



## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2015**

# SOMMAIRE

---

- I. Rapport d'activité du premier semestre 2015**
  
- II. Comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos au 30 juin 2015**
  
- III. Attestation du responsable du rapport financier semestriel**
  
- IV. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015**



**I.**

**RAPPORT D'ACTIVITE  
PREMIER SEMESTRE 2015**



## **RAPPORT D'ACTIVITE PREMIER SEMESTRE 2015**

### ***L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE DU GROUPE ET SON MARCHE SUR LA PERIODE***

---

Au premier semestre 2015, la situation économique en zone euro s'est améliorée, enregistrant une augmentation du PIB de +0,4% au T1 2015 et de +0,3% au T2.

Cette croissance est portée par deux facteurs : la chute des prix du pétrole, redynamisant le pouvoir d'achat des ménages et la dépréciation de l'euro, favorisant les exportations.

La consommation des ménages, soutenue au 1<sup>er</sup> trimestre 2015, a légèrement ralenti au printemps. Toutefois, elle témoigne d'une confiance en partie retrouvée des consommateurs européens.

Le taux de chômage, encore élevé, s'est stabilisé au cours du second trimestre avec un taux constant sur les trois derniers mois de 11,1%.

Selon la Commission Européenne, l'activité économique pourrait s'accélérer d'ici fin 2015 (+1,4% en moyenne annuelle, vs +0,9% en 2014).

### ***TENDANCES PAR PAYS***

#### ***France***

Bénéficiant de la reprise européenne, la croissance française s'est avérée plus élevée que prévue au T1 2015 (+0,7%), mais a stagné au T2 (+0%).

Alors que le pouvoir d'achat des ménages devrait progresser de 1,9% en 2015<sup>1</sup> en raison d'une inflation faible, le maintien du taux de chômage à un niveau élevé (10,5%) reste le principal défi du pays.

D'après les prévisions, la croissance du PIB pourrait atteindre 1,2% en 2015<sup>1</sup>.

#### ***Espagne***

Après plusieurs années de crise, l'Espagne ressort de la période avec le bilan le plus encourageant de la zone euro : la reprise de la consommation des ménages et de l'investissement contribuent à une croissance de +0,9% au T1 2015 et de +1% au T2, soit la plus forte expansion depuis 2007.

---

<sup>1</sup> Source Insee

Les efforts de compétitivité réalisés depuis l'entrée du pays en crise en 2008, permettent à l'Espagne de gagner des parts de marché à l'export. Toutefois, des difficultés persistent, en particulier, le taux de chômage avoisinant 23%.

### ***Portugal***

Si l'économie portugaise se porte mieux et confirme la reprise amorcée en 2014, sa croissance stagne (+0,4% au T1 et au T2 2015). Le pays reste confronté à l'accroissement de la pauvreté (près d'un Portugais sur cinq vit avec moins de 411 euros par mois) et à une dette publique importante (130,2 % du PIB).

### ***Italie***

Après une période de récession, la reprise de la croissance s'avère modeste en Italie (+0,3% au T1, +0,2% au T2 2015). En dépit d'un ralentissement économique sur les trois derniers mois, la production devrait continuer de croître au rythme de 0,6 % en 2015 et les prévisions restent bien orientées, tant au niveau de la consommation intérieure que des exportations.

### ***Belgique***

La reprise se confirme progressivement en Belgique. Malgré un début d'année relativement atone (+0,4% au T2 2015), le PIB devrait croître de 1,1% cette année, grâce au redressement de la demande extérieure.

### ***Pays-Bas***

Après un retour de la croissance en 2014, les Pays-Bas ont poursuivi leur reprise début 2015 (+0,6% au T1 et +0,1% au T2) grâce au dynamisme des exportations et à une légère reprise de la consommation. La consommation des ménages est favorisée par l'augmentation des salaires tandis que l'investissement profite de l'amélioration des perspectives conjoncturelles.

### ***Suisse***

L'environnement économique s'est détérioré au S1 2015. Après un début d'année marqué par l'envolée du franc suisse, le pays a réalisé au T1 2015 sa plus mauvaise performance (-0,2%) depuis 2009. L'appréciation du franc impacte les prix à la consommation : l'inflation devrait être négative en 2015 (-1%).<sup>2</sup>

## **PRODUCTION AGROALIMENTAIRE**

Au premier semestre 2015, la production agroalimentaire a progressé dans tous les pays de la zone euro, à l'exception du Portugal. Selon le panéliste IRI<sup>3</sup>, sur les cinq premiers mois de l'année « 40 % des grands groupes de l'agroalimentaire ont enregistré des croissances en valeur de plus de 4 % ». Ces derniers misent sur l'internationalisation de leurs activités.

Le premier semestre a également été marqué par la fin des quotas laitiers entraînant une plus forte volatilité des cours pour la filière laitière.

---

<sup>2</sup> Prévisions SECO

<sup>3</sup> Conjoncture marché publiée par IRI en mai 2015

## GRANDE DISTRIBUTION

Si la France est confrontée à la guerre des prix depuis deux ans, cette situation touche désormais d'autres pays européens, tels que l'Espagne où les marques nationales tentent de récupérer des parts de marché perdues depuis quatre ans face aux marques de distributeurs.

Dans ce contexte, la concentration de la grande distribution européenne se poursuit à travers des alliances entre enseignes et des accords entre centrales d'achat.

Dans le même temps, les distributeurs se concentrent sur l'optimisation de leur *supply-chain*, l'innovation et le développement de l'« omnicanal » (digitalisation des points de vente, e-commerce, magasins de proximité, etc.).

## ACTIVITE DES QUATRE SECTEURS OPERATIONNELS

Le groupe affiche, au premier semestre 2015, une hausse de son chiffre d'affaires de + 2,2% par rapport au premier semestre 2014, pour s'établir à 1 360,7M€.

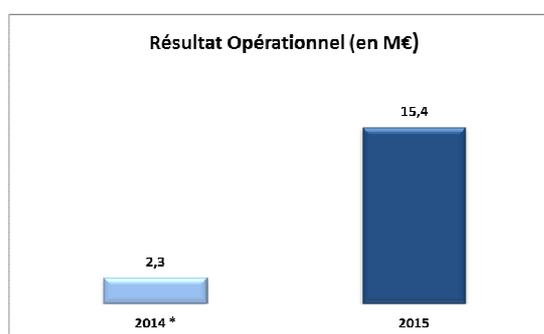
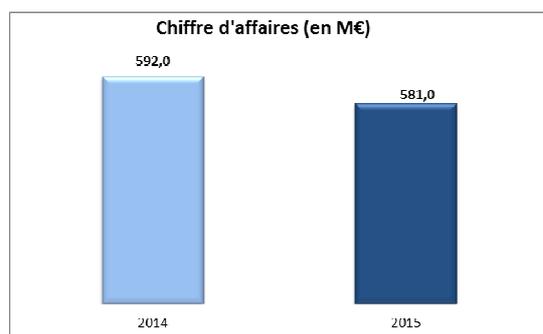
Durant la période, STEF a bénéficié :

- d'une croissance toujours soutenue à l'international (+9%), tirée principalement par les performances enregistrées en Europe du Sud (Espagne, Italie) et par les acquisitions (Speksnijder aux Pays-Bas) ;

- d'une légère reprise tendancielle des activités de Transport et de Logistique, constatée en France depuis le début de l'exercice, masquée cependant par l'impact de la baisse du prix du carburant.

Cet environnement plus favorable, associé aux mesures de mise en performance opérationnelle des activités de la société Ebrex, menées en 2014, a contribué à un net redressement des résultats du premier semestre, à périmètre comparable.

### Transport France



\*Les données du 30 juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation d'IFRIC 21

Le réseau STEF Transport France a maintenu son positionnement sur ses marchés cibles en accentuant l'avantage concurrentiel de son modèle : la consolidation des volumes traités et le développement sur le segment du Midmarket.

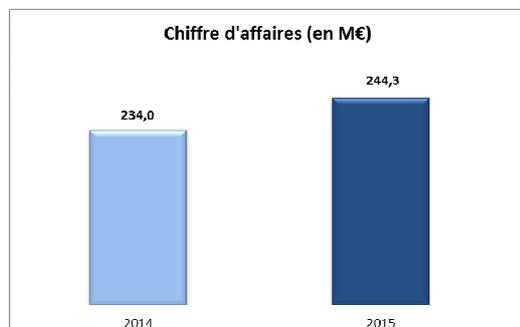
Le chiffre d'affaires de l'activité Transport a été impacté par la baisse du prix du carburant répercuté dans les facturations (baisse de 15,2 M€ au premier semestre 2015, vs 2014).

Hors effet de la baisse de la surtaxe carburant, le chiffre d'affaires du pôle Transport France a progressé de 0,7%. Cette progression relative témoigne, cependant, d'une réelle dynamique commerciale dans un environnement de marché peu porteur, impacté, de surcroît, par une concurrence exacerbée.

Au premier semestre, l'optimisation du dispositif réseau, consécutive à l'intégration de la société EBREX, s'est achevée. STEF Transport a intégralement restauré, dès le premier trimestre 2015, tant sa qualité de service (indicateurs de ponctualité et de qualité), que son efficacité opérationnelle.

Cette dynamique s'est concrétisée par une amélioration très marquée de la performance économique du réseau, étant précisé que le premier semestre 2014 comportait des charges exceptionnelles relatives à l'intégration d'Ebrex.

### ***Logistique France***



*\*Les données du 30 juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation d'IFRIC 21*

Le pôle STEF Logistique France affiche une croissance de chiffre d'affaires de 4,4%, essentiellement tirée par le développement des activités Frais Tempéré, Sec alimentaire (+17%) et GMS (+10%).

Cette progression est le fruit du démarrage de nouveaux dossiers, à partir du second semestre 2014 et du premier semestre 2015 sur le segment du frais, mais aussi, d'une campagne de Pâques réussie sur le segment du tempéré.

L'activité GMS est restée soutenue grâce à la montée en puissance, au premier semestre, du contrat logistique, démarré en 2014, avec une enseigne de la grande distribution pour l'exploitation d'une plate-forme dédiée en région Midi-Pyrénées et au lancement d'un dossier surgelé en région Rhône Alpes au second trimestre 2015.

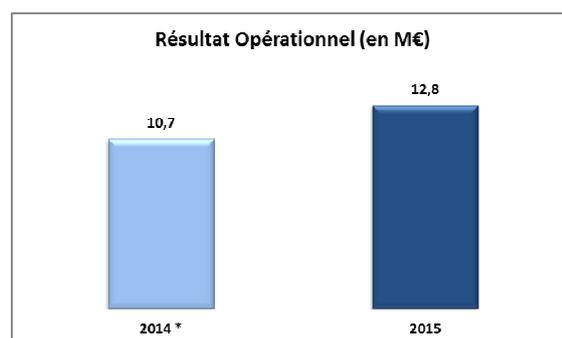
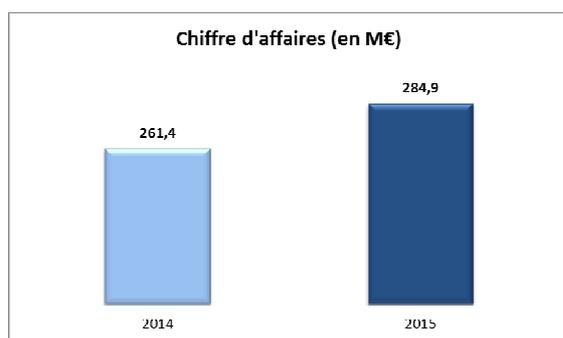
L'activité générale est restée caractérisée par une forte volatilité hebdomadaire des volumes soutenue par les campagnes promotionnelles pratiquées par les clients, tant en GMS qu'en RHD.

Si les enseignes de GMS montrent des signes tangibles de reprise, la situation est plus contrastée pour le marché de la Restauration hors domicile, touché par une baisse généralisée des volumes. L'augmentation des ouvertures de restaurants masque une réalité plus complexe, ou suivant les enseignes, la baisse de chiffre d'affaires par restaurant peut atteindre de fortes proportions, entraînant, *a minima*, une détérioration des paramètres logistiques et parfois même, pouvant conduire à la fermeture de restaurants.

Le segment du Surgelé est resté correctement orienté. Il a bénéficié de l'apport de nouveaux sites, implantés dans les régions de Clermont Ferrand (GEFA) et de Périgueux. Toutefois, la faible croissance de ce périmètre est le reflet de la politique structurelle de réduction des stocks menée par les industriels.

Le résultat opérationnel du pôle logistique France intègre les coûts de fermeture d'un site pour près d'1M€.

## Activités Européennes



\*Les données du 30 juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation d'IFRIC 21

Dans la continuité des performances enregistrées en 2014, le pôle Activités Européennes confirme sa bonne orientation et clôture le premier semestre 2015 avec un chiffre d'affaires en hausse de 9% par rapport à 2014, à même époque.

Il a bénéficié de l'apport de la société Speksnijder sur l'ensemble du semestre et de la croissance des activités de flux européens.

### Italie

La pertinence des solutions de transport et de massification logistique mises en place en 2014 s'est traduite par une hausse du chiffre d'affaires de 6,4% au premier semestre et ce, dans un climat de convalescence de l'économie italienne et de stagnation de la consommation alimentaire.

Tous les segments d'activité ont bénéficié de cette dynamique de croissance, ce qui démontre la consolidation des positions de STEF sur tous les secteurs (Marché domestique, Frais, Export, Produits de la mer), à la fois, en Transport et en Logistique. Les choix opérés sur le segment des produits carnés ont été couronnés de succès, avec une activité en forte hausse.

Durant la période, STEF a complété son dispositif opérationnel avec l'ouverture de deux nouvelles plateformes, en périphérie de Rome, l'une dédiée aux activités de logistique du frais, à Santa Palomba, l'autre, spécialisée dans la distribution de produits de la mer au sein du marché de gros de Guidonia.

### Espagne

Le chiffre d'affaires a progressé de 4,2% par rapport au premier semestre 2014, sous l'impulsion de l'activité soutenue des grands comptes nationaux et du segment du Midmarket. Le secteur de la restauration s'est révélé particulièrement dynamique.

La performance économique est restée stable, grâce à la bonne maîtrise des dépenses d'exploitation et ce, en dépit de l'augmentation tendancielle des coûts, en particulier de l'électricité.

## *Portugal*

Le chiffre d'affaires du premier semestre est resté stable par rapport à 2014. Dans un environnement économique durablement dégradé, le maintien du chiffre d'affaires et de la rentabilité opérationnelle représente une performance en soi. Les activités de flux de groupage internationaux continuent, quant à elles, de connaître un fort dynamisme.

Les aménagements opérés sur les sites de Lisbonne et de Porto devraient favorablement impacter l'activité et les performances du second semestre.

## *Benelux*

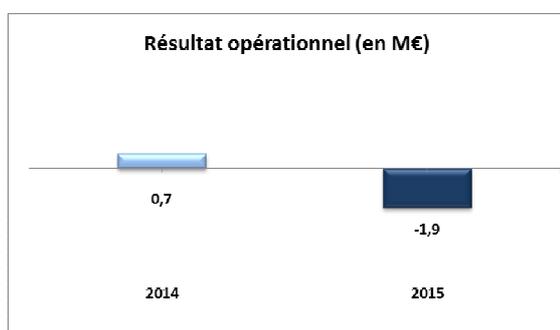
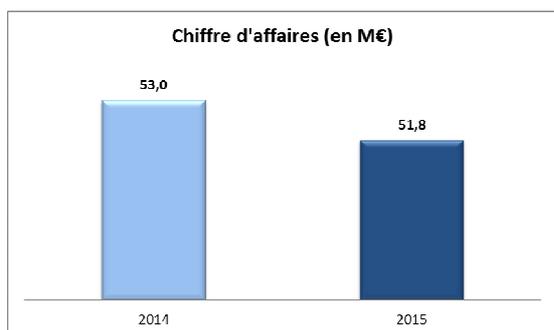
Le premier semestre a été consacré à l'intégration de la société Speksnijder Transport, acquise en septembre 2014. Celle-ci s'est révélée rapidement contributive : STEF Nederland tire désormais pleinement profit des capacités de Speksnijder et des synergies commerciales ainsi créées.

En Belgique, le chiffre d'affaires du premier semestre est stable par rapport à 2014.

## *Suisse*

Le premier semestre s'est clôturé avec une progression de 2,1% du chiffre d'affaires (hors effet de change) et une croissance à deux chiffres du résultat. Cette performance résulte, pour l'essentiel, de l'activité de transport, la logistique étant demeurée stable, du fait de la saturation structurelle des moyens d'exploitation. Il est précisé que la construction d'un nouvel entrepôt est prévue en Suisse alémanique, fin 2015, pour accompagner le développement de la société.

## *Maritime*



Au cours de la période, l'activité maritime avec la Corse a marqué le pas : tandis que le fret stagne à fin juin (0% sur 12 mois glissants), le trafic passager est, quant à lui, en diminution de plus de 5%.

Dans cet environnement, auquel il convient d'ajouter la situation de redressement judiciaire de la SNCM, La Méridionale a fait mieux que résister :

- L'activité de fret a pleinement profité de l'attractivité du port de Marseille qui a récupéré 6% de parts de marché à fin juin. Avec une croissance de 4% du nombre de mètres linéaires transportés, La Méridionale consolide sa place de leader sur ce segment.
- L'activité de transport de passagers affiche une progression de 1,5 %, par rapport à 2014, ainsi qu'une bonne tenue de ses recettes unitaires, résultat de sa stratégie commerciale. Les perspectives pour la saison estivale sont bien orientées.

Le chiffre d'affaires du semestre a été pénalisé par une baisse du nombre de traversées et par l'indisponibilité relativement longue de deux navires en raison d'arrêts techniques programmés. Le résultat opérationnel du 1<sup>er</sup> semestre 2015 est en recul, impacté principalement par les dépenses d'entretien des navires (le 1<sup>er</sup> semestre 2014 avait bénéficié d'une hausse d'activité due au mouvement social ayant affecté le partenaire de la DSP).

Par jugement du 7 avril 2015, le Tribunal administratif de Bastia a résilié la convention de délégation de service public maritime Corse-continent, attribuée conjointement à La Méridionale et à la SNCM par la Collectivité Territoriale de Corse pour une durée de 10 ans, à compter du 1er janvier 2014. La résiliation prendra effet à partir du 1er octobre 2016.

La Méridionale se prépare à un nouvel appel d'offres permettant de répondre aux besoins de la desserte de la Corse, tant en fret qu'en passagers, conformément à sa vocation.

### ***Systèmes d'information***

STEF Information et Technologies (STEF IT) conçoit des solutions logicielles, intègre et maintient les systèmes d'information du Groupe.

#### ***Support aux métiers du groupe***

Au premier semestre 2015, le projet de sécurisation du métier du Transport s'est achevé avec l'automatisation des scénarii de tests et la mise en place des outils de mesure de la performance et de la disponibilité des applications. Une nouvelle version de l'outil TMS a été déployée, incluant de nouvelles fonctionnalités (ponctualité en ramasse, accès des dégroupes externes au suivi informatisé des emballages, portail de traçabilité horaires et températures SCOP). Le projet m-Track, qui assure la traçabilité des livraisons via des smartphones, a été déployé auprès de 3.700 conducteurs en France.

La standardisation des processus de fonctionnement dans l'activité Logistique s'est poursuivie (migration de sites flux tendus, de sites RHD et de sites en Péninsule ibérique vers une version unique du logiciel interne d'entreposage WMS, tests de reprise d'activité (PRA) sur cette même application).

#### ***Support aux fonctions transverses***

STEF IT a déployé, au premier semestre 2015, des outils destinés à optimiser la productivité de la gestion administrative au sein du groupe et à enrichir les outils existants :

- solution de pilotage des recrutements via internet ;
- outil d'élaboration budgétaire ;
- déploiement d'un progiciel de gestion informatisée des contrats (contrathèque) ;
- lancement de la démarche de dématérialisation fiscale des factures auprès de clients RHD en Péninsule ibérique ;
- enrichissement du référentiel Groupe de ses clients et de ses partenaires.

## ***Immobilier***

Immostef regroupe les compétences dédiées à l'acquisition de terrains et d'immeubles, à la construction, à la maintenance et à la gestion technique des outils d'exploitation. Les principales réalisations du premier semestre 2015 sont les suivantes :

### ***Italie :***

- Acquisition d'un entrepôt frigorifique à Mairano (Milan), d'une superficie de 10.000 m<sup>2</sup> en froid positif, cet immeuble étant déjà exploité par STEF Italia dans le cadre d'un contrat de location ;
- Etudes préalables en vue de la construction d'une plateforme réfrigérée sur un terrain situé à Bologne, acquis en 2014. Les travaux débuteront au second semestre 2015.

### ***Suisse :***

- Etudes préalables à la construction d'un entrepôt bi-température sur un terrain à Kölliken (Suisse Alémanique), dont l'édification devrait débuter fin 2015.

### ***France - Transport :***

- Livraison d'extensions comportant des chambres négatives de transit sur les sites de Bègles et de Lesquin ;
- Rénovation complète et extension de sites : Niort - La Crèche (3.950m<sup>2</sup>), Athis Mons (Ile de France - 8.685 m<sup>2</sup>), Mions (Lyon – 8.000 m<sup>2</sup>) ;

### ***France - Logistique :***

- Acquisition d'un entrepôt frigorifique à Thenon (Dordogne), comportant une capacité de stockage en froid négatif de 36.400 m<sup>3</sup> et une surface développée de 7.300 m<sup>2</sup> ;
- Deuxième tranche de la reconstruction du site logistique de Vitry sur Seine, comportant une chambre négative grande hauteur de 48.300 m<sup>3</sup> équipée de Transstockeurs (livraison prévue au 4<sup>ème</sup> trimestre 2015) ;
- Etudes préalables à la construction d'un entrepôt Tempéré et Sec alimentaire, d'une surface totale de 23.000 m<sup>2</sup> à Artenay – Poupriy (Orléans Nord). Les travaux interviendront en 2016.

## ***EFFECTIFS***

---

Au 30 juin 2015, les effectifs du Groupe (CDI et CDD) ont évolué de la façon suivante, par rapport au 30 juin 2014 :

	30/06/2014	30/06/2015
STEF Transport	8 182	8 030
STEF Logistique	3 355	3 553
Activités Européennes	2 708	2 947
Maritime	528	518
Autres activités et fonctions centrales	565	608
<b>TOTAL Groupe</b>	<b>15 338</b>	<b>15 656</b>

	30/06/2014	30/06/2015
Effectifs France	12 697	12 769
Effectifs Hors France	2 641	2 887
dont Espagne	1 271	1 291
dont Portugal	438	407
dont Italie	541	601
dont Belgique	305	311
dont Pays-Bas <sup>4</sup>		180
dont Royaume-Uni <sup>5</sup>		
dont Suisse	86	97
<b>TOTAL Groupe</b>	<b>15 338</b>	<b>15 656</b>

Les effectifs du groupe (CDI et CDD) s'élèvent au 30 juin 2015 à 15 656, soit une progression de 2,1 % par rapport au 30 juin 2014. Ils ont généralement suivi l'évolution de l'activité selon les zones d'expansion.

En France, en logistique, les principaux facteurs de croissance à noter, sur les douze derniers mois, sont les suivants :

- en GMS, le développement d'un site en région Midi-Pyrénées pour l'exploitation d'une plate-forme logistique, ouvert en juin 2014 (+ 83 salariés) et l'ouverture de deux sites en Rhône-Alpes et en Moselle (+ 34 salariés) ;
- dans le périmètre frais, le développement des sites de Brignais Sud (+ 32 salariés par rapport à juin 2014) et de Tigery (création d'une activité frais : 25 salariés à fin juin).

Dans les autres pays d'implantation en Europe, les effectifs ont augmenté suivant l'évolution de l'activité, en particulier en Italie et aux Pays Bas avec l'acquisition de Speksnijder, en septembre 2014.

---

<sup>4</sup> Speksnijder et Stef Nederland.

<sup>5</sup> Cession des filiales implantées au Royaume-Uni en janvier 2014.

## COMPTES CONSOLIDÉS

### Evolution du périmètre

Modifications du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2015 :

- acquisition de 100 % des titres de la société Entrepôts Frigorifiques Berry Périgord (EFBP), société détentrice en crédit-bail d'un ensemble immobilier de stockage frigorifique à Thenon (Dordogne) ;
- acquisition de 66 % du capital de la société GEFA (Glacières et Entrepôts Frigorifiques), précédemment détenue à 34%. Le groupe détient désormais 99,97 % de cette entité ;
- montée au capital du groupe Primever à hauteur de 49 %. Le groupe détenait 33% du capital précédemment ;
- acquisition de 80 % des titres de SDR SUD (précédemment détenue à 20 %). Son fonds de commerce a été cédé à STEF ITALIA. Cette société, sans activité, sera liquidée au 2<sup>ème</sup> semestre 2015 ;
- liquidation de la SCI Bruges Conteneurs, dont le groupe détenait 51% du capital.

### Synthèse du chiffre d'affaires

Cumul semestriel (En millions d'euros)	2014	2015	Variation %	A périmètre constant %
Transport France	592,0	581,0	-1,9%	-1,9%
Logistique France	234,0	244,3	4,4%	4,0%
Activités Européennes	261,4	284,9	9,0%	6,2%
<b>Sous-total Transport et Logistique</b>	<b>1 087,3</b>	<b>1 110,1</b>	<b>2,1%</b>	<b>1,3%</b>
Maritime	53,0	51,8	-2,3%	-2,3%
Autres activités	191,0	198,8	4,1%	4,1%
<b>Total</b>	<b>1 331,4</b>	<b>1 360,7</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,5%</b>

Au premier semestre 2015, le Groupe a tiré parti des bonnes performances de ses activités européennes et d'une consommation alimentaire en légère amélioration.

A l'inverse, la baisse du prix des carburants a fortement minoré l'évolution du chiffre d'affaires, avec une baisse de l'ordre de 19M€ de la surtaxe carburant.

## Compte de résultat consolidé

Cumul semestriel (En millions d'euros)	2014 *	2015	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 331,4</b>	<b>1 360,7</b>	<b>2,2%</b>
<b>Bénéfice opérationnel</b>	<b>22,6</b>	<b>27,1</b>	<b>20,1%</b>
Résultat financier	(7,2)	(7,4)	(2,8)%
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>15,4</b>	<b>19,7</b>	<b>28,2%</b>
Charge d'impôt	(4,3)	(5,9)	
Part du résultat des entreprises mises en équivalence	0,7	1,4	
<b>Résultat net</b>	<b>11,8</b>	<b>15,3</b>	<b>29,6%</b>
- dont part du Groupe	<b>10,6</b>	<b>15,5</b>	<b>45,8%</b>
- dont intérêts minoritaires	1,2	(0,1)	

\* Les données au 30/06/14 sont retraitées de l'application rétrospective d'IFRIC 21

Le redressement des résultats du réseau STEF Transport France est net et tient à la transformation réussie du dispositif réseau, suite à l'intégration d'Ebrex.

Si l'on exclut l'évolution du résultat exceptionnel (négatif de 0,9M€ en 2015, alors qu'il était positif de 7,8 M€ en 2014), il est à noter la forte amélioration de l'exploitation du groupe.

Grâce à des taux d'intérêts très bas sur le semestre, les frais financiers restent maîtrisés, malgré l'augmentation de l'endettement du groupe.

Le groupe maintient un taux effectif d'impôts à 26,54 %, bien inférieur au taux légal d'imposition en France (38%), grâce à l'effet combiné :

- du régime fiscal particulier du maritime et des économies d'impôts réalisées sur le navire Piana,
- des différentiels de taux d'impôts à l'étranger,
- et de la prise en compte du CICE qui est un produit non imposable.

La quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence est en amélioration (1,4 M€ sur le semestre), grâce aux bonnes performances des sociétés Primever (ex-Transcosatal) et Messageries Laitières. Elle tient, notamment, compte d'un badwill sur le groupe Primever pour 0,3 M€, suite à la montée au capital.

Au final, le Groupe affiche, ce semestre, un résultat satisfaisant qui illustre la bonne performance de ses activités : le résultat net part du groupe ressort en hausse de 4,9 M€ (+45,8%).

### ***Structure financière***

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 433,7 M€, contre 440,6 M€ au 31 décembre 2014, considérant que la société a distribué 21 M€ au titre du dividende 2014.

### ***Flux financiers***

La capacité d'autofinancement est en augmentation principalement, grâce au flux de trésorerie généré par l'activité et à une bonne maîtrise du fonds de roulement.

Le groupe a maintenu un programme d'investissements immobiliers soutenu avec 68 M€ investis sur la période dont :

- L'acquisition de foncier en Suisse et en Italie ;
- L'acquisition de l'entrepôt frigorifique de Mairano près de Milan ;
- Des extensions en France (Athis Mons, Niort, Mions).

Ce semestre, le Groupe n'a pas procédé à des cessions d'actifs, alors que celles-ci représentaient un produit de 14,5 M€ en 2014.

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

La nature, les termes et les montants des opérations avec les parties liées n'ont pas connu d'évolution significative au cours du 1er semestre 2015.

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

A la date du présent rapport financier, il n'y a pas de modification significative par rapport au rapport annuel 2015.

Plus particulièrement, il n'y a pas de modification ou d'incertitude relative aux principaux facteurs de risques exposés dans le rapport annuel 2014 et qui seraient susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats du second semestre 2015.

### ***Réduction du capital social par annulation d'actions auto détenues :***

Le 28 janvier 2015, le Conseil d'administration a annulé 350 000 actions auto-détenues, soit 2,59 % du capital social. A la suite de cette annulation, le capital social de STEF a été ramené à 13 165 649 actions, d'une valeur nominale de 1 €, soit 13 165 649 €.

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

Néant

## PERSPECTIVES 2015

---

STEF a su tirer parti d'un environnement économique plus favorable, en début d'année, sur les marchés européens où il est présent.

Le choix d'un développement ciblé en Europe a été de nouveau conforté par la montée en puissance des activités en Italie, en Espagne et au Benelux.

Au second semestre, le groupe s'attachera à confirmer la résistance de son réseau Transport France face à des facteurs conjoncturels défavorables, tels que la stagnation et la volatilité des volumes transportés. L'accent continuera d'être porté sur l'amélioration des performances et sur le maintien d'une qualité retrouvée après l'intégration d'Ebrex. Le pôle Logistique France s'appuiera sur la bonne dynamique des segments du Frais et de la GMS et se concentrera sur le redressement de l'activité de logistique de Restauration.

En Europe, la combinaison du renforcement des activités domestiques avec le développement rapide des flux intra-européens devrait encore contribuer aux résultats du groupe pour le second semestre.

La Méridionale s'affirme comme un acteur incontournable des liaisons maritimes entre la Corse et le Continent, avec une fiabilité et une qualité des prestations reconnues de tous, aussi bien pour le fret que pour le transport des passagers. C'est donc logiquement que le groupe se portera candidat à la reprise des activités de la SNCM, sous réserve de la levée de conditions suspensives.



## II.

### **COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015**



*Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015*

*BILAN CONSOLIDÉ (En milliers d'euros)*

A C T I F S	note	30 juin 2015	31 décembre 2014
<b>Actifs non courants</b>			
Ecarts d'acquisition	14	134 547	132 259
Autres immobilisations incorporelles		25 868	27 495
Immobilisations corporelles	15	946 608	911 944
Actifs financiers non courants		31 583	32 596
Participations dans les entreprises associées	20	12 455	16 310
Actifs d'impôt différé		27 111	27 984
<b>Total de l'actif non courant</b>		<b>1 178 172</b>	<b>1 148 588</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks et en cours		40 940	41 152
Clients		413 121	437 797
Autres créances et actifs financiers courants		152 565	148 402
Actif d'impôt courant		12 600	27 372
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)		42 884	46 252
<b>Total de l'actif courant</b>		<b>662 110</b>	<b>700 975</b>
<b>Total des actifs</b>		<b>1 840 282</b>	<b>1 849 563</b>
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
<b>Capitaux propres</b>			
Capital		13 166	13 516
Primes		4 284	4 284
Réserves		414 203	419 243
<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	16	<b>431 653</b>	<b>437 043</b>
Intérêts minoritaires		2 090	3 525
<b>Total des Capitaux propres</b>		<b>433 743</b>	<b>440 568</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions non courantes	17	34 446	32 866
Passifs d'impôt différé		48 002	44 790
Dettes financières non courantes (b)	18	481 877	413 704
<b>Total du passif non courant</b>		<b>564 325</b>	<b>491 360</b>
<b>Passifs courants</b>			
Dettes fournisseurs		339 136	422 006
Provisions courantes	17	11 332	12 797
Autres dettes courantes		353 852	334 865
Dettes d'impôt courant		721	905
Dettes financières courantes (c)	18	137 173	147 062
<b>Total du passif courant</b>		<b>842 214</b>	<b>917 635</b>
<b>Total des capitaux propres et passifs</b>		<b>1 840 282</b>	<b>1 849 563</b>
<b>Endettement net (b) + (c) - (a)</b>		<b>576 166</b>	<b>514 514</b>
<b>Ratio Endettement net / Total des capitaux propres</b>		<b>1,33</b>	<b>1,17</b>



**Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015**  
**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE** (En milliers d'euros)

	note	1er semestre 2015	1er semestre 2014 (1)	Evolution 2015/2014	1er semestre 2014 publié
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	8	1 360 729	1 331 356	2,2%	1 331 356
Consommations en provenance des tiers	9	(877 630)	(872 199)	0,6%	(872 199)
Impôts, taxes et versements assimilés		(31 877)	(30 987)	2,9%	(25 389)
Charges de personnel		(375 563)	(370 668)	1,3%	(370 668)
Dotations aux amortissements		(48 418)	(43 603)	11,0%	(43 603)
(Dotations) Reprises nettes aux provisions		789	888	-11,1%	888
Autres produits et charges opérationnels	10	(908)	7 789	-111,7%	7 789
<b>BENEFICE OPERATIONNEL</b>	8	<b>27 122</b>	<b>22 576</b>	<b>20,1 %</b>	<b>28 174</b>
Charges financières	11	(7 388)	(7 299)		(7 299)
Produits financiers	11	14	128		128
<b>Résultat Financier</b>		<b>(7 374)</b>	<b>(7 171)</b>	<b>2,8 %</b>	<b>(7 171)</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	8	<b>19 748</b>	<b>15 405</b>	<b>28,2 %</b>	<b>21 003</b>
Charge d'impôt	12	(5 870)	(4 317)		(5 674)
Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence	20	1 444	738		738
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>15 322</b>	<b>11 826</b>	<b>29,6 %</b>	<b>16 067</b>
<b>* dont part du Groupe</b>		<b>15 470</b>	<b>10 607</b>	<b>45,8 %</b>	<b>14 848</b>
* dont intérêts minoritaires		(148)	1 219		1 219
<b>EBITDA</b>	13	<b>74 751</b>	<b>65 291</b>	<b>14,5 %</b>	<b>70 889</b>
<b>Résultat par action :</b>		(en euros)	(en euros)		(en euros)
- de base :		1,23	0,82		1,24
- dilué :		1,23	0,82		1,24

(1) Les données publiées au titre du 30 Juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 (cf note 3.1)



**Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015**  
**ETAT DU RESULTAT GLOBAL (En milliers d'euros)**

	1er semestre 2015	1er semestre 2014 (1)	1er semestre 2014 publié
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>	<b>15 322</b>	<b>11 826</b>	<b>16 067</b>
Gains ou pertes actuariels sur régimes de retraite	(41)	938	938
Charge d'impôt sur les éléments non recyclables	16	(356)	(356)
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôt qui ne sont pas reclassés ultérieurement en résultat</b>	<b>(25)</b>	<b>582</b>	<b>582</b>
Écart de change résultant des activités à l'étranger	1 860	265	265
Part efficace des variations de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	3 724	(4 506)	(4 506)
Charge d'impôt sur les éléments recyclables	(1 231)	1 527	1 527
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôt qui sont reclassés ultérieurement en résultat</b>	<b>4 353</b>	<b>(2 714)</b>	<b>(2 714)</b>
<b>Résultat Global de la période</b>	<b>19 650</b>	<b>9 694</b>	<b>13 935</b>
<b>* dont part du Groupe</b>	<b>19 798</b>	<b>8 475</b>	<b>12 716</b>
<b>* dont intérêts minoritaires</b>	<b>(148)</b>	<b>1 219</b>	<b>1 219</b>

(1) Les données publiées au titre du 30 Juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 (cf note 3.1)

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (En milliers d'euros)**

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Actions propres	Réserve de juste valeur	Total attribuable aux actionnaires de STEF	Part des minoritaires	Total Capitaux Propres
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2014</b>	<b>13 516</b>	<b>4 284</b>	<b>438 887</b>	<b>(398)</b>	<b>(26 500)</b>	<b>(5 699)</b>	<b>424 090</b>	<b>4 128</b>	<b>428 218</b>
Dividendes versés			(19 438)				(19 438)	(13)	(19 451)
Achats et ventes d'actions propres					(43)		(43)		(43)
Opérations avec les intérêts minoritaires			(181)				(181)	181	0
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(19 619)</b>	<b>0</b>	<b>(43)</b>	<b>0</b>	<b>(19 662)</b>	<b>168</b>	<b>(19 494)</b>
<b>Résultat global de la période (1)</b>			<b>11 189</b>	<b>265</b>		<b>(2 979)</b>	<b>8 475</b>	<b>1 219</b>	<b>9 694</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2014 (1)</b>	<b>13 516</b>	<b>4 284</b>	<b>430 457</b>	<b>(133)</b>	<b>(26 543)</b>	<b>(8 678)</b>	<b>412 903</b>	<b>5 515</b>	<b>418 418</b>
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2015</b>	<b>13 516</b>	<b>4 284</b>	<b>484 265</b>	<b>(363)</b>	<b>(54 633)</b>	<b>(10 026)</b>	<b>437 043</b>	<b>3 525</b>	<b>440 568</b>
Dividendes versés			(20 973)				(20 973)		(20 973)
Achats et ventes d'actions propres					(4 042)		(4 042)		(4 042)
Opération d'annulation d'actions propres	(350)		(15 400)		15 750		0		0
Opérations avec les intérêts minoritaires			(173)				(173)	(1 287)	(1 460)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	<b>(350)</b>	<b>0</b>	<b>(36 546)</b>	<b>0</b>	<b>11 708</b>	<b>0</b>	<b>(25 188)</b>	<b>(1 287)</b>	<b>(26 475)</b>
<b>Résultat global de la période</b>			<b>15 445</b>	<b>1 860</b>		<b>2 493</b>	<b>19 798</b>	<b>(148)</b>	<b>19 650</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2015</b>	<b>13 166</b>	<b>4 284</b>	<b>463 164</b>	<b>1 497</b>	<b>(42 925)</b>	<b>(7 533)</b>	<b>431 653</b>	<b>2 090</b>	<b>433 743</b>

(1) Les données publiées au titre du 30 Juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 (cf note 3.1)



**Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015**  
**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (En milliers d'euros)**

	1er semestre 2015	1er semestre 2014 (1)	31 décembre 2014
<b>Résultat de la période</b>	<b>15 322</b>	<b>11 826</b>	<b>66 881</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements, dépréciations d'actifs non courants et provisions	48 730	43 411	89 892
+/- Plus ou moins values de cession d'actifs non courants	(41)	(5 745)	(6 428)
+/- Quote-part de résultat des entreprises associées	(1 444)	(738)	(2 448)
+/- Variation en juste valeur des instruments dérivés	(123)	13	0
+/- Variation des écarts de conversion		448	448
+/- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie	0	0	0
- Impôts différés	(693)	(187)	1 354
<b>Capacité d'autofinancement (A)</b>	<b>61 751</b>	<b>49 028</b>	<b>149 699</b>
+/- Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (B)	(24 642)	(39 294)	(12 504)
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (C)=(A+B)</b>	<b>37 109</b>	<b>9 734</b>	<b>137 195</b>
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles	(2 333)	(4 136)	(8 634)
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles	(65 746)	(62 407)	(125 226)
+/- Variation des prêts et avances consentis + actifs financiers	(106)	(2 822)	(7 194)
- Différés de paiement liés aux acquisitions de filiales			(1 202)
-/+ Encaissements et décaissements liés aux acquisitions et cessions de filiales nets de la trésorerie acquise (*)	(6 776)	3 301	(3 010)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 909	11 167	15 642
+ Dividendes reçus des entreprises associées	276	28	927
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (D)</b>	<b>(72 776)</b>	<b>(54 869)</b>	<b>(128 697)</b>
+/- Achats et ventes d'actions propres	(4 042)	(43)	(28 133)
- Dividendes versés aux propriétaires de STEF	(20 973)	(19 438)	(19 438)
- Dividendes versés aux minoritaires des filiales	0	(13)	(2 077)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	87 002	109 226	143 786
- Remboursements d'emprunts	(59 228)	(32 046)	(94 983)
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (E)</b>	<b>2 759</b>	<b>57 686</b>	<b>(845)</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	15 381	7 728	7 728
Trésorerie nette à la clôture	(17 527)	20 279	15 381
<b>= VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (C+D+E)</b>	<b>(32 908)</b>	<b>12 551</b>	<b>7 653</b>

(1) Les données publiées au titre du 30 Juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 (cf note 3.1)

Les trésoreries nettes à la clôture s'analysent comme suit :	1er semestre 2015	1er semestre 2014	31 décembre 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	42 884	53 359	46 252
Découverts bancaires et crédits à court terme (note 18)	(60 411)	(33 080)	(30 871)
	<b>(17 527)</b>	<b>20 279</b>	<b>15 381</b>
(*)	1er semestre 2015	1er semestre 2014	31 décembre 2014
Coût d'achat des titres des entreprises acquises/prix de vente des entreprises cédées	(10 816)	2 278	(4 072)
Remboursement du compte courant		5 856	5 856
Trésorerie acquise/sortie de trésorerie des entreprises cédées	4 040	(4 833)	(4 794)
<b>Décaissement net</b>	<b>(6 776)</b>	<b>3 301</b>	<b>(3 010)</b>

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2015

## 1 – ENTITE PRESENTANT LES ETATS FINANCIERS

STEF S.A. est une société anonyme de droit français ayant son siège social à Paris et dont les actions sont inscrites au compartiment B de NYSE Euronext Paris. Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2015 comprennent STEF S.A. et ses filiales, l'ensemble étant désigné comme « le Groupe » ainsi que la quote-part du Groupe dans les entreprises associées. Sauf indication contraire, ils sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche.

Ces comptes consolidés intermédiaires résumés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de STEF S.A du 27 août 2015.

## 2 – REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés intermédiaires résumés du semestre clos le 30 juin 2015 ont été établis conformément à la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* » du référentiel International Financial Reporting Standards (IFRS), tel qu'adopté par l'Union européenne.

Ces comptes intermédiaires résumés ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les comptes annuels et doivent être lus en liaison avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

## 3 – PRINCIPES COMPTABLES ET OPTIONS DE PRESENTATION

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires sont identiques à celles appliquées aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014, auxquels il convient de se référer, à l'exception des normes, amendements de normes et interprétations applicables pour la première fois en 2015 et des méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires décrites au paragraphe 4 ci-dessous.

Les normes, amendements ou interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015 sont les suivants :

- Amendements IFRS 3 => Sans impact sur les comptes consolidés
- Amendements IFRS 13 => Sans impact sur les comptes consolidés
- Amendement IAS 40 => Sans impact sur les comptes consolidés
- Interprétation IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » : Les impacts de cette nouvelle interprétation sont décrits en note 3.1. Ce texte précise le fait générateur de la comptabilisation d'un passif au titre des taxes.

Le Groupe applique les dispositions de l'IASB dès lors qu'elles ont été approuvées par l'Union Européenne.

### 3-1 Première Application d'IFRIC 21

Le Groupe applique depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015 l'interprétation IFRIC 21 relative aux prélèvements opérés par les autorités publiques.

IFRIC 21 explicite la date de comptabilisation d'un passif au titre d'une taxe, autre que les impôts sur le résultat, en précisant que le fait générateur de l'obligation qui crée ce passif est l'activité qui rend la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. Les dates d'exigibilité des différentes taxes du Groupe ont été revues suivant les critères définis dans IFRIC 21.

Cet examen a conduit à modifier, de façon rétrospective, les modalités de comptabilisation des deux taxes suivantes :

- modification de la date de comptabilisation du passif représentatif de la Contribution Sociale de Solidarité des Sociétés (C3S) en France qui était comptabilisée à mesure que les ventes constituant l'assiette étaient réalisées alors que l'interprétation IFRIC 21 conduit à reconnaître le passif et sa charge afférente, pour leur montant intégral, au 1er janvier de l'exercice suivant, c'est-à-dire lorsque la taxe devient exigible ;
- modification du rythme de comptabilisation du passif représentatif des montants dus au titre de la taxe foncière. Ce passif était jusqu'alors comptabilisé prorata temporis sur l'année d'exigibilité. L'application des dispositions d'IFRIC 21 impose une comptabilisation du passif pour son montant intégral au 1er janvier de cette même année. Cette modification impacte les sociétés françaises et européennes du Groupe.

Cette modification n'a pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du 31 décembre 2014.

Ces deux retraitements représentent une réduction du résultat opérationnel de 5,6 M€ au 30 juin 2014 et 5,8 M€ au 30 juin 2015.

Les impacts de l'application rétrospective de cet amendement figurent dans une colonne spécifique des différents tableaux présentés dans ce document et se présentent comme suit, sur le compte de résultat au 30 juin 2014 en K€ :

	note	1er semestre 2014 publié	1er semestre 2014 retraité	IFRIC 21
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	8	1 331 356	1 331 356	
Consommations en provenance des tiers	9	(872 199)	(872 199)	
Impôts, taxes et versements assimilés		(25 389)	(30 987)	(5 598)
Charges de personnel		(370 668)	(370 668)	
Dotations aux amortissements		(43 603)	(43 603)	
(Dotations) Reprises nettes aux provisions		888	888	
Autres produits et charges opérationnels	10	7 789	7 789	
<b>BENEFICE OPERATIONNEL</b>	8	<b>28 174</b>	<b>22 576</b>	<b>(5 598)</b>
Charges financières	11	(7 299)	(7 299)	
Produits financiers	11	128	128	
<b>Résultat Financier</b>		<b>(7 171)</b>	<b>(7 171)</b>	
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	8	<b>21 003</b>	<b>15 405</b>	<b>(5 598)</b>
Charge d'impôt	12	(5 674)	(4 317)	1 357
Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence	20	738	738	
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>16 067</b>	<b>11 826</b>	<b>(4 241)</b>
<b>* dont part du Groupe</b>		<b>14 848</b>	<b>10 607</b>	<b>(4 241)</b>
* dont intérêts minoritaires		1 219	1 219	
EBITDA	13	<b>70 889</b>	<b>65 291</b>	<b>- 5 598</b>
<b>Résultat par action :</b>		(en euros)	(en euros)	
- de base :		1,24	0,82	-0,42
- dilué :		1,24	0,82	-0,42

## 4 – ESTIMATIONS

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

Ainsi, pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés pour l'application des méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations restent identiques à ceux et celles décrits dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les méthodes d'évaluation spécifiques appliquées aux arrêtés intermédiaires sont les suivantes :

- la charge d'impôt du semestre est évaluée en appliquant au résultat avant impôt du semestre le taux d'impôt effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'exercice ;
- les charges relatives à l'intéressement contractuel du personnel correspondent à la moitié des charges estimées pour l'ensemble de l'exercice ;
- la charge de participation des salariés est estimée sur la base du budget de l'exercice 2015. Au 30 juin, la quote-part de charge de participation est comptabilisée selon l'avancement du résultat avant impôt ;
- les montants reconnus au titre des engagements de retraite dans le bilan consolidé au 30 juin sont déterminés en ajustant la valeur nette comptable à l'ouverture des droits accumulés, des frais d'intérêts, des gains et pertes actuariels et des cotisations au plan en fonction des montants estimés au 31 décembre 2014 pour 2015.

## 5 – CARACTERE SAISONNIER DE L'ACTIVITE

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

## 6 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les modifications du périmètre de consolidation sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015 sont les suivantes :

- Acquisition de 100 % des titres de la société Les Frigorifiques du Périgord située à Thenon (Dordogne)
- Acquisition de 66 % des titres de la société GEFA. Le groupe détient à présent, 99,97 % du capital.
- Acquisition de 80% des titres SDR Sud par l'intermédiaire de sa filiale italienne STEF ITALIA. Le groupe détient à présent, 100% du capital.
- Montée au capital du groupe Primever pour détenir 49 % à la fin du premier semestre 2015 (33% au 31 décembre 2014). Cette société devient une co-entreprise au sens d'IFRS 10.
- Liquidation de la société SCI Bruges Conteneurs au 30 juin 2015, détenue par le Groupe à 51%.

## 7 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le groupe couvre le risque de taux sur la dette à taux variable liée aux financements immobiliers et maritime à long terme par l'intermédiaire de swaps de taux parfaitement adossés. Deux swaps de taux adossés à la dette moyen terme du groupe et portant sur un notionnel de 80 M€, complètent ce dispositif.

Au 30 juin 2015, le montant notionnel total des instruments destinés à couvrir le risque de taux sur la dette à taux variable s'élève à 278 M€ contre 288 M€ au 31 décembre 2014.

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

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

Concernant enfin le risque de liquidité, le Groupe a mis en place une politique de centralisation de trésorerie effective en France et dans les principales filiales européennes du Groupe.

## 8 – INFORMATION SECTORIELLE

1er semestre 2015	Transport	Logistique	International	Maritime	Autres	Données consolidées
Chiffre d'affaires externe	580 951	244 279	284 904	51 778	198 817	<b>1 360 729</b>
Résultat opérationnel	15 398	- 249	12 805	- 1 923	1 091	<b>27 122</b>
Résultat avant impôt	13 675	- 1 265	11 166	- 5 268	1 440	<b>19 748</b>

1er semestre 2014 (1)	Transport	Logistique	International	Maritime	Autres	Données consolidées
Chiffre d'affaires externe	591 998	233 968	261 378	53 021	190 991	<b>1 331 356</b>
Résultat opérationnel	2 335	3 502	10 678	683	5 378	<b>22 576</b>
Résultat avant impôt	781	2 416	8 788	- 2 610	6 030	<b>15 405</b>

(1) Les données publiées au titre du 30 Juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 (cf.note 3.1)

Le chiffre d'affaires des Autres activités inclut le négoce de marchandises pour le compte de tiers, pour 188 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015 contre 178 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2014.

Le résultat des Autres activités en 2014 comprenait des cessions immobilières pour 3 millions d'euros.

## 9 - CONSOMMATIONS EN PROVENANCE DES TIERS

	1er semestre 2015	1er semestre 2014
Achats de gazole, d'énergie et autres consommables	73 941	84 018
Achats de matières premières et consommables	23 718	23 140
Achats de marchandises RHD*	188 399	178 488
Sous-traitance	378 705	373 810
Locations, Entretien, Assurances, litiges	104 972	104 621
Personnel extérieur, intermédiaires, honoraires	69 443	70 166
Transports, déplacements, communications, péages	27 476	28 598
Publicité, services bancaires	2 720	2 627
Autres charges externes	8 256	6 731
<b>Total des consommations en provenance des tiers</b>	<b>877 630</b>	<b>872 199</b>

\* RHD : Restauration Hors Domicile

L'évolution de ce poste est principalement liée :

- à la baisse du prix du carburant pour - 12 M€
- à la hausse de la sous-traitance liée au surcroît d'activité sur le premier semestre 2015

## 10 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

Ce poste comprend essentiellement les éléments suivants :

- des charges non récurrentes liées à des réorganisations de sites pour -1,5 M€
- des cessions de matériel de transport pour 0,6 M€.

Ce poste incluait au 1<sup>er</sup> semestre 2014, des plus-values de cessions de sites pour 3,7 M€ et une plus-value de cession sur les titres des sociétés anglaises pour 1,4 M€.

## 11 – RESULTAT FINANCIER

	1er semestre 2015	1er semestre 2014
<b>Produits financiers</b>		
Dividendes perçus des actifs disponibles à la vente	14	128
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat	123	(13)
<b>Charges financières</b>		
Charges nettes d'intérêt sur passifs financiers au coût amorti	(7 471)	(7 211)
Perte de change nette	(40)	(75)
<b>CHARGES FINANCIERES NETTES</b>	<b>(7 374)</b>	<b>(7 171)</b>

## 12- CHARGE D'IMPÔT

Le taux effectif moyen s'élève à 26,54 % pour le semestre clos le 30 juin 2015 contre 24,24 % pour la même période de 2014. Il s'applique au résultat avant impôt.

L'évolution du taux effectif d'imposition entre 2014 et 2015 s'explique principalement par la baisse de l'économie d'impôt dont le Groupe bénéficie dans le cadre du financement du navire LE PIANA (échéance fin 2016).

## 13- EBITDA

	1er semestre 2015	1er semestre 2014 (1)	1er semestre 2014 publié
Bénéfice opérationnel	27 122	22 576	28 174
Dotations nettes aux amortissements	48 418	43 603	43 603
Dotations (reprises) nettes sur dépréciations et provisions	(789)	(888)	(888)
<b>Total EBITDA</b>	<b>74 751</b>	<b>65 291</b>	<b>70 889</b>

(1) Les données publiées au titre du 30 Juin 2014 ont été retraitées de l'impact lié à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 (cf.note 3.1)

## 14 – ECARTS D’ACQUISITION

Les écarts d’acquisition évoluent sur la période du fait des acquisitions réalisées par le groupe (cf. note 6) :

- Frigorifiques du Périgord : 0,6 M€
- GEFA : 1,7 M€

Le Groupe n’a pas identifié d’indice de perte de valeur sur ses écarts d’acquisition et actifs incorporels à durée de vie indéfinie au cours du semestre clos le 30 juin 2015.

## 15 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

L’augmentation des immobilisations corporelles provient principalement, de l’acquisition de foncier en Suisse et en Italie pour 3,1 M€, de l’acquisition du site de Mairano près de Milan pour 8,6 M€, des extensions de sites en France pour 7 M€ et des entrées de périmètre pour 13 M€ (dont GEFA pour 10 M€).

## 16 – CAPITAUX PROPRES

Le capital social de STEF S.A est composé, au 30 juin 2015, de 13 165 649 actions libérées d’une valeur nominale de 1 euro contre 13 515 649 actions au 31 décembre 2014. Cette variation s’explique par l’annulation de 350 000 actions auto détenues, décidée par le conseil d’administration du 28 janvier 2015.

Le dividende versé au premier semestre 2015, au titre du résultat de l’exercice 2014, s’est élevé à 1,70 euro par action.

## 17 – PROVISIONS

L’évolution des provisions pour risques et charges se présente comme suit :

	<b>31 décembre 2014</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Autres</b>	<b>30 juin 2015</b>
Indemnités de départ à la retraite	17 821	1 007	(1 032)	214	18 010
Médailles du travail	9 154	416	(74)		9 496
Provisions litiges	12 764	6 970	(8 110)		11 624
Autres provisions	5 924	462	(365)	627	6 648
<b>TOTAL</b>	<b>45 663</b>	<b>8 855</b>	<b>(9 581)</b>	<b>841</b>	<b>45 778</b>

## 18 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Ils s'analysent comme suit :

	30 juin 2015	31 décembre 2014
<b>Dettes financières non courantes</b>		
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées à plus d'un an	418 973	345 498
Dettes liées à des locations financement	52 073	54 149
Juste valeur des instruments financiers dérivés	10 831	14 057
<b>Total des dettes non courantes</b>	<b>481 877</b>	<b>413 704</b>
<b>Dettes financières courantes</b>		
Part à moins d'un an des :		
- Emprunts bancaires et lignes de crédit spot	58 330	95 473
- Dettes liées à des locations financement	10 082	11 750
- Dettes financières diverses	2 729	2 910
Intérêts courus non échus	1 199	1 015
Juste valeur des instruments financiers dérivés	4 422	5 043
Découverts bancaires et crédits à court terme	60 411	30 871
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>137 173</b>	<b>147 062</b>
<b>Total des dettes financières</b>	<b>619 050</b>	<b>560 766</b>

Et ont évolué comme suit au cours du semestre écoulé :

2015	31 décembre 2014	nouveaux emprunts	remboursements	Mouvements de périmètre	Variation des taux de change	autres variations nettes	30 juin 2015
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit	440 972	87 002	- 52 868	587	1 609		477 302
Dettes liées à des locations financement	65 899		- 6 360	1 048		1 568	62 155
Dettes financières diverses & ICNE	3 924					5	3 929
Découverts bancaires et crédits à court terme	30 871			117		29 423	60 411
Juste valeur des instruments financiers dérivés	19 100					- 3 847	15 253
<b>Total :</b>	<b>560 766</b>	<b>87 002</b>	<b>- 59 228</b>	<b>1 752</b>	<b>1 609</b>	<b>27 149</b>	<b>619 050</b>

Au 30 juin 2015, le montant de la dette à taux fixe représente 56% de la dette totale du Groupe contre 62% au 31 décembre 2014, après effet de couverture.

Les besoins de trésorerie du Groupe sont assurés, majoritairement, par les lignes de crédit obtenues au niveau de la société mère. Le Groupe dispose de 23 lignes de crédit confirmées à moyen terme, totalisant 302 M€ (298 M€ au 31 décembre 2014), utilisées à hauteur de 214 M€ au 30 juin 2015 (183 M€ au 31 décembre 2014).

Le Groupe dispose également de crédits spot totalisant 37 M€, 32 M€ utilisés au 30 juin 2015 (23 M€ au 31 décembre 2014) et d'autorisations de découvert, sans échéance convenue, totalisant 94 M€ (90 M€ au 31 décembre 2014) dont 60 M€ utilisés au 30 juin 2015 (31 M€ au 31 décembre 2014).

## 19 – INFORMATION SUR LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR CATEGORIE

	Valeur au bilan 30/06/2015	Juste valeur	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et Créances
Titres de participation non consolidés	120	120		120	
Autres actifs financiers non courants	12 920	12 920			12 920
Prêts et créances des activités de financement	14 203	14 203			14 203
Titres de placement	4 340	4 340		4 340	
<b>s/total : actifs financiers non courants</b>	<b>31 583</b>	<b>31 583</b>	<b>-</b>	<b>4 460</b>	<b>27 123</b>
Clients	413 121	413 121			413 121
Autres débiteurs	165 165	165 165			165 165
Trésorerie et équivalents de trésorerie	42 884	42 884	42 884		
<b>Actifs</b>	<b>652 753</b>	<b>652 753</b>	<b>42 884</b>	<b>4 460</b>	<b>605 409</b>

	Valeur au bilan 30/06/2015	Juste valeur	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés qualifiés de couverture	Passifs non qualifiés de financiers
Passifs financiers non courants	10 831	10 831		10 831	
Dettes des activités de financement	543 386	543 386	481 231		62 155
Passifs financiers courants	64 833	64 833	60 411	4 422	
<b>s/total : dettes financières</b>	<b>619 050</b>	<b>619 050</b>	<b>541 642</b>	<b>15 253</b>	<b>62 155</b>
Fournisseurs	339 136	339 136	339 136		
Autres créanciers	354 573	354 573	354 573		
<b>Passifs</b>	<b>1 312 759</b>	<b>1 312 759</b>	<b>1 235 351</b>	<b>15 253</b>	<b>62 155</b>

Les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur sont classés selon le niveau de hiérarchie suivant :

- Niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotation sur un marché actif ;
- Niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables ;
- Niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant pour tout ou partie sur des paramètres non observables.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers disponibles à la vente		4 460	
Trésorerie et équivalent de trésorerie		42 884	
<b>Actifs</b>	<b>-</b>	<b>47 344</b>	
Instruments dérivés		15 253	
<b>Passifs</b>		<b>15 253</b>	

### Méthode de détermination des justes valeurs

La juste valeur des swaps de taux d'intérêt, et les options reposent sur les cotations effectuées par des intermédiaires financiers. Le groupe s'assure que ces cotations sont raisonnables en valorisant les swaps par actualisation des flux de trésorerie futurs estimés et les options à partir de modèle de valorisation (type Black & Scholes).

La juste valeur des « dettes fournisseurs » et « créances clients » correspond à la valeur comptable au bilan car l'actualisation des flux de trésorerie présente un impact non significatif compte tenu des faibles délais de paiement et de règlement.

La juste valeur des dettes à taux variables est sensiblement égale à la valeur comptable au risque de crédit près.

## 20 – OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les parties liées, par rapport au Groupe STEF, sont les entreprises associées, les administrateurs (y compris les membres de la direction générale du Groupe) ainsi que les structures d'actionnariat des cadres et dirigeants non administrateurs et le fonds commun de placement des salariés.

La nature, les termes et les montants des opérations avec les parties liées n'ont connu aucune évolution significative au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015.

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

2015	part groupe	Total chiffre d'affaires	Total des actifs	Total des passifs hors capitaux propres	Actif net de la société	Valeur de mise en équivalence	Résultat net	Quote part résultat
BRIGANTINE DE NAVIGATION (1)	100,00%	-	6	2	4	4	( 1 )	( 1 )
FROIDCOMBI	25,50%	8 033	6 213	3 922	2 291	584	926	236
MESSAGERIES LAITIERES	38,69%	34 799	37 809	23 833	13 976	6 743	1 227	475
OLANO SEAFOOD IBERICA	32,00%	12 901	11 378	6 926	4 452	1 771	268	86
OLANO CAUDETE	20,00%				1 334	688	128	26
STEF OVER TUNISIE	49,00%	24 276			166	138	( 31 )	( 15 )
GRUPE PRIMEVER (co-entreprise)	49,00%				5 156	2 526	678	638
<b>TOTAL</b>					<b>27 379</b>	<b>12 455</b>	<b>3 195</b>	<b>1 444</b>

(1) sociétés sans activité ou en cours de liquidation

Les sociétés GEFA et SDR SUD présentent dans les parties liées au 30 juin 2014 sont intégrées globalement dans les comptes consolidés du 1er semestre 2015.

## 21 - ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

Les engagements hors bilan et passifs éventuels mentionnés dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2014 n'ont pas connu d'évolution significative au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015.

## 22 – CONVENTION DE DELEGATION DE SERVICE PUBLIC

L'activité maritime de STEF est essentiellement exercée par la Méridionale qui assure la desserte de la Corse en vertu d'une convention de délégation de service public conclue avec l'Office des Transports de Corse (OTC).

Dans le cadre de la précédente délégation de service public qui a pris fin le 31 décembre 2013, il subsiste une créance de 15,2 M€ vis-à-vis de l'Office des Transports Corse au titre de surcharges combustibles. Le Groupe estime que cette créance est juridiquement fondée.

Une nouvelle convention signée le 24 septembre 2013 avait pris effet le 1er janvier 2014 pour une durée de 10 ans. Cette convention autorisait la Méridionale à assurer l'exploitation de trois cargos mixtes rouliers dans le cadre de la continuité territoriale.

Dans un jugement rendu le 7 avril 2015, le tribunal administratif de Bastia a résilié la convention de délégation de service public (DSP) maritime Corse-continent attribuée au groupement des compagnies La Méridionale et SNCM par la Collectivité territoriale de Corse (CTC) qui couvrait la période du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023. La résiliation prendra effet à compter du 1er octobre 2016.

## **23 – EVENEMENTS POST CLÔTURE**

Néant.



**III.**

**ATTESTATION DU RESPONSABLE  
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2015**



## DECLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés au 30 juin 2015 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de la consolidation du groupe STEF et que le rapport d'activité du premier semestre 2015 présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du règlement général de l'A.M.F.

Fait à Paris, le 27 août 2015

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and lines, positioned above the printed name and title.

Stanislas LEMOR  
Directeur Général Délégué à  
L'Administration et aux Finances



#### IV.

### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2015**



**KPMG AUDIT IS**  
Immeuble Le Palatin  
3, cours du Triangle  
CS 80039  
92939 Paris La Défense Cedex  
France



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

## **STEF S.A.**

### Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle **Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2015**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2015  
STEF S.A.  
93, boulevard Malesherbes – 75008 Paris  
*Ce rapport contient 16 pages*

## **STEF S.A.**

Siège social : 93, boulevard Malesherbes – 75008 Paris  
Capital social : €13 165 649

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier au 30 juin 2015

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société STEF, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose les incidences de l'application au 1er janvier 2015 de l'interprétation IFRIC 21.



**STEF S.A.**  
*Rapport des commissaires aux comptes sur  
l'information financière semestrielle  
27 août 2015*

## **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 La Défense et Courbevoie, le 27 août 2015

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit IS

MAZARS

Benoît Lebrun  
Associé

Olivier Thireau  
Associé