



**Rapport
financier au
30 juin 2009**



RAPPORT FINANCIER AU 30 JUIN 2009

1.	RAPPORT D'ACTIVITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009.....	1
2.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES.....	9
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	22
4.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER AU 30 JUIN 2009.....	23

1. RAPPORT D'ACTIVITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009

1.1. Calendrier d'arrêté et de communication

IMS a publié un communiqué de presse le 10 juillet 2009 avant bourse pour commenter l'évolution de son chiffre d'affaires au 30 juin 2009.

Les comptes consolidés résumés du Groupe au 30 juin 2009 ont été arrêtés par le Directoire le 20 août 2009. Le Groupe a publié un communiqué de presse le 31 août 2009 après bourse, pour commenter ses résultats et sa situation financière au 30 juin 2009.

1.2. Faits marquants

Le recul de l'activité du 2^e trimestre 2009, avec une baisse des volumes de 45,9% par rapport à la même période de 2008, est identique au recul des ventes en volumes observé au cours du 1^{er} trimestre 2009. Par ligne de produits et sur le semestre, ce repli est plus fort sur les aciers mécaniques (-49,2%) et anti-abrasion (-53,8%) que sur l'inox (-24,9%). Au plan géographique, l'Italie, qui commercialise essentiellement des aciers mécaniques et anti-abrasion, est le pays le plus impacté avec un recul de ses volumes distribués de 59% sur le 1^{er} semestre.

La poursuite du déstockage, combinée à l'effondrement de la production industrielle dans de nombreux pays d'Europe, a amené IMS à accentuer son programme de désendettement et de réduction de ses coûts opérationnels.

Malgré les premiers résultats du plan de réduction des coûts de 6 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2009 (pour un objectif de 20 millions d'euros en 2009), la perte opérationnelle s'établit à -60,7 millions d'euros au 30 juin 2009. Elle comprend 22,6 millions d'euros d'effet de désaubaine majoritairement lié à la chute des prix de l'inox, 12,2 millions d'euros au titre des dépréciations d'actifs et 3,5 millions d'euros de provision pour restructuration, essentiellement en Italie.

L'objectif de 90 millions d'euros de génération de cash flow par la baisse des stocks est légèrement dépassé au 30 juin 2009 (90,5 millions d'euros), permettant à IMS de ramener sa dette nette à 220 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 225 millions d'euros au 31 mars 2009.

Le 15 juin 2009, la Société recueillait l'accord, à l'unanimité, des banques de financement de la dette syndiquée du Groupe sur sa demande de waiver. Un plafond de dette de 245 millions d'euros au 30 juin 2009 et de 180 millions d'euros au 31 décembre 2009 vient se substituer au covenant dit de « leverage » pour 2009, la formule de détermination de ce dernier (multiple d'EBITDA) étant rétablie à partir de 2010. Les conditions d'application du covenant dit de « gearing » (rapport dette sur fonds propres) restent inchangées.

Le 16 juin 2009, l'Assemblée Générale des actionnaires a approuvé l'élargissement du Conseil de Surveillance à neuf membres et la représentation en son sein du Concert Jacquet. La représentation du Concert Jacquet au Conseil de Surveillance et dans ses 3 comités (comité stratégique, comité d'audit et des risques, comité des nominations et des rémunérations) est proportionnelle aux droits de ce dernier (33,2%) dans le capital d'IMS.

Enfin, IMS a finalisé au 1^{er} semestre 2009 la rationalisation juridique de ses activités en Belgique et en France, seule à même de dégager des synergies de fonctionnement sur les sociétés acquises, par les opérations suivantes :

- fusion-absorption de TRDInox dans IMS France avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009 ;
- fusion-absorption d'EMS dans IMS France avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009 ;
- fusion-dissolution de Datcoupe dans IMS France avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009 ;
- cession par Intramet de sa branche d'activité à Cotubel avec effet au 1^{er} juin 2009.

1.3. Activité

IMS a distribué au 2^e trimestre 2009 101 999 tonnes d'aciers spéciaux, sans changement par rapport aux ventes du 1^{er} trimestre 2009 (-0,8%) et en baisse de 45,9% par rapport au 2^e trimestre 2008. Le chiffre d'affaires du trimestre s'élève à 177,1 millions d'euros, en recul de 55,4% par rapport au 2^e trimestre 2008.

Au 30 juin 2009, le chiffre d'affaires s'élève à 389,0 millions d'euros, en baisse de 50,8% par rapport au 1^{er} semestre 2008, pour 204 828 tonnes distribuées. La ventilation des ventes par ligne de produits est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2008	30 juin 2009	Variation
Inox	349 950	179 874	-48,6%
Abrasion	117 143	53 384	-54,4%
Mécanique	283 940	135 559	-52,3%
Autres et direct usine*	39 915	20 204	-49,4%
Total	790 948	389 020	-50,8%

<i>(en tonnes)</i>	30 juin 2008	30 juin 2009	Variation
Inox	71 469	53 648	-24,9%
Abrasion	63 481	29 309	-53,8%
Mécanique	212 988	108 165	-49,2%
Autres et direct usine *	28 888	13 706	-52,6%
Total	376 826	204 828	-45,6%

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

30 juin 2009 / 30 juin 2008	Effet volume	Effet prix	Variation à périmètre comparable	Effet périmètre	Variation courante
Inox	-25,5%	-23,4%	-48,9%	+0,3%	-48,6%
Abrasion	-49,4%	+1,6%	-47,8%	-6,6%	-54,4%
Mécanique	-49,9%	-2,2%	-52,2%	-0,1%	-52,3%
Autres et direct usine*	ns	ns	-56,2%	+6,8%	-49,4%
Total	-39,2%	-11,1%	-50,3%	-0,5%	-50,8%

* Les ventes « direct usine », toutes lignes de produits confondues, sont reportées sur la ligne « Autres » avec les non ferreux.

○ **Aciers inoxydables (ventes stockage-distribution)**

- L'effet volume passe de -28,2% au 1^{er} trimestre 2009 à -22,8% au 2^e trimestre 2009. La baisse des volumes est moins marquée que pour les autres lignes de produits en raison du déstockage presque ininterrompu de la filière depuis le 3^e trimestre 2007.
- Au 2^e trimestre, l'effet prix s'accroît à -29,2% contre -17,7% au 1^{er} trimestre. En effet, les variations de cours des alliages affectent le prix de vente des inox distribués par IMS avec un décalage de 2 mois environ. Compte tenu de ce décalage, les prix de vente du 2^e trimestre 2009 ont été établis sur la base des cours très bas constatés au 1^{er} trimestre 2009 pour le nickel et les autres alliages (chrome et molybdène), d'où la chute des prix moyens de vente.

Le prix moyen de vente, qui s'établissait encore à 4 361 €/tonne au 4^e trimestre 2008, est ainsi passé à 3 679 €/tonne au 1^{er} trimestre 2009 puis 3 042 €/tonne au 2^e trimestre 2009, soit une variation de -30% en 6 mois. Il s'élevait à 4 892 €/tonne au 2^e trimestre 2008.

- **Aciers anti-abrasion (ventes stockage-distribution)**
 - IMS enregistre un effet volume négatif de -48,1% au 2^e trimestre 2009, contre -50,1% au 1^{er} trimestre 2009.
 - L'effet prix est pour la première fois négatif sur le trimestre (-3,2% contre +6,3% au trimestre précédent) et marque le retournement des prix dans les aciers mécaniques et anti-abrasion. Les prix moyens de vente constatés sur le trimestre sont de 1 672 €/tonne contre 1 971 €/tonne au 1^{er} trimestre 2009 et 1 881 €/tonne au 2^e trimestre 2008.
- **Aciers mécaniques (ventes stockage-distribution, y compris aciers à outils)**
 - Les aciers mécaniques enregistrent un effet volume de -52,2% au 2^e trimestre 2009 contre -47,8% au 1^{er} trimestre 2009. Cette dégradation est essentiellement due à l'effondrement des ventes en Italie, où l'effet volume passe de -56% au 1^{er} trimestre 2009 à -64% au 2^e trimestre 2009. En France et en Espagne, au contraire, on ne note pas de variation significative entre les deux trimestres.
 - Les prix moyens de vente continuent de régresser : ils s'établissent à 1 168 €/tonne au 2^e trimestre 2009 contre 1 333 €/tonne au 1^{er} trimestre 2009 et 1 341 €/tonne au 2^e trimestre 2008.

1.4. Rentabilité

La filiale italienne du groupe contribue fortement au total des pertes opérationnelles du semestre : IMS SpA dégage au 30 juin 2009 une perte opérationnelle de 22 millions d'euros, dont 4,6 millions d'euros de dépréciation des stocks, 1,0 million d'euros de dépréciation des créances clients, 3,2 millions d'euros de provision pour restructuration (effectifs et loyers) et une perte de 1,3 million d'euros sur l'activité de découpe de coils inox, abandonnée depuis.

Retraités de la désaubaine du semestre et des autres effets non récurrents (résultat de la cession d'un entrepôt en France pour 2,8 millions d'euros, dépréciation de goodwill pour 1,5 million d'euros, abandon d'une sous-ligne de produits en Italie pour 1,3 million d'euros, dotation d'une provision pour restructuration de 3,5 millions d'euros essentiellement en Italie), les principaux indicateurs au 30 juin 2009 sont les suivants :

au 30 juin, en millions d'euros	2009 réel	2008 réel
Chiffre d'affaires	389,0	790,9
Marge brute	44,8	167,7
Résultat opérationnel	(60,7)	46,7
Marge opérationnelle	<i>(15,6%)</i>	<i>5,9%</i>
<aubaine / désaubaine>	(22,6)	(4,5)
<autres éléments non récurrents>	(3,5)	-
Résultat opérationnel hors éléments non récurrents	(34,6)	51,2
Marge opérationnelle hors éléments non récurrents (% du CA normalisé)	<i>(8,4%)</i>	<i>6,4%</i>

Les résultats du semestre intègrent par ailleurs des dotations d'un montant exceptionnellement élevé, compte tenu de la situation économique très particulière : dotations aux provisions clients pour 2,0 millions d'euros et dotations aux provisions sur stocks pour 8,7 millions d'euros.

1.4.1. Résultat pro forma

En juillet 2008, IMS annonçait la suspension de sa politique d'acquisition en raison de prétentions exagérées des vendeurs malgré la perspective d'un environnement économique plus défavorable. Par ailleurs, IMS avait finalisé en juin 2008 son recentrage géographique sur l'Europe, avec la cession de sa filiale nord-américaine Astralloy Steel Products Inc. Aucune variation de périmètre (acquisition ou cession) n'est donc intervenue au cours du 1^{er} semestre 2009.

L'impact des variations de périmètre du semestre est limité à la seule croissance embarquée résultant des acquisitions réalisées en 2008 après le 1^{er} janvier. L'absence de mouvements de périmètre en 2009 ne rend pas obligatoire la publication de comptes consolidés pro forma. Cependant, pour faciliter la comparaison des données et tenir compte de cette croissance embarquée, les commentaires dans le présent document porteront sur des données pro forma, lorsque nécessaire.

En ce qui concerne le compte de résultat, le périmètre pro forma est obtenu :

- pour les sociétés acquises au cours de l'année n-1, en majorant les chiffres Groupe publiés au 30 juin n-1 avec les chiffres de la société entre le 1^{er} janvier n-1 et le 30 juin n-1 (ou sa date d'entrée dans le Groupe si elle est antérieure au 30 juin n-1) ;
- pour les sociétés acquises au cours de l'année n, en majorant les chiffres Groupe publiés au 30 juin n-1 avec les chiffres de la société pour la période comprise entre sa date anniversaire d'entrée dans le Groupe et le 30 juin n-1 ;
- pour les sociétés cédées au cours des années n-1 ou n, en supprimant les chiffres relatifs à l'activité cédée.

En ce qui concerne le bilan, le périmètre pro forma est obtenu :

- pour les sociétés acquises après le 30 juin n-1, en majorant les chiffres Groupe publiés au 30 juin n-1 avec les chiffres de la société au 30 juin n-1 ;
- pour les sociétés acquises au cours de l'année n, en majorant les chiffres Groupe publiés au 30 juin n-1 avec les chiffres de la société au 30 juin n-1 ;
- pour les sociétés cédées au cours des années n-1 ou n, en supprimant les chiffres relatifs à l'activité cédée.

IMS présente ci-après des données pro forma, qui intègrent les retraitements suivants :

- le compte de résultat au 30 juin 2009 est converti, pour les filiales non-euro, aux taux de conversion 2008 ;
- le compte de résultat au 30 juin 2008 pro forma minore les données publiées au 30 juin 2008 du 1^{er} semestre d'Astralloy et leur ajoute l'impact de :
 - 1 mois d'activité de la société Venturi et 1,5 mois de l'activité Comacciai,
 - 3,5 mois d'activité des sociétés Antera,
 - 5 mois d'activité de la société ATR,
 - 6 mois d'activité des sociétés Euralliage et EMS.
- les mêmes retraitements sont opérés sur les volumes vendus.

au 30 juin (en millions d'euros)	2009 pro forma	2009 réel	2008 pro forma	2008 réel
Chiffre d'affaires	394,8	389,0	794,1	790,9
Marge brute	45,3	44,8	168,0	167,7
Résultat opérationnel	(61,4)	(60,7)	46,5	46,7
Résultat net	(52,9)	(52,2)	30,2	30,4

1.4.2. Marge brute

La marge brute au 30 juin 2009 s'élève à 44,8 millions d'euros contre 167,7 millions d'euros au 30 juin 2008. Elle est impactée par :

- la forte baisse des volumes dans les trois lignes de produits ;
- un effet de désaubaine sur les inox estimé à -18,7 millions d'euros au 30 juin 2009 contre -6,1 millions d'euros un an plus tôt, soit un différentiel de -12,6 millions d'euros ;
- un effet de désaubaine sur les aciers mécaniques et anti-abrasion estimé à -3,9 millions d'euros au 30 juin 2009 contre une aubaine de +1,6 million d'euros un an plus tôt, soit un différentiel de -5,5 millions d'euros ;
- une dotation nette aux dépréciations des stocks de 8,7 millions d'euros dont 6,4 millions d'euros au titre de la provision destinée à couvrir les pertes sur écoulement des stocks.

En outre, la priorité donnée à la génération de cash et à la réduction des stocks – avec la très forte réduction des achats sur le 2^e trimestre 2009 – s'est nécessairement traduite par un moindre renouvellement des stocks qui n'ont pas bénéficié de la baisse des prix au cours du 2^e trimestre et donc par une forte pression sur les niveaux de marge brute.

Marges brutes par ligne de produits (hors dotations et reprises de provisions) :

(€/t)	Abrasion	Inox	Mécanique*
T2 08	574	833	331
T4 08	570	587	362
T1 09	595	271	280
T2 09	346	156	156

* hors aciers à outils

1.4.3. Charges opérationnelles

Dans l'analyse qui suit, les volumes relatifs à l'activité direct usine (toutes sociétés confondues) sont ignorés, cette activité n'étant pas génératrice de coûts opérationnels significatifs (frais administratifs essentiellement liés au sourcing des produits pour le compte du client final).

L'évolution globale des coûts opérationnels à la tonne pro forma est de +58,7% :

(en milliers d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2009	Variation
Charges totales nettes pro forma	121 471	106 629	-12,2%
Tonnes pro forma hors direct usine	350 514	193 925	-44,7%
Charges nettes pro forma (euro/tonne)	346,6	549,8	+58,7%
frais de personnel*	60 050	50 447	-16,0%
loyers/amortissements	16 836	17 441	3,6%
transports	18 662	12 621	-32,4%
entretien/consommables	11 456	9 261	-19,2%
commissions sur ventes	1 772	970	-45,2%
frais fixes ajustables	7 806	6 740	-13,7%
coût du risque clients	733	3 241	342,2%
autres charges	4 333	3 767	-13,1%
résultat cessions immobilier	(181)	(2 869)	ns
dépréciation de GW		1 500	ns
provisions pour restructuration	4	3 510	ns

* Les frais de personnel comprennent également les coûts d'interim, les autres frais connexes, les reprises aux provisions pour restructuration et les dotations et reprises aux provisions pour retraites.

Dans l'analyse des charges on distingue :

- a. les coûts variables qui s'adaptent spontanément - et partiellement - à la chute de l'activité :
 - les frais de transport baissent de 6 millions d'euros soit -32,4% ;
 - les consommables reculent de 1,7 million d'euros soit -22,1% ;
 - les commissions sur ventes reculent de 0,8 million d'euros soit -45,2% ;
 - le recours aux intérimaires a quasiment disparu avec une baisse des frais correspondants (en frais de personnel) de 1,8 million d'euros soit -72,5%.
- b. les charges fixes ajustables qui peuvent être réduites par des actions spécifiques :
 - les efforts faits par le Groupe se traduisent par des économies de 1,8 million d'euros sur les postes publicité/marketing et frais de déplacement par rapport à 2008 ;
 - ce poste comprend également les honoraires, qui augmentent en raison d'honoraires non récurrents de 1,2 million d'euros chargés sur le semestre.
- c. les charges fixes non ajustables à court terme (loyers et amortissements).

Les autres variations notables sont les suivantes :

- le coût du risque client (assurance crédit + pertes nettes sur créances douteuses + variation des provisions) augmente de 2,5 millions d'euros, dont 1 million d'euros de dotations nettes aux provisions pour créances douteuses en Italie ;
- IMS enregistre une plus-value non récurrente de 2,8 millions d'euros liée à la cession du site de Beauchamp en France au 1^{er} trimestre ;
- IMS constate sur le 2^e trimestre la dépréciation du goodwill de la société Antera en Lituanie pour 1,5 million d'euros et une provision pour restructuration de 3,5 millions d'euros dont 3,2 millions d'euros sur l'Italie.

Au total et en sus de l'ajustement des charges variables aux volumes vendus, le programme de réduction du point mort mis en œuvre début 2009 (20 millions d'euros sur l'année 2009) s'est traduit par un impact estimé à 6 millions d'euros environ pour le 1^{er} semestre.

1.4.4. Résultat net

Le résultat financier passe de -4,8 millions d'euros au 30 juin 2008 à -8,3 millions d'euros au 30 juin 2009, essentiellement en raison de la très forte baisse des taux court terme qui conduit à déprécier les instruments de swaps de taux (impact en variation de -2,5 millions d'euros), de la variation des devises non euro moins favorable qu'en 2008 (impact en variation de -1,7 million d'euros) et de l'augmentation du spread sur la dette syndiquée (ajustement de la dette en juste valeur pour -1,0 million d'euros).

La baisse des taux permet toutefois de réduire le coût de la dette de 1,5 million d'euros, malgré la progression de 12,9% de l'endettement moyen (262,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 contre 232,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008, factoring compris).

Après enregistrement d'un produit d'impôt de 16,8 millions d'euros, le résultat net du Groupe ressort à -52,2 millions d'euros au 30 juin 2009 contre +30,4 millions d'euros au 30 juin 2008.

1.5. Structure financière consolidée

1.5.1. ROCE

Au 30 juin 2009, le ROCE s'établit à -6,4% (après réintégration du factoring), en raison d'un EBIT négatif sur douze mois glissants. Cet indicateur était de 2,5% au 31 mars 2009 et 7,5% au 31 décembre 2008, en deçà de l'objectif de 13% après impôt communiqué par le Groupe.

1.5.2. Endettement net et BFR

Les covenants bancaires du Groupe ont été renégociés pour les années 2009 et 2010. Le « gearing » de 90%, inchangé, est respecté au 30 juin 2009. Le « leverage » (3 x l'EBITDA) est, pour l'année 2009 uniquement, remplacé par un plafond de dette nette en valeur absolue, soit 245 millions d'euros au 30 juin 2009 (plafond respecté) et 180 millions d'euros au 31 décembre 2009. Au 30 juin 2010, l'EBITDA de référence sera égal à deux fois le montant de l'EBITDA du 1^{er} semestre 2010 (et non pas l'EBITDA des 12 derniers mois).

L'endettement financier net réintégrant le factoring s'inscrit en repli sur le 2^e trimestre 2009, de 225,6 millions d'euros au 31 mars 2009 à 220,1 millions d'euros au 30 juin 2009. L'augmentation de la dette par rapport à fin 2008 s'explique essentiellement par la capacité d'autofinancement négative au 30 juin 2009, que ne compense pas complètement le recul très marqué du BFR.

En 2008 et en 2009, les flux financiers du 1^{er} semestre sont les suivants :

Au 30 juin (en millions d'euros) (*)	2008	2009
Endettement net consolidé (ouverture)	168,2	182,2
Factoring (ouverture)	50,2	23,2
Endettement net + factoring à l'ouverture	218,3	205,4
Capacité d'autofinancement nette	(39,3)	59,2
Variation du BFR y.c. impôts et factoring	(7,7)	(48,6)
Investissements opérationnels bruts (y.c. locations financières)	9,3	5,2
Investissements financiers bruts (y.c. dette stés acquises)	21,9	5,3
Désinvestissements opérationnels	-	(4,6)
Dividendes	19,3	-
Autres mouvements	(5,7)	(1,8)
Endettement net consolidé (clôture)	196,7	206,9
Factoring (clôture)	19,4	13,2
Endettement net + factoring à la clôture	216,1	220,1

(*) Endettement retraité des intérêts courus (actif et passif).

Le besoin en fonds de roulement opérationnel net (factoring compris) s'élève à 353,6 millions d'euros au 30 juin 2009, en baisse de 13% par rapport au 31 décembre 2008 (408,0 millions d'euros) :

- les cash flows dégagés par la réduction des stocks s'élèvent à 90,5 millions d'euros, dont 71,4 millions d'euros grâce à la réduction des volumes stockés et 19,1 millions d'euros en raison de la baisse des prix ;
- le recul des créances clients (y compris factoring), corrélé à la baisse de l'activité, est de 72,1 millions d'euros ;
- la baisse des dettes fournisseurs depuis fin 2008 (-119,2 millions d'euros) reflète la très forte chute des approvisionnements au cours du 2^e trimestre ;
- l'augmentation des provisions (dépréciation des stocks et des créances clients) est de 11 millions d'euros.

Le BFR opérationnel pro forma (factoring réintégré) représente 126,5 jours de chiffre d'affaires sur 12 mois glissants au 30 juin 2009 contre 120,8 jours au 31 mars 2009 et 104,1 jours à fin 2008.

- sur 12 mois glissants, les stocks en volumes représentent encore 146 jours de ventes au 30 juin 2009, contre 148 jours au 31 mars 2009 et 135 jours à fin 2008, en raison de la baisse des volumes vendus ;
- le délai de recouvrement moyen des clients (factoring compris) est de 79,7 jours de chiffre d'affaires au 30 juin 2009 contre 78,1 jours au 31 mars 2009 et 75,1 jours à fin 2008 ;
- le délai de règlement moyen des fournisseurs s'établit à 76,1 jours d'achats au 30 juin 2009 contre 75,8 jours au 31 mars 2009 et 88,5 jours à fin 2008.

La plus grande partie des investissements opérationnels et financiers a été engagée en 2008. Les investissements/désinvestissements opérationnels comprennent en particulier :

- le règlement de l'achat d'un terrain en République tchèque conclu en 2008, pour 1,4 million d'euros ;
- l'encaissement de la vente d'un bien immobilier vendu en France pour 4,6 millions d'euros.

Les investissements financiers, qui enregistrent également l'augmentation des actifs long terme, concernent essentiellement le paiement de crédit-vendeurs relatifs aux acquisitions de sociétés italiennes en 2008, pour 4,8 millions d'euros.

1.5.3. Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à 281,4 millions d'euros au 30 juin 2009, en recul de 52,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008.

En dehors des opérations d'achat – vente réalisées dans le cadre du contrat de liquidité, la société IMS n'a procédé à aucune acquisition de ses propres actions au cours du trimestre. Par ailleurs, 83 865 actions auto-détenues ont été définitivement attribuées dans le cadre de l'intéressement A du plan d'attribution gratuite d'actions mis en place le 18 septembre 2006, pour un montant de 1,2 million d'euros (double condition de conservation des actions et de présence des bénéficiaires à l'effectif au 27 février 2009).

1.6. Facteurs de risques

Les facteurs de risques exposés dans le § 2.4 du Document de référence 2008 (déposé auprès de l'AMF le 19 février 2009 sous le D.09-0074) sont réitérés.

1.7. Perspectives

L'activité a désormais cessé de reculer en volumes et nous estimons qu'elle a atteint un niveau plancher. Nous attendons une activité en légère amélioration au 2^e semestre 2009 avec un objectif de ventes de 215 000 tonnes contre 205 000 tonnes au 1^{er} semestre 2009. La marge brute devrait être en revanche très sensiblement meilleure en raison de la disparition de la désaubaine constatée au 1^{er} semestre dans l'inox et du renouvellement des stocks d'abrasion et de mécanique à des prix plus favorables que les actuels PMP en stocks. Enfin, la contribution du plan de réduction des coûts fixes devrait être de 14 millions d'euros au 2^e semestre contre 6 millions au 1^{er} semestre 2009.

IMS poursuit ses efforts de réduction des coûts et de redimensionnement de ses structures.

Enfin, le Groupe confirme sa priorité de réduction de son endettement qui résultera tout d'abord de la baisse des stocks, avec un objectif de 150 000 tonnes au 31 décembre 2009 contre 182 000 tonnes au 30 juin 2009. Les autres mesures prises concernent la limitation des investissements d'exploitation à 6 millions d'euros pour 2009 (contre 16,3 millions d'euros en 2008) ainsi que le gel des acquisitions.

2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES

Etat consolidé du résultat global

(en milliers d'euros)	30/06/2008	30/06/2009	variation	T2 2008	T2 2009	variation
Chiffre d'affaires	790 948	389 020	-50,8%	397 031	177 099	-55,4%
Produits des Activités Ordinaires	790 948	389 020	-50,8%	397 031	177 099	-55,4%
Achats	(618 570)	(245 327)	60,3%	(314 867)	(98 505)	68,7%
Variation de stocks nets	(4 691)	(98 876)	NS	3 618	(69 545)	-2022,2%
Marge Brute	167 687	44 817	-73,3%	85 782	9 049	-89,5%
Autres produits opérationnels et reprises de provisions	3 208	7 157	123,1%	1 836	2 658	44,8%
Frais de personnel	(54 119)	(49 286)	8,9%	(26 718)	(24 058)	10,0%
Dotation aux amortissements	(7 548)	(7 728)	-2,4%	(4 022)	(3 894)	3,2%
Dotation aux provisions	(2 154)	(8 610)	-299,7%	(1 138)	(7 013)	-516,3%
Autres charges	(60 404)	(47 053)	22,1%	(31 366)	(22 562)	28,1%
Total des charges	(124 225)	(112 677)	9,3%	(63 244)	(57 527)	9,0%
Résultat Opérationnel	46 670	(60 703)	-230,1%	24 374	(45 820)	-288,0%
Produits financiers	3 196	431	-86,5%	3 038	6	-99,8%
Charges financières	(8 035)	(8 729)	-8,6%	(3 779)	(4 949)	-31,0%
Charges financières nettes	(4 839)	(8 298)	-71,5%	(741)	(4 943)	-567,1%
QP résultat sociétés en équivalence						
Résultat avant Impôt	41 831	(69 001)	-265,0%	23 633	(50 763)	-314,8%
Impôts	(11 424)	16 790	247,0%	(6 288)	12 706	302,1%
Résultat Net des Activités Ordinaires Poursuivies	30 407	(52 211)	-271,7%	17 345	(38 057)	-319,4%
Résultat des activités abandonnées						
Résultat de l'ensemble consolidé	30 407	(52 211)	-271,7%	17 345	(38 057)	-319,4%
dont part des Propriétaires de la société-mère	30 407	(52 211)	-271,7%			
dont part des Participations ne donnant pas le contrôle						
Autres éléments du résultat global						
Effets de variation des cours des monnaies étrangères	3 389	80	-97,6%			
Résultat global consolidé	33 796	(52 131)	-254,3%			
dont part Groupe	33 796	(52 131)	-254,3%			
dont part des minoritaires						
Résultat net part des Propriétaires de la société-mère par action émise	1,68	-2,89	-272,1%			
Résultat net part des Propriétaires de la société-mère par action hors autocontrôle	1,76	-3,01	-271,2%			

Etat de situation financière

(en milliers d'euros)

	30 06 2009			31 12 2008
	brut	Amort. prov.	net	net
ACTIF				
Goodwills	95 756	1 900	93 856	94 674
Immobilisations incorporelles	16 230	12 211	4 019	4 533
Immobilisations corporelles	189 209	103 739	85 470	91 433
Participations	16		16	15
Titres mis en équivalence				
Actifs disponibles à la vente				48
Autres actifs long terme	4 847	176	4 671	3 962
Impôt différé actif	23 508		23 508	8 284
Total Actif Non Courant	329 566	118 026	211 540	202 949
Stocks	296 275	21 119	275 156	374 601
Clients et comptes rattachés	170 691	11 002	159 689	223 900
Autres créances	15 485		15 485	8 807
Actif d'impôt exigible	2 822		2 822	3 312
Instruments dérivés	4		4	1
Instruments dérivés incorporés de taux				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 524		21 524	18 462
Total Actif Courant	506 801	32 121	474 680	629 083
Actif Destiné à être cédé				
Total Actif	836 367	150 147	686 220	832 032
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES				
Capital			27 528	27 528
Réserves consolidées			306 783	275 300
Ecart de conversion			(667)	(747)
Résultat net			(52 211)	31 442
Participations ne donnant pas le contrôle				
Total Capitaux Propres			281 433	333 523
Passif non courant portant intérêt			130 326	93 139
Impôt différé passif			5 106	5 754
Provisions pour risques et charges			1 113	1 149
Provisions pour engagements sociaux			25 718	25 898
Autre passif non courant			570	204
Total Passif Non Courant			162 833	126 144
Fournisseurs			94 503	213 703
Autres dettes			35 044	37 766
Dette d'impôt exigible			4 976	7 876
Passif courant portant intérêt			98 594	107 226
Instruments dérivés			2 836	1 888
Instruments dérivés incorporés de taux			361	514
Provisions courantes pour risques et charges			5 640	3 392
Total Passif Courant			241 954	372 365
PASSIF DESTINE A ETRE CEDE				
Total Passif			686 220	832 032

Etat des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)

	30/06/2008	30/06/2009
Trésorerie Nette à l'Ouverture		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 377	18 462
Intérêts courus		
Trésorerie et équivalents de trésorerie retraités des intérêts courus	23 377	18 462
Opérations d'Exploitation		
Résultat net	30 407	(52 211)
Amortissements	7 548	7 728
Variation des provisions	864	(12 011)
Autres éléments	1 231	195
Plus-values sur cessions d'immobilisations	(717)	(2 865)
Capacité d'autofinancement après impôt et coût de l'endettement financier	39 333	(59 164)
Coût de l'endettement financier	7 756	5 956
Impôts	9 924	(296)
Capacité d'autofinancement avant impôt et coût de l'endettement financier	57 013	(53 504)
Variation totale du B.F.R.	(21 408)	40 505
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation avant impôt et frais financiers	35 605	(12 999)
Impôt sur le résultat payé	(11 634)	(1 576)
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation après impôt et avant frais financiers	23 971	(14 575)
Opérations d'Investissement		
Investissements incorporels et corporels (hors location-financement)	(8 922)	(4 411)
Désinvestissements incorporels et corporels	27	4 654
Investissements financiers	(21 793)	(5 313)
Trésorerie nette des sociétés acquises ou reclassée selon IFRS 5	1 499	
Produit net de la cession des titres consolidés, net de la trésorerie	10 982	
Autres désinvestissements financiers	1 046	344
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements	(17 161)	(4 726)
Opérations Financières		
Augmentation de capital		
Actions propres	(4 319)	78
Dividendes versés	(19 263)	
Nouveaux emprunts à long et moyen terme (hors locations financières)	6 245	36 000
Diminution des emprunts à long et moyen terme (hors locations financières)	(8 359)	(14 017)
Remboursement des opérations de locations financières	(993)	(1 428)
Variation des autres passifs financiers	(6)	366
Variation des dettes financières court terme	18 227	7 097
Actifs disponibles à la vente		
Intérêts financiers nets versés	(7 333)	(5 237)
Autres		(490)
Flux de trésorerie provenant des opérations financières	(15 801)	22 369
Variation de Trésorerie		
	(8 991)	3 068
Ecarts de conversion	27	(6)
Trésorerie Nette à la Clôture		
	14 413	21 524
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 413	21 524
Intérêts courus		
Trésorerie et équivalents de trésorerie retraités des intérêts courus	14 413	21 524

Tableau de variation de l'endettement

(en milliers d'euros)

	30/06/2008	30/06/2009
Endettement Net à l'Ouverture		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(23 377)	(18 462)
Actifs disponibles à la vente	(50)	(48)
Instruments dérivés incorporés de taux	766	514
Passif courant portant intérêt	110 021	107 226
Passif non-courant portant intérêt	81 287	93 139
retraités des intérêts courus (actif et passif)	(484)	(184)
Total	168 163	182 185
Opérations d'Exploitation		
Résultat net	30 407	(52 211)
Amortissements	7 548	7 728
Variation des provisions	864	(12 011)
Autres éléments	1 231	195
Plus-values sur cessions d'immobilisations	(717)	(2 865)
Capacité d'autofinancement après impôt et coût de l'endettement financier	39 333	(59 164)
Coût de l'endettement financier	7 756	5 956
Impôts	9 924	(296)
Capacité d'autofinancement avant impôt et coût de l'endettement financier	57 013	(53 504)
Variation du B.F.R. opérationnel	(19 015)	44 070
Variation des autres éléments du B.F.R.	(2 393)	(3 565)
Variation totale du B.F.R.	(21 408)	40 505
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation avant impôt et frais financiers	35 605	(12 999)
Impôt sur le résultat payé	(11 634)	(1 576)
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation après impôt et avant frais financiers	23 971	(14 575)
Opérations d'Investissement		
Investissements incorporels et corporels (hors locations financières)	(8 922)	(4 411)
Désinvestissements incorporels et corporels	27	4 654
Investissements financiers	(21 793)	(5 313)
Endettement des sociétés acquises ou reclassées selon IFRS 5	(127)	
Produit de la cession des titres consolidés, net de la trésorerie	10 982	
Autres désinvestissements financiers	1 046	344
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	(18 787)	(4 726)
Opérations Financières		
Augmentation de capital		
Actions propres	(4 319)	78
Dividendes versés	(19 263)	
Nouveaux contrats de locations financières	(396)	(817)
Intérêts financiers nets versés	(7 333)	(5 237)
Autres	(6)	311
Flux de trésorerie provenant des opérations financières	(31 317)	(5 665)
Variation d'Endettement		
	26 133	24 966
Ecarts de conversion	2 391	(297)
Endettement Net à la Clôture		
	196 687	206 854
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(14 413)	(21 524)
Actifs disponibles à la vente	(50)	
Instruments dérivés incorporés de taux	1 960	361
Passif courant portant intérêt	132 597	98 594
Passif non-courant portant intérêt	77 500	130 326
retraités des intérêts courus (actif et passif)	(907)	(903)
Total	196 687	206 854

Variation des capitaux propres consolidés

	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>(en milliers d'euros)</i>								
Au 1er janvier 2008	332 870	27 528	28 287	(7 111)	833	283 333	332 870	
Correction d'erreurs								
Capitaux propres retraités au 1er janvier 2008	332 870	27 528	28 287	(7 111)	833	283 333	332 870	
Variation des capitaux propres :								
Dividendes versés	(19 263)					(19 263)	(19 263)	
Actions propres	(4 319)			(4 319)			(4 319)	
Actions gratuites	1 231					1 231	1 231	
Résultat global total de la période	33 796				3 389	30 407	33 796	
Au 30 juin 2008	344 315	27 528	28 287	(11 430)	4 222	295 708	344 315	
Au 1er janvier 2009	333 523	27 528	28 287	(15 327)	(747)	293 782	333 523	
Correction d'erreurs	(232)					(232)	(232)	
Capitaux propres retraités au 1er janvier 2009	333 291	27 528	28 287	(15 327)	(747)	293 550	333 291	
Variation des capitaux propres :								
Dividendes versés								
Actions propres	78			78			78	
Actions gratuites	195					195	195	
Résultat global total de la période	(52 131)				80	(52 211)	(52 131)	
Au 30 juin 2009	281 433	27 528	28 287	(15 249)	(667)	241 534	281 433	

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 établis au 30 juin 2009 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.

A l'exception des changements mentionnés ci-après, les principes et méthodes comptables appliqués pour la clôture du 30 juin 2009 sont identiques à ceux appliqués pour l'établissement des comptes annuels 2008 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^{er} janvier 2009 ont été appliqués et notamment : IAS 1 révisée- présentation des états financiers et IFRS 8 - secteur opérationnel. Les autres normes obligatoires (IAS 23 révisée - coûts d'emprunt ; IFRS 2 amendée - paiement en actions, conditions d'acquisition et d'annulation, IAS 32 amendée - instruments financiers : classification des « puttable instruments », IFRS 1 amendée, IFRIC 13 - programme de fidélité client, ne présentent pas d'effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2009. La première application de la norme IFRS 8 a entraîné un changement de présentation, avec une information communiquée par lignes de produit alors qu'auparavant l'information était donnée par zone géographique (premier niveau).

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2009, telles que IFRS 3 révisée (regroupement d'entreprises).

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.

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- les tests de dépréciation des goodwill. La méthodologie suivie pour déterminer la valeur d'utilité des actifs se fonde sur la méthode de projection des flux de trésorerie futurs. Les flux de trésorerie sont issus de plans internes à 4 ans. Les taux d'actualisation utilisés reflètent les préconisations de la recommandation AMF du 29 octobre 2008 en vue de l'arrêt des comptes 2008, notamment en ce qui concerne le coût moyen du capital, le coût marginal d'endettement et d'autres taux d'intérêt issus du marché, ajustés le cas échéant.

Ces estimations ont été établies en tenant compte du contexte actuel de crise économique et financière et en intégrant les paramètres financiers disponibles à la date de la clôture.

Les résultats des tests de dépréciation des goodwill peuvent être affectés par l'évolution de l'activité au cours des années futures, incertitude d'autant plus significative que l'exercice prévisionnel est particulièrement délicat dans le contexte de faible visibilité que connaissent actuellement les marchés et l'environnement économique. Néanmoins, ces goodwill sont relatifs à des actifs industriels générateurs de profits sur le long terme et font

l'objet de tests de sensibilité sur les valeurs terminales des chaînes de flux de trésorerie futurs actualisés.

- les évaluations de dépréciation des stocks. La méthodologie suivie pour déterminer la valeur nette de réalisation des stocks se fonde sur la meilleure estimation à la date d'établissement des états financiers, du prix de vente dans le cours normal de l'activité diminué le cas échéant des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.
- les factures non parvenues. Leurs montants résultent essentiellement de commandes réceptionnées pour un montant connu à l'origine et pour lequel la facture n'a pas été réceptionnée.
- les passifs sociaux.

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 2008, 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

Le périmètre de consolidation n'a pas évolué depuis la clôture du 31 décembre 2008.

Un compte de résultat simplifié est présenté ci-dessous avec les retraitements suivants :

- le compte de résultat au 30 juin 2009 est converti, pour les filiales non-euro, aux taux de conversion du 1^{er} semestre 2008 ;
- le compte de résultat pro forma au 30 juin 2008 minore les données publiées au 30 juin 2008 du 1^{er} semestre d'Astralloy et leur ajoute l'impact de :
 - 1 mois d'activité de la société Venturi,
 - 1,5 mois de l'activité Comacciai,
 - 3,5 mois d'activité des sociétés Antera,
 - 5 mois d'activité de la société ATR,
 - 6 mois d'activité de la société Euralliage,
 - 6 mois d'activité de la société EMS.

Au 30 juin (en millions d'euros)	2009 pro forma	2009 réel	2008 pro forma	2008 réel
Chiffre d'affaires	394,8	389,0	794,1	790,9
Marge brute	45,3	44,8	168,0	167,7
Résultat opérationnel	(61,4)	(60,7)	46,5	46,7
Résultat net des activités ordinaires poursuivies	(52,9)	(52,2)	30,2	30,4

Un bilan simplifié a également été établi selon la même logique que pour le compte de résultat :

- le bilan au 30 juin 2009 est converti, pour les filiales non-euro, aux taux de conversion du 30 juin 2008 ;
- le bilan pro forma au 30 juin 2008 est obtenu en ajoutant le bilan au 30 juin 2008 des sociétés Euralliage et EMS (le coût d'acquisition de ces sociétés a été affecté au poste « endettement court terme »).

Au 30 juin (en millions d'euros)	2009 pro forma	2009 réel	2008 pro forma	2008 réel
Goodwills	94,4	93,9	97,2	93,6
Immobilisations	92,3	89,5	92,5	89,7
Autres actifs	28,6	28,1	11,6	11,3
Actif non courant	215,3	211,5	201,3	194,6
Stocks nets	278,1	275,2	392,4	387,1
Clients nets	162,1	159,7	325,2	320,4
Autres créances	18,5	18,3	15,7	14,5
Instruments dérivés			1,9	1,9
Trésorerie	22,4	21,5	15,9	14,4
Actif courant	481,1	474,7	751,1	738,3
TOTAL ACTIF	696,4	686,2	952,4	932,9
Capitaux propres	286,4	281,4	344,2	344,3
Endettement long terme	130,4	130,3	79,7	77,5
Autre passif	32,5	32,5	37,9	37,5
Passif non courant	162,9	162,8	117,6	115,0
Fournisseurs	95,7	94,5	266,5	262,9
Autres dettes	43,0	40,1	76,1	74,4
Endettement court terme	99,6	98,6	144,3	132,6
Instruments dérivés	3,2	3,2	2,0	2,0
Provisions court terme	5,6	5,6	1,7	1,7
Passif courant	247,1	242,0	490,6	473,6
TOTAL PASSIF	696,4	686,2	952,4	932,9

4. GOODWILLS

Les variations de goodwill depuis le 31 décembre 2008 sont imputables aux écarts de conversion sur les goodwills libellés en devises, à des ajustements sur les goodwills (effectués dans le délai d'affectation du goodwill d'un an sur les sociétés Antera, EMS et Euralliage) ainsi qu'à une dépréciation du goodwill d'Antera:

<i>(en millions d'euros)</i>	
Valeur nette au 1 ^{er} janvier 2009	94,7
Ajustement goodwills	0,6
Écarts de conversion	0,1
Dépréciation goodwill d'Antera	(1,5)
Valeur nette au 30 juin 2009	93,9

Au 30 juin 2009, les goodwills par hub opérationnel se répartissent de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Goodwill	% total	Taux d'actualisation
Hub Bilbao (Espagne)	20,5	22%	8,2%
Hub Milan (Italie)	12,0	13%	8,2%
Hub Paris (France)	40,7	43%	8,3%
Hub Düsseldorf (Allemagne)	20,6	22%	8,5%
TOTAL GROUPE	93,9	100%	

Compte tenu de la conjoncture économique actuelle dégradée, des tests de dépréciation du goodwill ont été effectués au 30 juin 2009, selon la méthode et les hypothèses rappelées ci-après.

Méthode des discounted cash flows

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

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

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

Hypothèses retenues

Les flux de trésorerie futurs pris en compte sont relatifs aux périodes du 1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2014 et à une valeur terminale déterminée à partir de l'actualisation des flux postérieurs au 30 juin 2014 avec un taux de croissance à l'infini. Ces flux de trésorerie futurs estimés reposent sur la base des budgets les plus récents (second semestre 2009), du business plan à 4 ans (2010-2013) approuvés par la direction et d'une extrapolation du 1^{er} semestre 2014 mais en excluant les entrées et sorties de trésorerie futures susceptibles d'être générées par les restructurations futures ou par l'amélioration ou l'accroissement de la performance de l'actif.

Les hypothèses retenues ont été, selon les précisions apportées par l'Autorité des Marchés Financiers dans sa recommandation du 15 octobre 2008, « correctement ajustées des risques que prendrait en compte tout participant au marché (risque de contrepartie, de non performance, de liquidité ou de modèle notamment) [...]. Ces ajustements sont pratiqués de manière raisonnable et appropriée après examen des informations disponibles. » Le bêta retenu pour toutes les sociétés du Groupe est de 1,4.

Le taux d'actualisation retenu a été apprécié individuellement au niveau de chaque unité génératrice de trésorerie (UGT) indépendante qui a été définie comme étant le hub et non pas la société individuelle compte tenu des synergies existant entre les sociétés à l'intérieur d'un même hub. Il a été déterminé pour chaque hub à partir du coût moyen pondéré du capital déterminé pour le Groupe auquel une prime de risque pays a été appliquée pour les filiales localisées dans une zone hors euro (au prorata de leur poids dans le hub) ainsi qu'une prime de taille d'entreprise pour les filiales les moins significatives (au prorata de leur poids dans le hub).

Les hypothèses de renouvellement des immobilisations ont été fixées à 0,55% du chiffre d'affaires (correspondant aux séquences historiques avérées).

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

Tests de sensibilité

Des tests de sensibilité ont été réalisés en faisant varier :

- le taux de croissance à l'infini de -0,5% à 2,0% et le taux d'actualisation avec un pas de 0,5% ;
- le taux de croissance à l'infini de -0,5% à 2,0% et le taux de marge brute en flux terminal de -1 à +1 point;
- le volume servant de référence au flux terminal de -10% à +10% et le taux de marge brute en flux terminal de -1 à +1 point.

Les analyses de sensibilité de ces tests ne modifient pas l'appréciation de la valorisation des goodwills retenue au 30 juin 2009.

Conclusions des tests de dépréciation

Compte tenu des résultats historiques et des perspectives de développement retenues pour la valorisation des hubs et de la détermination du goodwill alloué à chacun d'entre eux, les tests pratiqués ont conclu à l'absence de nécessité de dépréciation des goodwills immobilisés, à l'exception d'une dépréciation de 1,5 million d'euros constatée sur le goodwill enregistré sur la société lituanienne Antera UAB, compte tenu de la révision des conditions locales de développement par rapport aux hypothèses initiales prises lors de l'acquisition.

5. STOCKS

(en millions d'euros)	Juin 2009	Décembre 2008
Valeur brute	296,3	386,8
Provision sur stocks	(21,1)	(12,2)
Valeur nette	275,2	374,6

Les principales variations des provisions sur stocks sont les suivantes :

(en millions d'euros)	2009	2008
Au 1 ^{er} janvier	12,2	15,1
Dotations aux provisions	12,2	0,5
Reprises sur provisions	(3,5)	(6,2)
Entrées de périmètre	0,0	0,4
Autres	0,2	(0,1)
Au 30 juin	21,1	9,7

Les stocks figurent au bilan au prix de revient moyen pondéré. Les dépréciations constatées visent à ramener la valeur des stocks à leur valeur nette de réalisation, définie comme le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente. La provision est calculée produit par produit.

6. IMPOTS DIFFERES

L'origine des impôts différés est la suivante :

(en millions d'euros)	Jun 2009	Décembre 2008
Sur différences temporelles	3,1	2,7
Sur écritures de consolidation	0,4	(3,7)
Activation reports fiscaux déficitaires	14,9	3,6
Solde impôts différés	18,4	2,6
<i>Dont impôts différés classés au passif</i>	(5,1)	(5,7)
<i>Dont impôts différés classés à l'actif</i>	23,5	8,3

Des impôts différés ont été activés sur les reports fiscaux déficitaires dans la mesure où les bénéfices imposables futurs prévus, en s'appuyant sur les business plans à 4 ans des sociétés sont suffisants pour les résorber.

7. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les mouvements de l'ensemble des provisions (courantes et non courantes) sur le 1^{er} semestre 2009 se décomposent ainsi :

(en millions d'euros)	Solde initial	Dotation	Reprise	Solde final
Provision litiges	0,6		(0,2)	0,4
Provision restructurations/ départs individuels	2,9	3,5	(1,1)	5,3
Autres provisions	1,0	0,1		1,1
Total	4,5	3,6	(1,3)	6,8
<i>Dont part non courante</i>	1,1	0,1	(0,1)	1,1
<i>Dont part courante</i>	3,4	3,5	(1,2)	5,7

La principale dotation de la période concerne les coûts relatifs aux conséquences de la réorganisation de certains dépôts en Italie (3,2 millions d'euros).

8. PASSIFS NON COURANTS PORTANT INTERET

Ce poste inclut au 30 juin 2009 une ligne de crédit revolving utilisée par IMS SA pour un montant de 42 millions d'euros, compte tenu de sa mobilisation sur un horizon d'utilisation supérieur à un an.

9. ENGAGEMENTS HORS-BILAN

Programmes d'affacturage

Des programmes d'affacturage ont été mis en place. Au 30 juin 2009, des créances clients ont été cédées en Allemagne et en France pour un montant de 13,2 millions d'euros, et sont donc sorties du bilan (programmes déconsolidants au regard des normes IFRS).

Covenants bancaires d'IMS SA

IMS a obtenu l'accord à l'unanimité de ses banques pour abandonner le test du ratio dit de « leverage » pour l'exercice 2009 au titre de la convention d'ouverture de crédit d'un montant initial de 100 millions d'euros.

Pour l'exercice 2009, les modifications suivantes ont donc été apportées à la convention de crédit :

- Pas de calcul de ratio de levier au 30 juin 2009 et 31 décembre 2009 ;
- Le montant de la dette financière nette consolidée (qui inclut le factoring) devra être inférieur à 245 millions d'euros au 30 juin 2009 et 180 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Le seuil de 245 millions d'euros est respecté au 30 juin 2009.

D'autre part, le ratio de levier n'a pas été respecté au 30 juin 2009 sur le crédit de 30 millions d'euros. Ce non respect reste toutefois sans conséquence puisqu'il s'apprécie sur deux périodes de test consécutives.

10. 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 732 015 actions.

11. INFORMATION SECTORIELLE

La norme IFRS 8, obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2009, a été mise en place.

Le seul niveau d'information sectorielle désormais retenu est l'activité (c'est-à-dire les lignes de produits), qui est l'axe principal d'analyse des comptes par la direction. Les indicateurs suivis sont le chiffre d'affaires (produits des activités ordinaires), la marge brute ainsi que la valeur des stocks.

Les chiffres communiqués sont évalués conformément aux normes IFRS, la seule réconciliation à faire provient des écritures relatives aux réévaluations des stocks des sociétés acquises et à l'élimination des marges internes incluses dans les stocks qui ne sont pas affectées aux lignes de produits.

Les produits sectoriels (il n'y a pas de produits inter-secteurs), le résultat sectoriel (marge brute) ainsi que les actifs sectoriels (stock brut) par ligne de produits se présentent de la façon suivante :

30 juin 2009 <i>(en milliers d'euros)</i>	Chiffre d'affaires	Marge brute	Stocks (valeur brute)
Abrasion	53 384	13 218	43 879
Inox	179 873	9 129	114 263
Mécanique	135 559	21 142	133 452
Autres et direct usine	20 204	1 942	4 681
Ecritures relatives à la réévaluation des stocks des sociétés acquises		(614)	
Total	389 020	44 817	296 275

30 juin 2008 <i>(en milliers d'euros)</i>	Chiffre d'affaires	Marge brute	Stocks (valeur brute)
Abrasion	117 143	34 656	49 923
Inox	349 950	58 675	192 292
Mécanique	283 940	71 678	151 540
Autres et direct usine	39 915	3 762	1 992
Ecritures relatives à la réévaluation des stocks des sociétés acquises		(1 084)	1075
Total	790 948	167 687	396 822

12. INFORMATIONS CONCERNANT LES PARTIES LIEES

Les parties liées ont été définies comme étant les principaux dirigeants de la société mère, holding du Groupe. Les autres dirigeants, membres du Comité de Direction Groupe, n'ont pas été considérés comme des parties liées dans la mesure où leur responsabilité est restreinte à une fraction des revenus ou actifs du Groupe (filiales et/ou lignes de produits).

Ainsi, les seules parties liées existantes sont les relations du Groupe avec les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire.

Les relations entre le Groupe et ces parties liées se limitent, comme en 2008, aux rémunérations versées et à la poursuite des conventions réglementées passées avec Messieurs Jean-Yves Bouffault, Pierre-Yves Le Daëron et Philippe Brun régissant les dispositions applicables en cas de révocation.

13. TABLEAU DE TRESORERIE

Le tableau de trésorerie peut se résumer ainsi (en millions d'euros) :

Trésorerie à l'ouverture	18,5
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	(14,6)
Flux de trésorerie provenant des investissements	(4,7)
Flux de trésorerie provenant des opérations financières	22,3
Variation de trésorerie	3,0
Trésorerie à la clôture	21,5

La variation du besoin en fonds de roulement, incluse dans les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, se décompose de la manière suivante au 30 juin 2009 (en millions d'euros) :

Stock	98,9
Clients	64,3
Autres créances	(7,2)
Fournisseurs	(119,1)
Autres dettes	3,6
Variation totale du BFR (hors impôt sociétés)	40,5

Les investissements financiers proviennent de crédits vendeurs (paiements différés) sur des acquisitions effectuées en 2008 ainsi que des variations du poste « autres actifs long terme ».

14. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

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

3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales 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 IMS International Metal Service, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, 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, dans un contexte de crise économique caractérisé par une certaine difficulté à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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 1 de l'annexe qui indique :

- les changements de méthodes comptables résultant de l'application, à compter du 1er janvier 2009, des nouvelles normes IFRS 8 « Secteurs opérationnels » et IAS 1 « Présentation des états financiers » révisée en 2007 ;
- les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers et notamment celles relatives aux tests des dépréciations des goodwill et aux évaluations des dépréciations des stocks.

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 31 août 2009

Les Commissaires aux Comptes,

BELLOT MULLENBACH & ASSOCIES

Jean-Louis Mullenbach

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER AU 30 JUIN 2009

J'atteste que, à ma connaissance, les états financiers consolidés intermédiaires résumés du 1^{er} semestre 2009 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^{er} semestre 2009 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 31 août 2009

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