nickel exprimé en dollars/tonne, a été amplifié par la dépréciation du dollar face à l'euro. La variation du cours moyen du nickel exprimé en euros/tonne est de -54% par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 et de -15% par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2008 :

	Nickel moyenne trimestrielle, €/t
1Q07	31 523
2Q07	35 626
3Q07	21 961
4Q07	20 158
1Q08	19 282
2Q08	16 424

Le prix moyen de vente de l'inox s'est établi à 4 892 euros par tonne au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 contre 4 901 euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2008 et 6 036 euros au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 (activité de stockage-distribution uniquement). L'effet de désaubaine du 1<sup>er</sup> trimestre 2008, évalué à 6,1 millions d'euros, n'a pas évolué au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2008.

Le mode spécifique de fixation des prix de l'inox repose sur la facturation (plus ou moins bien respectée selon les pays et les produits) d'un prix de base de l'acier et d'une surcharge alliage calculée au jour de la livraison. Pour IMS, cette surcharge alliage est le plus souvent calculée à partir de la moyenne des cours observés pour les mois m-2 et m-3. Les alliages concernés sont le chrome, le molybdène, et surtout le nickel. Or, la moyenne des cours du nickel au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007 (qui forme l'essentiel de la valorisation des stocks au 31 mars 2008) est très proche de celle du 1<sup>er</sup> trimestre 2008 (qui sert de base aux surcharges alliages facturées au 2<sup>ème</sup> trimestre) : aucun effet ni d'aubaine ni de désaubaine ne se dégage donc sur le 2<sup>ème</sup> trimestre.

- l'effet périmètre sur l'inox (+11,6% au 30 juin 2008) devrait fortement se réduire au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2008. En effet, les sociétés du groupe Cotubel, intégrées au 1<sup>er</sup> juin 2007, contribuent aux ventes organiques depuis le 1<sup>er</sup> juin 2008. L'effet périmètre pour l'inox repose désormais sur l'activité des sociétés lituanienne et lettone Antera (301 tonnes et 1,3 million d'euros au 30 juin 2008).

○ **Abrasion :**

- à l'instar des aciers mécaniques, cette ligne de produits a connu une hausse de ses prix de vente moyens à 1 881 €/t au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 (contre 1 812 €/t au 1<sup>er</sup> trimestre 2008 et 1 686 €/t au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007). Ces hausses de prix sont à l'origine d'un effet d'aubaine estimé à 0,3 million d'euros pour le 2<sup>ème</sup> trimestre 2008.
- la progression organique des ventes du second trimestre 2008 s'est établie à +4,8%, légèrement en deçà de celle du 1<sup>er</sup> trimestre 2008 (+5,8%). L'effet périmètre de +12,5% résulte de la croissance embarquée suite aux acquisitions réalisées en 2007 (Produr – France) et 2008 (Venturi – Italie).

○ **Mécanique :**

- l'effet volume sur les ventes d'aciers mécaniques s'est élevé à +5,8% pour le 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 contre +7,4% pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2008, soit +6,6% pour l'ensemble du 1<sup>er</sup> semestre. La moindre croissance des ventes au 2<sup>ème</sup> trimestre par rapport au trimestre précédent résulte en partie de l'application de hausses des prix à certaines facturations clients. Celle-ci a permis de bénéficier d'un effet d'aubaine estimé pour le 2<sup>ème</sup> trimestre à 1,3 million d'euros. Ainsi pour les seuls aciers mécaniques (hors aciers à outils), le prix de vente moyen à la tonne a atteint 1 281 euros au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 contre 1 263 au 1<sup>er</sup> trimestre 2008 et 1 216 euros au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 (activité de stockage-distribution uniquement) ;
- l'effet périmètre de +5,8% au 30 juin 2008 résulte essentiellement de la croissance externe embarquée en 2007 (acquisition de Brescia Acciai au 1<sup>er</sup> juillet 2007). Les opérations réalisées

en 2008 (Comacciai en février et ATR en juin) apportent environ 2 000 tonnes et 3 millions d'euros de chiffre d'affaires supplémentaires.

Sous l'effet combiné de la croissance italienne (forte hausse des volumes distribués et acquisitions) et du repli des prix de vente de l'inox, l'Italie occupe désormais la première place au classement des ventes par pays de destination au 30 juin 2008. La forte progression des ventes au Benelux est la conséquence de l'acquisition du groupe Cotubel au 1<sup>er</sup> juin 2007.

	<i>Au 30 juin 2008</i> <i>(K€)</i>	<i>Au 30 juin 2007</i> <i>(K€)</i>	<i>Variation</i>
Italie	168 455	136 233	23,7%
Allemagne	162 769	180 304	-9,7%
France	134 070	117 797	13,8%
Europe Centrale	108 365	106 978	1,3%
Espagne	79 300	83 742	-5,3%
Benelux	54 626	20 246	169,8%
Autres Europe	42 578	63 873	-33,3%
Autres	40 785	38 892	4,9%
<b>Total</b>	<b>790 948</b>	<b>748 065</b>	<b>5,7%</b>

## **2.2 Rentabilité**

La marge brute au 30 juin 2008 s'élève à 167,7 millions d'euros contre 188,3 millions d'euros au 30 juin 2007. Elle est impactée par un certain nombre d'éléments non récurrents :

- effet de désaubaine sur les aciers inox : cet effet de désaubaine, entièrement constaté au 1<sup>er</sup> trimestre 2008, s'est élevé à -6,1 millions d'euros, tandis que l'aubaine constatée au 1<sup>er</sup> semestre 2007 était de +22,3 millions d'euros ;
- perte de marge brute sur tubes soudés inox : les faibles niveaux de marge brute constatés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008, conséquence de la forte pression concurrentielle des producteurs (notamment sur le segment des tubes décoration) se traduisent par une insuffisance de marge brute de l'ordre de -2,6 millions d'euros par rapport au niveau de rentabilité normalisée du secteur ;
- effet d'aubaine sur les aciers mécaniques et anti-abrasion : cet effet d'aubaine, entièrement constaté au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008, s'est élevé à +1,6 million d'euros ;
- opérations de ferrailage : le Groupe IMS a décidé, compte tenu des prix très élevés de la ferraille au cours des mois d'avril et de mai 2008, de ferrailer des produits à rotation lente. L'effet net de reprises de provisions sur la marge brute est une perte de 1,5 million d'euros.

Retraités de ces effets non récurrents (et du résultat de la cession d'un entrepôt en France enregistré en 2007 pour 2,1 millions d'euros), les indicateurs de performance du 1<sup>er</sup> semestre sont les suivants :

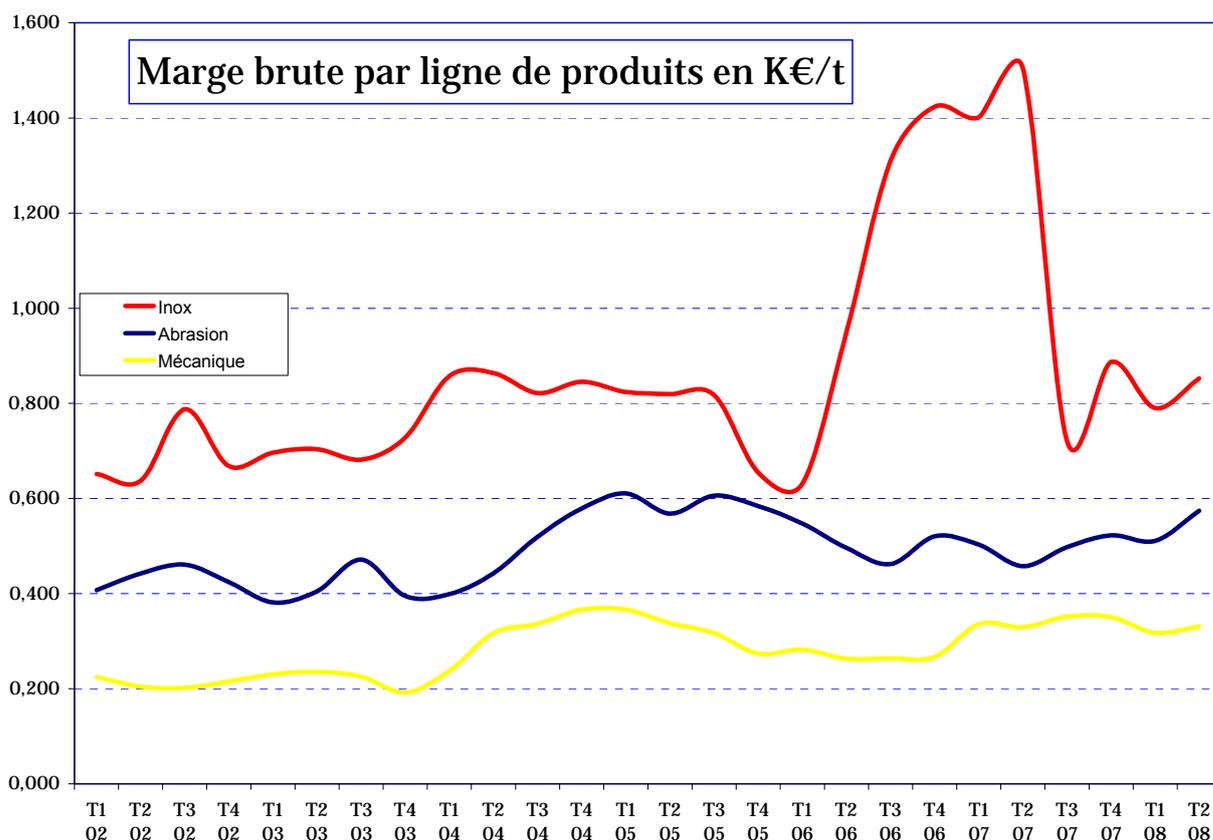
<u>au 30 juin, en millions d'euros</u>	<u>2008 réel</u>	<u>2007 réel</u>
Chiffre d'affaires	790,9	748,1
Marge brute	167,7	188,3
Résultat opérationnel	46,7	86,7
<éléments non récurrents>	8,6	-24,4
Résultat opérationnel hors éléments non récurrents	55,3	62,3
Marge opérationnelle hors éléments non récurrents (% du CA normalisé)	7,0%	8,6%

Par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2008, les marges brutes par ligne de produits progressent pour différentes raisons :

- inox : pas de désaubaine au 2<sup>ème</sup> trimestre alors que celle-ci avait atteint -6,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2008 ; la marge brute à la tonne s'élève à 852 euros contre 790 euros au 1<sup>er</sup>

trimestre 2008 (après réallocation des mouvements sur provisions) et 1 504 euros au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 (ventes stockage-distribution uniquement) ; cette marge reste inférieure au niveau de marge normalisée de 950 €/t en raison des conditions de marché sur les tubes soudés inox (impact de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2008) ;

- mécanique et abrasion : effet d'aubaine constaté sur les mois de mai (Espagne) et de juin (Espagne, Italie et France) pour un impact respectif de 1,3 et de 0,3 million d'euros. La marge brute à la tonne s'établit pour l'abrasion à 574 euros par tonne contre 511 euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2008 et 458 euros au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007. Le même indicateur pour la ligne de produits mécanique (y compris aciers à outils) s'établit respectivement à 341, 332 et 339 euros par tonne.



Compte tenu des variations de périmètre, et bien que l'impact de celles-ci restent en deçà de la limite de 25% du chiffre d'affaires et du bilan, IMS présente ci-après des données pro forma, qui intègrent les retraitements suivants :

- le compte de résultat 2008 est converti, pour les filiales non-euro, aux taux de conversion 2007 ;
- le compte de résultat 2007 pro forma ajoute aux données publiées au 30 juin 2007, l'impact de 5 mois d'activité du groupe Cotubel (consolidé à partir du 1<sup>er</sup> juin 2007), 6 mois d'activité des sociétés Brescia Acciai (consolidée à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2007) et Produr (consolidée à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2007), 5 mois d'activité de la société Venturi, 4,5 mois de l'activité Comacciai, 2,5 mois d'activité des sociétés Antera, et un mois d'activité de la société ATR.
- les volumes distribués sont diminués de l'activité Direct Usine de la société Hoselmann.

au 30 juin, en millions d'euros	2008 pro forma	2008 réel	2007 pro forma	2007 réel
Chiffre d'affaires	789,4	790,9	825,2	748,1
Marge brute	168,1	167,7	210,0	188,3
Résultat opérationnel	46,7	46,7	94,8	86,7
Résultat net	30,4	30,4	57,1	51,8

L'évolution globale des coûts opérationnels à la tonne pro forma est de +0,9% :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2008	Var.
<b>Charges totales nettes pro forma</b>	<b>115 153</b>	<b>121 376</b>	<b>5,4%</b>
Tonnes pro forma	345 520	361 028	4,5%
<b>Charges nettes pro forma (euro/tonne)</b>	<b>333,3</b>	<b>336,2</b>	<b>0,9%</b>
dont frais de personnel	58 768	57 741	-1,7%
dont loyers/amortissements/entretien	18 041	20 281	12,4%
dont transports	15 909	18 807	18,2%
dont consommables et énergie	6 332	7 599	20,0%
dont honoraires	3 829	2 584	-32,5%
dont résultat cessions	-2 111	2	-100,1%
dont autres	14 385	14 362	-0,2%

Cette évolution de +0,9% est la conséquence d'une bonne maîtrise des charges opérationnelles qui permet de compenser presque complètement la progression des frais de transport :

- le coût de transport à la tonne passe de 46 à 52 euros, soit une progression de +13% sous l'effet du renchérissement des prix du carburant ;
- les frais de personnel s'inscrivent en repli par rapport à 2007 en raison du différentiel du coût du programme d'attribution gratuite d'actions (1,2 million d'euros en 2008 contre 2,2 millions en 2007) et de la baisse des rémunérations variables (4,2 millions d'euros en 2008 contre 5,8 millions d'euros en 2007), conséquence du moindre niveau de performance en 2008 ;
- les honoraires s'inscrivent également en forte baisse, l'année 2007 ayant été marquée par des projets spécifiques (honoraires liés aux projets informatiques notamment).

Le résultat financier passe de -4,2 millions d'euros au 30 juin 2007 à -4,8 millions d'euros au 30 juin 2008 en raison de l'évolution de l'endettement moyen, factoring compris, qui progresse de 167,7 millions d'euros à 217,2 millions d'euros, mais dont l'impact est fortement limité par l'appréciation des produits de couverture de taux.

Le taux d'impôt moyen du Groupe s'inscrit en net repli entre 2007 (37,2%) et 2008 (27,3%). Cette décroissance résulte :

- du taux d'impôt global annuel 2008, attendu à 33% du résultat avant impôt contre plus de 35% en 2007 ;
- d'un crédit d'impôt de 1,9 million d'euros (soit environ 4,5% du résultat avant impôt).

Le résultat net du Groupe ressort à 30,4 millions d'euros contre 51,8 millions d'euros au 30 juin 2007.

### 2.2.1 Structure financière consolidée

IMS évalue sa performance financière au travers de son ROCE (Retour sur capitaux engagés) et des free cash flows générés par l'activité. Au 30 juin 2008, le ROCE s'établissait à 8,3% sur douze mois glissants, contre 14,6% au 31 décembre 2007 :

en millions d'euros	30 juin 2008	31 décembre 2007
Résultat opérationnel après impôt normatif	47,5	71,5
Capitaux engagés moyens <sup>(1)</sup>	572,0	490,4
ROCE	8,3%	14,6%
ROCE normalisé	10,9%	13,9%

<sup>(1)</sup> après réintégration du factoring

Le ROCE normalisé présenté ci-dessus est corrigé de l'effet de désaubaine net constaté entre le 1<sup>er</sup> juillet 2007 et le 30 juin 2008 pour un montant avant impôt de -21,8 millions d'euros.

Le besoin en fonds de roulement s'élève à 384,7 millions d'euros en augmentation de 7,5 % par rapport au 31 décembre 2007 (357,9 millions d'euros), mais en retrait de 1% après réintégration du factoring des créances clients.

(en millions d'euros)	31/12/07	30/06/08	Variation
BFR opérationnel	418,2	444,7	+6,3%
BFR autres (impôts compris)	-60,3	-60,0	ns
BFR consolidé	357,9	384,7	+7,5%
Factoring déconsolidant	50,2	19,4	-61,3%
BFR retraité	408,1	404,1	-1%

Sur une base comparable, retraitée des acquisitions, la variation de chacune des composantes du besoin en fonds de roulement opérationnel est la suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2007	30/06/2008 comparable	Variation
Stocks (nets)	381,4	379,1	-0,6%
Clients hors factoring (nets)	248,0	318,3	+28,3%
Fournisseurs	-211,2	-258,0	+22,1%
BFR opérationnel consolidé	418,2	439,4	+3,6%
Chiffre d'affaires (12 derniers mois)	1 425,8	1 459,7	+2,4%
BFR opérationnel consolidé (%)	29,3%	30,1%	
Factoring clients	50,2	19,4	-61,4%
BFR opérationnel consolidé + factoring (%)	32,9%	31,4%	

A périmètre comparable, les stocks régressent de 381,4 à 379,1 millions d'euros (soit -0,6%) en raison :

- d'une stabilité des volumes en stocks à 220 506 tonnes (contre 219 890 tonnes au 31 décembre 2007, à périmètre comparable), alors que les ventes progressent en volumes sur la période de 3,9% à périmètre comparable ;
- d'un repli de 2,3% du PMP (prix moyen pondéré en stocks) qui passe de 1 803 euros/t au 31 décembre 2007 à 1 762 euros/t au 30 juin 2008 (recul de l'inox, et progression de la mécanique).

A fin juin 2008, sur douze mois glissants, les stocks (en tonnes) représentent 120 jours de ventes contre 122 jours par rapport au 31 décembre 2007. Le délai de recouvrement moyen des clients (factoring compris) s'élève à 69,6 jours de chiffre d'affaires contre 67 jours au 31 mars 2008 et 64 jours en 2007. La croissance des ventes réalisées en Italie, où les conditions de règlement sont sensiblement plus élevées que dans les autres pays européens, pénalise le délai de recouvrement moyen du groupe

(les ventes en Italie sont passées de 18% des ventes du groupe en 2007 à 21% pour le 1<sup>er</sup> semestre 2008). Le délai de règlement moyen des fournisseurs s'est établi à 66 jours au 30 juin 2008 contre 58 jours au 31 mars 2008. Au global et sur un périmètre comparable, le BFR opérationnel (factoring réintégré) représente, au 30 juin 2008, 113 jours de chiffre d'affaires contre 117 jours au 31 mars 2008 et 118 jours au 31 décembre 2007.

Les capitaux propres s'élèvent à 344,3 millions d'euros, en progression de 11,4 millions par rapport au 31 décembre 2007.

L'endettement financier net (après réintégration du factoring) s'élève à 216,1 millions d'euros au 30 juin 2008. Les flux financiers du 1<sup>er</sup> semestre 2008 se décomposent comme suit :

1 <sup>er</sup> semestre (en millions d'euros)	2007	2008
Endettement consolidé (ouverture)	94,7	168,2
Factoring (ouverture)	17,9	50,2
Capacité d'autofinancement nette	-59,5	-39,3
Variation du BFR et impôts	69,7	23,1
Variation du factoring	15,9	-30,8
Investissements opérationnels bruts	8,4	8,9
Investissements financiers bruts	64,6	21,9
Dividendes	14,4	19,3
Autres mouvements	-3,3	-5,3
Endettement consolidé (clôture)	189,0	196,7
Factoring (clôture)	33,8	19,4
Endettement + factoring	222,8	216,1
Capitaux propres	319,4	344,3
Gearing pour covenant bancaire	69,8%	62,5%

### 2.2.2 Flux financiers

Le Groupe IMS a généré 6,8 millions de free cash flows sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008, alors que 13,7 millions d'euros avaient été nécessaires pour financer l'exploitation au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Le produit de la vente de la filiale Astralloy Steel Products Inc. est inclus sur la ligne « Cessions » du tableau ci-dessous.

Free cash flows	30/06/2007	30/06/2008
Résultat opérationnel	86 670	46 670
Impôts sur résultat opérationnel	-30 335	-15 401
Amortissements	5 659	7 548
Variation du BFR	-87 700	-21 408
Variation de la dette d'impôt	17 963	-1 710
Investissements nets	-5 950	-8 895
<b>Free cash flow</b>	<b>-13 693</b>	<b>6 804</b>
Acquisitions	-64 635	-21 920
Cessions	1 664	12 028
<b>Excess cash flow</b>	<b>-76 664</b>	<b>-3 088</b>

### **2.2.3 Perspectives**

Afin de bénéficier de conditions plus favorables pour la réalisation de ses opérations de croissance externe, le Groupe IMS pourrait décaler une partie de son programme d'acquisitions du 2<sup>ème</sup> semestre 2008 sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009.

En conséquence, les volumes distribués en 2008 pourraient atteindre 710 000 tonnes contre 651 000 tonnes en 2007 (+9,1%). Le Groupe confirme son objectif de distribuer 1 million de tonnes d'aciers spéciaux en 2010 et de porter sa part de marché en Europe de 10% en 2008 à 14% en 2010.

Dans l'attente du plein effet des mesures visant au rétablissement des marges de l'activité « tubes soudés inox » début 2009, le Groupe retient un objectif de résultat opérationnel de 33 millions d'euros pour le second semestre 2008 (soit une marge opérationnelle normalisée de 6,5% du chiffre d'affaires) contre 24 millions d'euros au second semestre 2007. Pour l'année 2008, IMS entend poursuivre la réduction de son endettement et vise un résultat opérationnel de 80 millions d'euros, après prise en compte d'un effet de désaubaine net estimé de 14 millions d'euros.

Le Groupe finalise l'acquisition de la société française EMS (chiffre d'affaires annuel de 12 millions d'euros pour 9 500 tonnes distribuées). EMS distribue des aciers mécaniques et inox ainsi que des produits aluminium, majoritairement auprès d'une clientèle de mécaniciens. Sous réserve de la levée des dernières conditions suspensives, l'activité d'EMS devrait être consolidée dans les comptes du Groupe à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2008.

## **II. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES**

## Compte de Résultat Consolidé

(en milliers d'euros)

	1er semestre 2007	1er semestre 2008	variation	T2 2007	T2 2008	variation
Chiffre d'affaires	748 065	790 948	5,7%	385 218	397 031	3,1%
<b>Produits des Activités Ordinaires</b>	<b>748 065</b>	<b>790 948</b>	<b>5,7%</b>	<b>385 218</b>	<b>397 031</b>	<b>3,1%</b>
Achats	(639 836)	(618 570)	3,3%	(324 970)	(314 867)	3,1%
Variation de stocks nets	80 095	(4 691)	NS	35 277	3 618	-89,7%
<b>Marge Brute</b>	<b>188 324</b>	<b>167 687</b>	<b>-11,0%</b>	<b>95 525</b>	<b>85 782</b>	<b>-10,2%</b>
<b>Autres produits opérationnels et reprises de provisions</b>	<b>5 319</b>	<b>3 208</b>	<b>-39,7%</b>	<b>3 503</b>	<b>1 836</b>	<b>-47,6%</b>
Frais de personnel	(50 331)	(54 119)	-7,5%	(25 241)	(26 718)	-5,9%
Dotation aux amortissements	(5 659)	(7 548)	-33,4%	(2 989)	(4 022)	-34,6%
Dotation aux provisions	(2 806)	(2 154)	23,2%	(330)	(1 138)	-244,8%
Autres charges	(48 177)	(60 404)	-25,4%	(25 285)	(31 366)	-24,0%
<b>Total des charges</b>	<b>(106 973)</b>	<b>(124 225)</b>	<b>-16,1%</b>	<b>(53 845)</b>	<b>(63 244)</b>	<b>-17,5%</b>
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>86 670</b>	<b>46 670</b>	<b>-46,2%</b>	<b>45 183</b>	<b>24 374</b>	<b>-46,1%</b>
Charges financières nettes	(4 226)	(4 839)	-14,5%	(1 968)	(741)	62,3%
QP résultat sociétés en équivalence	7			7		
<b>Résultat avant Impôt</b>	<b>82 451</b>	<b>41 831</b>	<b>-49,3%</b>	<b>43 222</b>	<b>23 633</b>	<b>-45,3%</b>
Impôts	(30 627)	(11 424)	62,7%	(16 669)	(6 288)	62,3%
<b>Résultat Net des Activités Ordinaires Poursuivies</b>	<b>51 824</b>	<b>30 407</b>	<b>-41,3%</b>	<b>26 553</b>	<b>17 345</b>	<b>-34,7%</b>
Résultat des activités abandonnées						
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>51 824</b>	<b>30 407</b>	<b>-41,3%</b>	<b>26 553</b>	<b>17 345</b>	<b>-34,7%</b>
dont part Groupe	51 824	30 407	-41,3%	26 553	17 345	-34,7%
dont part des minoritaires						
Résultat net part du Groupe par action émise	2,87	1,68	-41,3%	1,47	0,96	-34,7%
Résultat net part du Groupe par action hors autocontrôle	2,95	1,76	-40,5%	1,51	1,00	-33,8%

## Bilan Consolidé

(en milliers d'euros)

	30 06 2008			31 12 2007
	brut	Amort. prov.	net	net
<b>ACTIF</b>				
Goodwills	93 639		93 639	83 932
Immobilisations incorporelles	15 236	10 232	5 004	5 670
Immobilisations corporelles	178 705	93 956	84 749	75 915
Participations	45		45	45
Titres mis en équivalence				
Actifs disponibles à la vente	50		50	50
Autres actifs long terme	5 181	176	5 005	5 008
Impôt différé actif	6 152		6 152	7 836
<b>Total Actif Non Courant</b>	<b>299 008</b>	<b>104 364</b>	<b>194 644</b>	<b>178 456</b>
Stocks	396 822	9 730	387 092	381 453
Clients et comptes rattachés	328 325	7 885	320 440	248 037
Autres créances	12 658		12 658	12 277
Actif d'impôt société	1 802		1 802	1 846
Instruments dérivés	1 865		1 865	536
Instruments dérivés incorporés de taux				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 413		14 413	23 377
<b>Total Actif Courant</b>	<b>755 885</b>	<b>17 615</b>	<b>738 270</b>	<b>667 526</b>
<b>Actif Destiné à être cédé</b>				
<b>Total Actif</b>	<b>1 054 893</b>	<b>121 979</b>	<b>932 914</b>	<b>845 982</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital			27 528	27 528
Réserves consolidées			282 158	240 815
Ecart de conversion			4 222	833
Résultat net			30 407	63 694
Intérêts minoritaires				
<b>Total Capitaux Propres</b>			<b>344 315</b>	<b>332 870</b>
Passif non courant portant intérêt			77 500	81 287
Impôt différé passif			9 916	7 647
Provisions pour risques et charges			1 306	1 289
Provisions pour engagements sociaux			26 113	23 840
Autre passif non courant			210	216
<b>Total Passif Non Courant</b>			<b>115 045</b>	<b>114 279</b>
Fournisseurs			262 865	211 249
Autres dettes			48 562	46 284
Dettes d'impôt exigible			25 903	28 159
Passif courant portant intérêt			132 597	110 021
Instruments dérivés				256
Instruments dérivés incorporés de taux			1 960	766
Provisions courantes pour risques et charges			1 667	2 098
<b>Total Passif Courant</b>			<b>473 554</b>	<b>398 833</b>
<b>PASSIF DESTINE A ETRE CEDE</b>				
<b>Total Passif</b>			<b>932 914</b>	<b>845 982</b>

## Variation de Trésorerie Consolidée

<i>( en milliers d'euros )</i>	1er semestre 2007	1er semestre 2008
<b>Trésorerie Nette à l'Ouverture</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 235	23 377
Intérêts courus	(34)	
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie retraités des intérêts courus</b>	<b>24 201</b>	<b>23 377</b>
<b>Opérations d'Exploitation</b>		
Résultat net	51 824	30 407
Amortissements	5 659	7 548
Variation des provisions	1 902	864
Autres éléments	2 236	1 231
Plus-values sur cessions d'immobilisations	(2 103)	(717)
<b>Capacité d'autofinancement après impôt et coût de l'endettement financier</b>	<b>59 518</b>	<b>39 333</b>
Coût de l'endettement financier	4 912	7 756
Impôts	28 177	9 924
<b>Capacité d'autofinancement avant impôt et coût de l'endettement financier</b>	<b>92 607</b>	<b>57 013</b>
Variation totale du B.F.R.	(87 700)	(21 408)
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation avant impôt et frais financiers</b>	<b>4 907</b>	<b>35 605</b>
Impôt sur le résultat payés	(10 214)	(11 634)
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation après impôt et avant frais financiers</b>	<b>(5 307)</b>	<b>23 971</b>
<b>Opérations d'Investissement</b>		
Investissements incorporels et corporels (hors location-financement)	(8 389)	(8 922)
Désinvestissements incorporels et corporels	2 439	27
Investissements financiers	(41 336)	(21 793)
Trésorerie nette des sociétés acquises ou reclassée selon IFRS 5	312	1 499
Produit net de la cession des titres consolidés, net de la trésorerie		10 982
Autres désinvestissements financiers	1 664	1 046
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements</b>	<b>(45 310)</b>	<b>(17 161)</b>
<b>Opérations Financières</b>		
Augmentation de capital		(4 319)
Actions propres	352	(19 263)
Dividendes versés	(14 398)	6 245
Nouveaux emprunts à long et moyen (hors locations financières)	82 752	(8 359)
Remboursement des emprunts à long et moyen terme (hors locations financières)	(39 197)	(993)
Remboursement des opérations de locations financières	(1 231)	(6)
Variation des autres passifs financiers	(506)	18 227
Variation des dettes financières court terme	29 468	
Actifs disponibles à la vente		(7 333)
Intérêts financiers net versés	(4 878)	
Autres		
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations financières</b>	<b>52 362</b>	<b>(15 801)</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>1 745</b>	<b>(8 991)</b>
Ecarts de conversion	(319)	27
<b>Trésorerie Nette à la Clôture</b>		
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>25 627</b>	<b>14 413</b>
Intérêts courus		
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie retraités des intérêts courus</b>	<b>25 627</b>	<b>14 413</b>

## Variation d'endettement

<i>(en milliers d'euros)</i>	1er semestre 2007	1er semestre 2008
<b>Endettement Net à l'Ouverture</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(24 235)	(23 377)
Actifs disponibles à la vente	(51)	(50)
instruments dérivés	(268)	766
Passif courant portant intérêt	69 129	110 021
Passif non-courant portant intérêt	50 115	81 287
retraités des intérêts courus (actif et passif)	34	(484)
<b>Total</b>	<b>94 724</b>	<b>168 163</b>
<b>Opérations d'Exploitation</b>		
Résultat net	51 824	30 407
Amortissements	5 659	7 548
Variation des provisions	1 902	864
Autres éléments	2 236	1 231
Plus-values sur cessions d'immobilisations	(2 103)	(717)
<b>Capacité d'autofinancement après impôt et coût de l'endettement financier</b>	<b>59 518</b>	<b>39 333</b>
Coût de l'endettement financier	4 912	7 756
Impôts	28 177	9 924
<b>Capacité d'autofinancement avant impôt et coût de l'endettement financier</b>	<b>92 607</b>	<b>57 013</b>
Variation du B.F.R. opérationnel	(101 730)	(19 015)
Variation des autres éléments du B.F.R.	14 030	(2 393)
<b>Variation totale du B.F.R.</b>	<b>(87 700)</b>	<b>(21 408)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation avant impôt et frais financiers</b>	<b>4 907</b>	<b>35 605</b>
Impôt sur le résultat payé	(10 214)	(11 634)
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation après impôt et avant frais financiers</b>	<b>(5 307)</b>	<b>23 971</b>
<b>Opérations d'Investissement</b>		
Investissements incorporels et corporels (hors locations financières)	(8 389)	(8 922)
Désinvestissements incorporels et corporels	2 439	27
Investissements financiers	(41 336)	(21 793)
Endettement des sociétés acquises ou reclassées selon IFRS 5	(23 299)	(127)
Produit de la cession des titres consolidés, net de la trésorerie		10 982
Autres désinvestissements financiers	1 664	1 046
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>	<b>(68 921)</b>	<b>(18 787)</b>
<b>Opérations Financières</b>		
Augmentation de capital		
Actions propres	352	(4 319)
Dividendes versés	(14 398)	(19 263)
Nouveaux contrats de locations financières	(346)	(396)
Intérêts financiers net versés	(4 878)	(7 333)
Autres	(506)	(6)
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations financières</b>	<b>(19 776)</b>	<b>(31 317)</b>
<b>Variation d'Endettement</b>	<b>94 004</b>	<b>26 133</b>
Ecart de conversion	299	2 391
<b>Endettement Net à la Clôture</b>	<b>189 027</b>	<b>196 687</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(25 627)	(14 413)
Actifs disponibles à la vente	(1 551)	(50)
Instruments dérivés incorporés de taux	(856)	1 960
Passif courant portant intérêt	133 712	132 597
Passif non-courant portant intérêt	83 349	77 500
retraités des intérêts courus (actif et passif)		(907)
<b>Total</b>	<b>189 027</b>	<b>196 687</b>

## Variation des capitaux propres consolidés

( en milliers d'euros )

	Capitaux propres	Capital social	Primes d'émission	Actions propres	Ecart de conversion part du Groupe	Résultats accumulés part du Groupe	Total part Groupe	Intérêts minoritaires
<i>Au 1er janvier 2007</i>	279 884	27 528	28 287	(6 141)	1 563	228 647	279 884	
Dividendes versés	(14 398)					(14 398)	(14 398)	
Résultat du semestre	51 824					51 824	51 824	
Ecart de conversion sur capitaux propres	(539)				(539)		(539)	
Actions propres	352			352			352	
Actions gratuites	2 242					2 242	2 242	
Autres								
<i>Total des produits et charges de la période</i>	<i>39 481</i>			<i>352</i>	<i>(539)</i>	<i>39 668</i>	<i>39 481</i>	
<i>Au 30 juin 2007</i>	<i>319 365</i>	<i>27 528</i>	<i>28 287</i>	<i>(5 789)</i>	<i>1 024</i>	<i>268 315</i>	<i>319 365</i>	
<i>Au 1er janvier 2008</i>	<i>332 870</i>	<i>27 528</i>	<i>28 287</i>	<i>(7 111)</i>	<i>833</i>	<i>283 333</i>	<i>332 870</i>	
Dividendes versés	(19 263)					(19 263)	(19 263)	
Résultat du semestre	30 407					30 407	30 407	
Ecart de conversion sur capitaux propres	3 389				3 389		3 389	
Actions propres	(4 319)			(4 319)			(4 319)	
Actions gratuites	1 231					1 231	1 231	
<i>Total des produits et charges de la période</i>	<i>11 445</i>			<i>(4 319)</i>	<i>3 389</i>	<i>12 375</i>	<i>11 445</i>	
<i>Au 30 juin 2008</i>	<i>344 315</i>	<i>27 528</i>	<i>28 287</i>	<i>(11 430)</i>	<i>4 222</i>	<i>295 708</i>	<i>344 315</i>	

1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés résumés du Groupe IMS sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'approuvées par l'Union Européenne et disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les principes et méthodes comptables appliqués pour la clôture du 30 juin 2008 sont identiques à ceux appliqués pour l'établissement des comptes annuels en normes IFRS.

Les comptes intermédiaires résumés ont été établis en conformité avec la norme IAS 34.

Les nouveaux textes ou amendements adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 ne présentent pas d'effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2008 (IFRIC 11, actions propres et transactions intragroupe).

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2008, telles que IAS1 (présentation des états financiers – gestion du capital), IAS23 (coûts d'emprunt), IFRS8 (secteur opérationnel), IFRIC 13 (programme de fidélité client), IFRS3 révisée (regroupement d'entreprise), IAS27 amendée (états financiers consolidés et individuels), IFRS2 amendée (paiement en action, conditions d'acquisition et d'annulation) et IAS32 amendée (instruments financiers : classification des « puttable instruments »).

Le processus de détermination des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours mais le Groupe n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés et actifs disponibles à la vente, qui sont évalués à leur juste valeur. La valeur comptable des actifs et passifs qui font l'objet de couvertures au titre de juste valeur est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuables aux risques couverts.

La préparation des états financiers implique que la direction du Groupe ou des filiales procède à des estimations et retienne des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, ainsi que les informations relatives aux actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice.

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

2. PARTICULARITES DE L'ETABLISSEMENT DES COMPTES INTERMEDIAIRES

Les comptes consolidés des six premiers mois ont été établis sur la base des règles utilisées pour la clôture de l'exercice 2007, auxquelles il convient d'apporter la précision suivante concernant les impôts sur les bénéfices : pour les comptes intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est calculée en appliquant au résultat fiscal intermédiaire le taux d'impôt moyen annuel estimé pour l'année fiscale en cours pour chaque entité ou groupe fiscal.

### 3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La poursuite de la politique de croissance du Groupe IMS a fait évoluer le périmètre de consolidation de la façon suivante:

- Le Groupe IMS a acquis en janvier 2008, au travers de la société italienne IMS SpA, et conformément à l'engagement de rachat comptabilisé dans les comptes au 31 décembre 2007, 50% des actions de la société Brescia Acciai, dont elle détient désormais 100% du capital,
- En février 2008, toujours par l'intermédiaire de la société IMS SpA, IMS a acquis la société Comacciai, distributeur d'aciers à outils, et la société Venturi, spécialisée en abrasion. Les goodwills dégagés sur ces deux acquisitions s'élèvent respectivement à 2,7 millions d'euros et 1,8 million d'euros,
- La société IMS SpA a créé une société en Turquie, pour le moment sans activité,
- IMS a ensuite en avril 2008, au travers de sa filiale allemande Stappert, acquis la société lituanienne Antera UAB, leader de la distribution d'aciers inoxydables dans ce pays ainsi que sa filiale lettonne Antera LAT. Le goodwill dégagé s'élève à 3,3 millions d'euros,
- La filiale française IMS France a également acquis fin mai 2008 la société ATR, spécialisée dans les tubes de chaudière. Le goodwill concernant cette acquisition s'élève à 0,9 million d'euros.

Parallèlement à ces acquisitions, le Groupe IMS a cédé sa filiale américaine Astralloy fin juin 2008. Compte tenu de la date de cession, les comptes du Groupe IMS intègrent 6 mois d'activité de cette société. La plus-value opérationnelle, nette des frais de cession et après imputation des écarts de conversion existants, s'élève à 0,2 million d'euros.

Des opérations de restructuration interne ont également eu lieu au cours de ce semestre avec :

- la cession par Noxon de la société Asadin à Stappert, suivie de la fusion entre Stappert et Asadin,
- la fusion d'IMS SpA et de Comacciai,
- la fusion d'IMS SpA et de Brescia Acciai.

Ces opérations n'ont eu aucun impact sur les comptes au 30 juin 2008.

Un compte de résultat simplifié est présenté ci-dessous.

Le compte de résultat pro forma 2008 est calculé avec les taux de change de juin 2007 et exclut les effets de la cession d'Astralloy.

Le premier semestre 2007 quant à lui est, par rapport aux résultats publiés en 2007, majoré de :

- 6 mois d'activité de la société Brescia Acciai (consolidée par intégration globale à partir de juillet 2007),
- 5 mois d'activité du groupe Cotubel (entré dans le périmètre d'IMS au 1<sup>er</sup> juin 2007),
- 5 mois d'activité de la société Venturi (acquise en février 2008),
- 4,5 mois d'activité de Comacciai (acquise mi février 2008),
- 6 mois d'activité de la société Produr (intégrée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2007),
- 1 mois d'activité de la société ATR (société intégrée à partir du 1<sup>er</sup> juin 2008),
- 2,5 mois de l'activité des sociétés Antera (acquises mi avril 2008).

en millions d'euros (au 30 juin)	2008 pro forma	2008 réel	2007 pro forma	2007 réel
Chiffre d'affaires	789,4	790,9	825,2	748,1
Marge brute	168,1	167,7	210,0	188,3
Résultat opérationnel	46,7	46,7	94,8	86,7
Résultat net des activités ordinaires poursuivies	30,4	30,4	57,1	51,8

- Les principaux indicateurs des nouvelles sociétés, si celles-ci avaient été acquises au 1<sup>er</sup> janvier 2008, auraient été les suivants (en millions d'euros) :

	Chiffre d'affaires	Marge brute
Comacciai	3,8	1,3
Venturi	5,5	2,5
ATR	3,2	0,9
Antera UAB	3,4	0,3

- Au bilan, l'impact des variations de périmètre par rapport au 31 décembre 2007 provient de l'intégration des sociétés Venturi, Comacciai, Antera et ATR et de la sortie d'Astralloy :

en millions d'euros	Réel 30 juin 2008	Acquisitions	Cessions	30 juin 2008 retraité
Goodwill	93,6	-8,7	0,2	85,1
Immobilisations	89,8	-6,2	1,1	84,7
Autres actifs	11,2	-0,1	0,2	11,3
<b>Actif non courant</b>	<b>194,6</b>	<b>-15,0</b>	<b>1,5</b>	<b>181,1</b>
Stocks	387,1	-13,1	5,1	379,1
Clients	320,4	-5,9	3,8	318,3
Autres créances	14,5	-0,8	0,3	14,0
Instruments dérivés	1,9			1,9
Trésorerie	14,4	-3,0	0,8	12,2
<b>Actif courant</b>	<b>738,3</b>	<b>-22,8</b>	<b>10,0</b>	<b>725,5</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>932,9</b>	<b>-37,8</b>	<b>11,5</b>	<b>906,6</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>344,3</b>	<b>+0,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>341,9</b>
Endettement LT	77,5	-0,1		77,4
Autres passifs	37,5	-2,1	0,1	35,5
<b>Passif non courant</b>	<b>115,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>112,9</b>
Fournisseurs	262,9	-6,5	1,6	258,0
Autres dettes	74,5	-10,9	0,8	64,4
Endettement CT	132,6	-18,6	11,8	125,8
Instruments dérivés et provisions court terme	3,6			3,6
<b>Passif courant</b>	<b>473,6</b>	<b>-36,0</b>	<b>14,2</b>	<b>451,8</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>932,9</b>	<b>-37,8</b>	<b>11,5</b>	<b>906,6</b>

#### 4. GOODWILLS

Les variations de goodwill depuis le 31 décembre 2007 sont les suivantes (en millions d'euros) :

Valeur nette au 1 <sup>er</sup> janvier 2008	83,9
Ajustement goodwill du groupe Cotubel	0,6
Goodwill Comacciai (*)	2,7
Goodwil Venturi (*)	1,8
Goodwill Antera (*)	3,3
Goodwill ATR (*)	0,9
Cession Astralloy	-0,2
Ecarts de conversion	0,6
<b>Valeur nette au 30 juin 2008</b>	<b>93,6</b>

(\*) Le goodwill de ces nouvelles sociétés a été établi sur la base d'une première évaluation des retraitements de mise en conformité des comptes intégrés aux normes IFRS, identifiés de manière préliminaire.

#### 5. ENGAGEMENTS HORS-BILAN

- Affacturage

Des programmes d'affacturage ont été mis en place. Au 30 juin 2008, un montant de 19,4 millions d'euros de créances clients ont été cédées en Allemagne et en France et sont donc sorties du bilan (programmes déconsolidants au regard des normes IFRS).

- Covenants bancaires d'IMS SA

Les « covenants bancaires » fondées sur le respect de 2 ratios calculés au niveau des comptes consolidés du Groupe IMS, s'appliquent indifféremment sur les lignes de crédit d'IMS.

Le premier ratio dit de leverage correspond au rapport de l'endettement net, calculé comme la somme de l'endettement net majoré des cessions de créances sans recours, sur l'EBITDA calculé sur douze mois glissants (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 et doit rester inférieur à 0,9.

Les covenants bancaires existant sur les lignes de crédit d'IMS SA sont respectés au 30 juin 2008.

#### 6. RESULTAT PAR ACTION

Deux résultats par actions sont calculés :

- Par action émise : en prenant au dénominateur le nombre total d'actions composant le capital d'IMS International Metal Service, soit 18 057 010 ;
- Par action hors auto-contrôle : en prenant au dénominateur le nombre total d'actions (18 057 010) diminué du nombre d'actions propres auto-détenues, s'élevant à 734 487 actions.

## 7. INFORMATION SECTORIELLE

Les produits sectoriels ainsi que le résultat sectoriel par secteur géographique se présentent de la façon suivante :

<b>30 juin 2008</b>  (en milliers d'euros)	Produits des activités ordinaires			Résultat opérationnel sectoriel
	Chiffre d'affaires total par zone	Ventes inter-zones	Ventes aux clients externes	
Allemagne	211 114	-22 771	188 343	12 452
France	150 750	-2 715	148 035	7 314
Italie	182 598	-3 433	179 165	12 117
Espagne	83 018	-2 917	80 101	8 807
Autres pays	211 132	-15 828	195 304	5 027
IMS SA				- 1 959
Eliminations	-47 664	47 664		2 912
<b>Total</b>	<b>790 948</b>		<b>790 948</b>	<b>46 670</b>

<b>30 juin 2007</b>  (en milliers d'euros)	Produits des activités ordinaires			Résultat opérationnel sectoriel
	Chiffre d'affaires total par zone	Ventes inter-zones	Ventes aux clients externes	
Allemagne	247 462	-31 107	216 355	36 473
France	133 117	-1 814	131 303	10 216
Italie	150 438	-4 111	146 327	14 586
Espagne	86 756	-2 611	84 145	13 123
Autres pays	180 575	-10 640	169 935	16 439
IMS SA				- 455
Eliminations	-50 283	50 283		-3 712
<b>Total</b>	<b>748 065</b>		<b>748 065</b>	<b>86 670</b>

## 8. INFORMATIONS CONCERNANT LES PARTIES LIEES

Les seules parties liées concernées sont les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance.

Les relations entre le Groupe et ces parties liées se limitent, comme en 2007, aux rémunérations versées et à des conventions réglementées passées avec Messieurs Jean-Yves Bouffault, Pierre-Yves Le Daëron et Philippe Brun régissant les dispositions applicables en cas de révocation.

## 9. TABLEAU DE TRESORERIE

La variation du besoin en fonds de roulement peut se décomposer de la manière suivante au 30 juin 2008 (en millions d'euros):

Stock	4,7
Clients	- 71,8
Autres créances	-0,4
Fournisseurs	48,1
Autres dettes	-2,0
<b>Variation totale</b>	<b>-21,4</b>

Des dividendes ont été distribués à hauteur de 19,3 millions d'euros.

## 10. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement significatif postérieur à la clôture n'est à signaler.

# III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société IMS International Metal Service, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **1. Conclusion sur les comptes**

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

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

### **2. Vérification spécifique**

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 28 août 2008

Les Commissaires aux Comptes

**BELLOT MULLENBACH ET ASSOCIES**

**ERNST & YOUNG Audit**

**Jean-Louis Mullenbach**

**François Carrega**

## **IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE**

J'atteste que, à ma connaissance, les états financiers consolidés résumés du 1<sup>er</sup> semestre 2008 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2008 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Nanterre, le 28 août 2008

Jean-Yves Bouffault

Président du Directoire d'IMS

IMS International Metal Service  
Immeuble Le Carillon  
5, Esplanade Charles de Gaulle  
92733 Nanterre Cedex | France  
Tel. : +33 (0)1 41 92 04 44  
Fax : +33 (0) 1 46 24 05 96  
Société Anonyme à Directoire  
et à conseil de surveillance  
au capital de 27 527 740,73 euros  
RCS Nanterre B 311 361 489

