



Rapport  
semestriel  
**au 30 juin 2007**

**R E X E L**

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance  
au capital social de 1 279 969 135 euros  
Siège social : 189-193, boulevard Malesherbes  
75017 Paris  
479 973 513 R.C.S. Paris

## **Rapport semestriel au 30 juin 2007**

I. Rapport semestriel d'activité .....	page 3
II. Etats financiers consolidés intermédiaires résumés ..	page 21
III. Rapport des commissaires aux comptes .....	page 54
IV. Personne responsable .....	page 57

# I. Rapport semestriel d'activité

# 1. | EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE

Rexel est une société holding constituée en décembre 2004 qui a acquis Rexel Distribution et ses filiales, par l'intermédiaire de sa filiale Ray Acquisition S.C.A., le 16 mars 2005. Les actions de la société Rexel sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 4 avril 2007.

Les chiffres et pourcentages peuvent être calculés à partir de chiffres exprimés en milliers d'euros ou d'autres devises et peuvent, en conséquence, être différents des chiffres et pourcentages calculés à partir des chiffres présentés.

## 1.1 | Situation financière du Groupe

### 1.1.1 | Présentation générale du Groupe

Le Groupe estime être le premier réseau mondial de distribution professionnelle de matériel électrique basse tension et courants faibles en chiffre d'affaires et nombre d'agences. Il organise son activité autour de trois zones géographiques principales : l'Europe, l'Amérique du Nord et la zone Asie-Pacifique. Cette répartition par zone géographique a été déterminée en fonction des tendances économiques à long terme, des caractéristiques des marchés, des standards techniques, des produits et des fournisseurs propres aux pays appartenant à chacune de ces zones géographiques ainsi que de la proximité des marchés qui la composent. Les marchés qui sont peu significatifs au regard de l'ensemble consolidé sont réunis et présentés dans la rubrique intitulée « Autres marchés & activités », telle que décrite ci-dessous, qui inclut également les frais de siège non alloués.

Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 5.304,8 millions d'euros, dont 2.493,8 millions d'euros dans la zone Europe (soit 47 % du chiffre d'affaires), 2.409,0 millions d'euros dans la zone Amérique du Nord (soit 45 % du chiffre d'affaires), 372,2 millions d'euros dans la zone Asie-Pacifique (soit 7 % du chiffre d'affaires) et 29,8 millions d'euros pour les Autres marchés & activités (soit 1 % du chiffre d'affaires).

La zone Europe comprend principalement la France (qui représente environ 50 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe dans cette zone), l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Autriche, la Suisse, les Pays-Bas, la Suède, l'Italie, la Belgique, l'Espagne, et le Portugal, ainsi que plusieurs pays d'Europe Centrale (la Slovaquie, la Hongrie, la République Tchèque, la Pologne et la Russie).

La zone Amérique du Nord comprend les Etats-Unis et le Canada. Les Etats-Unis représentent environ 80% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe réalisé dans cette zone et le Canada environ 20%.

La zone Asie-Pacifique comprend l'Australie, la Nouvelle Zélande et la Chine, ainsi que certains pays de l'Asie du sud-est. L'Australie représente environ 65 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe dans cette zone et la Nouvelle Zélande près de 20 %.

Les Autres marchés & activités incluent le Chili, qui représentait au premier trimestre 2007 environ 0,5 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe et certaines activités commerciales pilotées par le Groupe (Bizline, Citadel et Conectis). Les frais généraux non affectés du Groupe (principalement les frais de personnel et les loyers relatifs au siège) sont également inclus dans ce segment, de même que l'élimination des opérations intervenues entre les zones géographiques.

Dans la présente analyse, le Groupe commente son chiffre d'affaires, sa marge brute, ses frais administratifs et commerciaux et son résultat opérationnel avant autres produits et autres charges séparément pour chacune de ces trois zones géographiques ainsi que pour le segment Autres marchés & activités.

### 1.1.2 | Saisonnalité

Malgré une faible saisonnalité du chiffre d'affaires, les variations du besoin en fonds de roulement entraînent une saisonnalité accrue des flux de trésorerie avec, en règle générale, un premier trimestre

plus faible, un deuxième trimestre comparable au troisième trimestre et un quatrième trimestre plus élevé.

### **1.1.3 | Effets liés aux variations du prix du cuivre**

A travers son activité de vente de câbles, le Groupe est exposé aux variations du prix du cuivre. En effet, les câbles constituent environ 20 % du chiffre d'affaires du Groupe et le cuivre représente environ 60 % de leur composition. Les variations du prix du cuivre ont ainsi un effet dit « récurrent » sur la performance du Groupe et un effet dit « non récurrent » :

- l'effet récurrent lié aux variations du prix du cuivre correspond au changement de valeur de la part de cuivre incluse dans le prix de vente des câbles d'une période à une autre et représente la capacité du Groupe à répercuter à ses clients les changements de prix d'achat des câbles liés à l'évolution du prix du cuivre. Cet effet concerne essentiellement le chiffre d'affaires ;
- l'effet non récurrent lié aux variations du prix du cuivre correspond à l'effet de la variation du coût du cuivre sur le prix de vente des câbles entre le moment où ceux-ci sont achetés et celui où ils sont vendus, jusqu'à complète reconstitution des stocks (effet direct sur la marge brute), diminué, le cas échéant, de la part non récurrente de la variation des charges administratives et commerciales (essentiellement la part variable de la rémunération des forces de vente qui absorbe environ 10 % de la variation de la marge brute et affecte l'EBITA<sup>1</sup>).

### **1.1.4 | Comparabilité des résultats opérationnels du Groupe**

Le Groupe réalise des acquisitions et procède à des cessions, lesquelles peuvent modifier le périmètre de son activité d'une période à l'autre. Les taux de change peuvent connaître des fluctuations importantes. Le nombre de jours ouvrés au cours de chaque période a également une incidence sur le chiffre d'affaires consolidé du Groupe. Enfin, le Groupe est exposé aux variations du prix du cuivre. Pour ces raisons, les résultats opérationnels consolidés du Groupe tels que publiés sur plusieurs périodes pourraient ne pas permettre une comparaison pertinente. Par conséquent, dans l'analyse des résultats consolidés du Groupe faite ci-après, des informations financières retraitées des ajustements suivants sont également présentées.

#### **Retraitement de l'effet des acquisitions et des cessions**

Le Groupe retraite l'effet des acquisitions et cessions sur son périmètre de consolidation. Dans ses comptes consolidés, le Groupe inclut généralement les résultats d'une entité acquise dès la date de son acquisition et exclut les résultats d'une entité cédée dès la date de sa cession. Afin de neutraliser l'effet des acquisitions et des cessions sur l'analyse de ses opérations, le Groupe compare les résultats de l'exercice en cours aux résultats de la même période de l'année précédente, en prenant pour hypothèse que l'exercice précédent aurait porté sur le même périmètre de consolidation pour les mêmes périodes que l'exercice en cours.

En 2006, le Groupe a acquis Elektro-Material A.G. (Suisse), Elettro Bergamo (Italie), V-Center (Pologne), GE Supply (Etats-Unis), DH Supply (Etats-Unis) et Capitol Light and Supply (Etats-Unis), Kesco (Canada) et ACS (Australie). En outre, le Groupe a constitué en mai 2006 une entreprise avec un partenaire chinois, Shanghai Bailian Group Co Ltd., afin d'exploiter Hualian, Electric & Lighting Equipment Co, un distributeur de matériel électrique basé à Shanghai. Le montant total de ces investissements s'est élevé à 840,3 millions d'euros en 2006. Le Groupe n'a effectué aucune cession en 2006. Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a réalisé les acquisitions de NCA (Australie), APPRO 5 (France), Clearlight Electrical (Royaume-Uni), Tri-Valley Electric Supply (Etats-Unis) et de 51% de la société Huazhang Electric Automation (Chine). Le montant total de ces investissements s'est élevé à 27,7 millions d'euros. Sur la même période, le Groupe a procédé à la cession d'une partie de l'activité de la société Kontakt Systeme en Suisse pour un montant de 3,0 millions d'euros.

#### **Retraitement de l'effet de la fluctuation des taux de change**

Les fluctuations de taux de change contre l'euro ont un impact sur la valeur en euros du chiffre d'affaires, des charges et des autres postes du bilan et du compte de résultat. Le Groupe n'est en revanche que faiblement exposé au risque lié à l'utilisation de plusieurs devises puisque ses

---

<sup>1</sup> EBITA : Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges

transactions transnationales sont limitées. Afin de neutraliser l'effet de la conversion en euros sur l'analyse de ses opérations, le Groupe compare les données publiées pour l'exercice en cours à celles de la même période de l'exercice précédent en utilisant pour ces données les mêmes taux de change que ceux de l'exercice en cours.

### **Retraitement de l'effet non récurrent lié aux variations du prix du cuivre**

L'effet non récurrent lié aux variations du prix du cuivre, tel qu'exposé au 1.1.3 – Effets liés aux variations du prix du cuivre ci-dessus, est éliminé à la fois dans les données présentées au titre de l'exercice en cours et dans les données comparables présentées au titre de l'exercice précédent. Les données ainsi retraitées sont qualifiées d'« ajustées » dans le reste de ce document.

### **Retraitement de l'effet de la variation du nombre de jours ouvrés sur le chiffre d'affaires**

La comparaison du chiffre d'affaires consolidé du Groupe d'un exercice sur l'autre est affectée par le nombre de jours ouvrés qui varie selon les périodes. Dans l'analyse de son chiffre d'affaires consolidé, le Groupe indique généralement le chiffre d'affaires retraité de cet effet en comparant les chiffres publiés au titre de l'exercice en cours aux chiffres de la même période de l'exercice précédent ajustés proportionnellement au nombre de jours ouvrés de l'exercice en cours. Cette analyse sur la base du nombre de jours ouvrés ne s'applique pas aux autres postes du compte de résultat consolidé du Groupe.

En conséquence, dans l'analyse des résultats consolidés du Groupe telle que décrite ci-après, les informations suivantes peuvent être indiquées à titre de comparaison :

- en données comparables, qui signifie retraitées de l'effet des acquisitions et cessions et de l'effet de la fluctuation des taux de change. Ces informations sont utilisées pour les comparaisons portant sur le chiffre d'affaires et les effectifs ;
- en données comparables ajustées, qui signifie en données comparables et retraitées de l'estimation de l'effet non récurrent lié aux variations du prix du cuivre. Ces informations sont utilisées pour les comparaisons portant sur la marge brute, les frais administratifs et commerciaux et le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) ;
- en données comparables et à nombre de jours constant, qui signifie en données comparables et retraitées de l'effet de la variation du nombre de jours ouvrés. Ces informations sont utilisées exclusivement pour les comparaisons portant sur le chiffre d'affaires.

Ces informations ne sont pas issues des systèmes comptables mais constituent les meilleures estimations des données comparables préparées selon les principes décrits ci-dessus.

La performance du groupe est analysée notamment à travers l'EBITA qui se définit comme le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges. L'EBITA n'est pas un agrégat comptable normé répondant à une définition unique et généralement acceptée. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation de l'EBITA ajusté en données comparables avec le résultat opérationnel.

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin	
	2007	2006	2007	2006
Résultat opérationnel	152,9	131,9	296,8	222,4
Autres produits et charges	(29,9)	(3,0)	(31,2)	(7,2)
<b>EBITA</b>	<b>182,8</b>	<b>134,9</b>	<b>328,0</b>	<b>229,6</b>
Croissance externe	-	35,3	-	54,3
Effet de change	-	(3,4)	-	(6,8)
Effet non récurrent lié au cuivre	(14,0)	(20,0)	(1,8)	(23,6)
<b>EBITA en données comparables ajustées</b>	<b>168,8</b>	<b>146,8</b>	<b>326,2</b>	<b>253,5</b>

## 1.2 | Comparaison des résultats aux 30 juin 2007 et 30 juin 2006

Le premier semestre 2007 a été marqué par la poursuite de l'amélioration de la rentabilité opérationnelle et de la génération de flux de trésorerie du Groupe : le chiffre d'affaires s'est établi à 5.304,8 millions d'euros, en progression de 4,5 % en données comparables et à nombre de jours constant par rapport au premier semestre 2006, et le résultat opérationnel avant autres produits et charges ajusté (EBITA ajusté) à 326,2 millions d'euros, en progression de 28,7 % en données comparables ajustées, soit 6,1 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 5,0 % au premier semestre 2006. Le flux de trésorerie disponible (« *Free cash flow* ») après investissements nets et avant intérêts et impôts était de 363,8 millions d'euros contre 151,7 millions d'euros sur la même période de l'année antérieure.

Cette performance opérationnelle a été réalisée dans un contexte de croissance organique globalement soutenue, soit +4,5 % en données comparables et nombre de jours constants. L'Europe et la zone Asie-Pacifique, qui représentent 54 % du chiffre d'affaires consolidé, ont généré des croissances d'activité de +9,6 % et +13,2 % respectivement, qui ont plus que compensé la baisse de chiffre d'affaires en Amérique du Nord (45 % du chiffre d'affaires consolidé), de -1,4 % en données comparables et à nombre de jours constants.

Les marchés finaux de Rexel, industriel, tertiaire et résidentiel, ont été porteurs en Europe durant le premier semestre 2007. La construction résidentielle est en retrait sur le premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006 en France et au Royaume-Uni, plus que compensé par la croissance des activités de rénovation, qui représentent la moitié de l'activité de construction du Groupe sur ce continent. Dans la zone Asie-Pacifique, la progression des marchés tertiaire et industriel, notamment dans le secteur minier, est très soutenue. En Amérique du Nord les marchés sont en légère progression au Canada mais la forte baisse de la construction résidentielle aux Etats-Unis, avec ses effets indirects sur l'activité tertiaire, associée à un fort effet de base (activité 2006 très élevée), a engendré une diminution de l'activité.

Dans ce contexte, Rexel continue de mettre en œuvre ses leviers opérationnels – développement des services à la clientèle, optimisation continue des structures tarifaires et enrichissement des partenariats fournisseurs notamment – et réalise les synergies annoncées sur l'intégration du réseau américain Gexpro (anciennement GE Supply). En données comparables ajustées, le taux de marge brute progresse de 24,1 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2006 à 24,8 % au premier semestre 2007.

Rexel poursuit l'amélioration de ses structures logistiques, et de productivité de ses fonctions support. Par ailleurs, Rexel a lancé un plan de réduction de ses coûts aux Etats-Unis dans l'activité de distribution de matériel électrique, afin de les adapter aux tendances actuelles d'activité. Ces actions, associées à un contrôle des coûts sur les autres zones, ont conduit à une baisse des coûts en pourcentage du chiffre d'affaires, qui sont ainsi passés de 19,1 % au premier semestre 2006 à 18,6 % au premier semestre 2007 en données comparables ajustées. Leur croissance a été limitée à 2,1 %

au premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006 et à 0,6 % au deuxième trimestre 2007.

La combinaison d'une croissance organique soutenue liée à une évolution favorable des taux de marge et un strict contrôle des coûts ont conduit à une hausse sensible de l'EBITA en données comparables ajustées.

L'amélioration significative de la rentabilité opérationnelle au cours du premier semestre 2007 s'est accompagnée d'une forte génération de trésorerie, notamment à travers la poursuite de la réduction du besoin en fonds de roulement. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, celui-ci est passé de 15,0 % en données comparables au 30 juin 2006 à 13,6 % au 30 juin 2007. La trésorerie disponible après investissements nets et avant intérêts et impôts (« *free cash flow before interest and taxes paid* ») a progressé de 139,8 % par rapport au premier semestre de 2006 pour s'établir à 363,8 millions d'euros.

Enfin, au cours du premier semestre 2007, Rexel a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie de consolidation du secteur de la distribution de matériel électrique par des acquisitions de petites et moyennes tailles : 5 acquisitions ont été réalisées durant les six premiers mois de l'année, en Australie, en Chine, en France, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

### 1.2.1 | Résultats consolidés du Groupe Rexel

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Rexel pour les deuxièmes trimestres et premiers semestres 2007 et 2006, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires.

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2.728,6</b>	<b>2.104,7</b>	<b>29,6%</b>	<b>5.304,8</b>	<b>4.071,5</b>	<b>30,3%</b>
Marge brute	676,5	547,7	23,5%	1.314,8	1.042,8	26,1%
Frais administratifs et commerciaux <sup>(1)</sup>	(493,7)	(412,8)	19,6%	(986,8)	(813,2)	21,4%
<b>EBITA<sup>(2)</sup></b>	<b>182,8</b>	<b>134,9</b>	<b>35,5%</b>	<b>328,0</b>	<b>229,6</b>	<b>42,8%</b>
Autres produits et charges <sup>(3)</sup>	(29,9)	(3,0)		(31,2)	(7,2)	
Résultat opérationnel	152,9	131,9	15,9%	296,8	222,4	33,5%
Frais financiers <sup>(3)</sup>	(192,4)	(54,7)	251,7%	(263,2)	(112,3)	134,4%
Impôt sur les bénéfices <sup>(3)</sup>	9,4	(23,6)	(139,8)%	(14,6)	(33,6)	(56,5)%
Résultat net <sup>(3)</sup>	(30,1)	53,6	(156,2)%	19,0	76,5	(75,2)%
<b>Résultat net, hors éléments relatifs à l'introduction en bourse de Rexel</b>	<b>101,6</b>	<b>53,6</b>	<b>89,6%</b>	<b>150,7</b>	<b>76,5</b>	<b>97,0%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>3,7%</i>	<i>2,5%</i>		<i>2,8%</i>	<i>1,9%</i>	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES						
(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2.728,6</b>	<b>2.632,4</b>	<b>3,7%</b> <sup>(4)</sup>	<b>5.304,8</b>	<b>5.075,5</b>	<b>4,5%</b> <sup>(4)</sup>
Marge brute	662,6	637,7	3,9%	1.314,3	1.221,5	7,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>24,3%</i>	<i>24,2%</i>		<i>24,8%</i>	<i>24,1%</i>	
Frais administratifs et commerciaux	(493,8)	(490,9)	0,6%	(988,1)	(968,0)	2,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>(18,1)%</i>	<i>(18,6)%</i>		<i>(18,6)%</i>	<i>(19,1)%</i>	
<b>EBITA<sup>(2)</sup></b>	<b>168,8</b>	<b>146,8</b>	<b>15,0%</b>	<b>326,2</b>	<b>253,5</b>	<b>28,7%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,6%</i>		<i>6,1%</i>	<i>5,0%</i>	

<sup>(1)</sup> Dont amortissements (17,3) (14,5) 19,3% (34,1) (29,0) 17,7%

<sup>(2)</sup> EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

<sup>(3)</sup> Y compris effet des coûts relatifs à l'introduction en bourse de Rexel.

<sup>(4)</sup> Soit 3,3 % et 4,5 % en données comparables et nombre de jours constant, respectivement pour le trimestre et le semestre.



## Chiffre d'affaires

Au premier semestre 2007, le chiffre d'affaires consolidé de Rexel s'est établi à 5.304,8 millions d'euros, en progression de 30,3 % par rapport à la même période de l'exercice 2006 et de 4,5 % en données comparables et à nombre de jours constant. Les acquisitions ont représenté une augmentation du chiffre d'affaires de 1.118,3 millions d'euros, partiellement compensée par l'effet des variations de taux de change, à hauteur de 113,6 millions d'euros, essentiellement lié à la dépréciation des dollars US et canadien par rapport à l'euro. Au deuxième trimestre 2007, le chiffre d'affaires a progressé de 3,3 % en données comparables et à nombre de jours constant.

Le tableau ci-dessous analyse l'évolution de la croissance du chiffre d'affaires entre 2006 et 2007 en données réelles et celle en données comparables et à nombre de jours constant :

	Croissance 2007 vs. 2006		
	T1	T2	S1
Croissance en données comparables et à nombre de jours constant	5,9%	3,3%	4,5%
Effet du nombre de jours	(0,4)%	0,4%	0,0%
<i>Croissance organique</i> (1)	5,5%	3,7%	4,5%
Croissance externe	27,7%	27,1%	27,4%
Change	(3,6)%	(2,1)%	(2,8)%
<i>Total des effets périmètre et change</i> (2)	24,2%	25,0%	24,7%
Croissance réelle (1) x (2)	31,0%	29,6%	30,3%

Le dynamisme commercial du Groupe a permis une croissance organique de 3,3 % au deuxième trimestre 2007 contre 5,9 % au premier trimestre 2007, malgré une base élevée au deuxième trimestre 2006 (+15,7 % par rapport au deuxième trimestre 2005).

L'augmentation des prix des câbles à base de cuivre a représenté environ un tiers de la croissance du chiffre d'affaires du Groupe sur le premier semestre et environ 15 % sur le deuxième trimestre, en données comparables et à nombre de jours constant, incluant un décalage de temps habituel, généré par les fournisseurs, entre les évolutions des prix du cuivre et celles des prix des câbles.

## Marge brute

Au premier semestre 2007, le taux de marge brute s'est établi à 24,8 % du chiffre d'affaires contre 25,6 % au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, le taux de marge brute a progressé de 70 points de base et s'est établi à 24,8 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 24,1 % au premier semestre 2006. Cette progression reflète :

- une amélioration structurelle de 20 points de base, résultant des leviers opérationnels, notamment l'optimisation des structures tarifaires, le développement des partenariats avec les fournisseurs et les synergies d'achats provenant de l'intégration de Gexpro ;
- un effet non récurrent de 50 points de base provenant de plusieurs facteurs principalement observés au premier trimestre 2007, dont des actions commerciales et un effet d'inflation sur les produits non liés au cuivre.

Au deuxième trimestre 2007, le taux de marge brute a augmenté de 10 points de base. Cette amélioration intègre les améliorations structurelles évoquées ci-dessus, partiellement compensées par des investissements commerciaux réalisés sur le trimestre, notamment en Amérique du Nord.

## Frais administratifs et commerciaux

Le groupe a poursuivi l'amélioration de sa structure de coûts durant cette période. Ramenés au chiffre d'affaires, les frais administratifs et commerciaux ont diminué, passant de 19,1 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2006 à 18,6 % au premier semestre 2007. En données comparables ajustées, ces frais ont augmenté de 2,1 % en volume entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007. Les charges de personnel ont progressé de 3,9 % en données comparables ajustées tandis que le nombre moyen d'employés progressait de 1,3 %. Le nombre d'employés du Groupe au 30 juin 2007 a été réduit de 206 personnes par rapport à fin décembre 2006 en données comparables,

essentiellement en Amérique du Nord, afin d'adapter les structures de coûts du Groupe à la baisse de son activité dans cette zone. Au 30 juin 2007, les effectifs du Groupe s'élevaient à 25.489 personnes. Les autres frais administratifs et commerciaux ont quant à eux été réduits de 0,6 % entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007.

Sur le deuxième trimestre, la progression des frais administratifs et commerciaux a été réduite à 0,6 %, compte tenu d'un strict contrôle des coûts et d'une base élevée de charges non récurrentes au deuxième trimestre 2006.

### **Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA)**

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est élevé à 328,0 millions d'euros au premier semestre 2007, en augmentation de 42,8 % par rapport au premier semestre 2006 en données publiées. En données comparables ajustées, il progressait de 28,7 % et représentait 6,1 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 5,0 % au premier semestre 2006. Cette progression résulte de l'amélioration de la marge brute et du contrôle des charges opérationnelles. Au deuxième trimestre 2007, l'EBITA a augmenté de 15,0 % en données comparables ajustées par rapport au deuxième trimestre 2006, et, ramené au chiffre d'affaires, s'est amélioré de 60 points de base, pour s'établir à 6,2 % au deuxième trimestre 2007 à comparer à 5,6 % au deuxième trimestre 2006.

### **Autres produits et autres charges**

Au premier semestre 2007, les autres produits s'élevaient à 4,0 millions d'euros. Ils consistent en plus-values sur cessions d'actifs à hauteur de 2,4 millions d'euros et en reprise de provisions à hauteur de 1,6 millions d'euros.

Au premier semestre 2007, les autres charges s'élevaient à 35,2 millions d'euros. Ces charges comprennent à hauteur de 25,5 millions d'euros les coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse de Rexel réalisée au mois d'avril 2007 et relatifs à l'offre réservée aux salariés et au plan d'attribution d'actions gratuites pour respectivement 7,8 millions d'euros et 17,7 millions d'euros. Une dépréciation de 4,0 millions d'euros a par ailleurs été constatée dans le cadre de la cession d'une activité non stratégique de la société Kontakt Systeme, opérant en Suisse et en Allemagne, intervenue au cours du deuxième trimestre 2007.

### **Résultat financier**

Au premier semestre 2007, les charges financières nettes se sont établies à 263,2 millions d'euros, dont 164,1 millions d'euros liés aux opérations de restructuration de la dette du Groupe suite à son introduction en bourse, contre 112,3 millions d'euros au premier semestre 2006. Le taux effectif d'intérêt était de 6,8 % au premier semestre 2007. Au deuxième trimestre 2007, compte tenu du remboursement de l'Obligation Senior Subordonnée, le taux effectif d'intérêt s'est établi à 5,7 %.

Les frais liés aux opérations de restructuration de la dette du Groupe ont été enregistrés au deuxième trimestre 2007 pour un montant de 164,1 millions d'euros et correspondent (i) à la prime de remboursement anticipé de l'Obligation Senior Subordonnée pour un montant de 89,6 millions d'euros et (ii) à l'amortissement accéléré des coûts de transaction correspondant à l'Obligation Senior Subordonnée et au Contrat de Crédit Senior 2005 pour un montant de 74,5 millions d'euros.

### **Impôt**

Le taux effectif d'impôt s'élève à 43,5 % au 30 juin 2007 contre 30,5 % au 30 juin 2006, qui intégrait l'effet non récurrent de l'utilisation de reports déficitaires antérieurs non activés. Hors éléments non récurrents liés à l'introduction en bourse, notamment la non déductibilité des charges correspondant au plan d'attribution d'actions gratuites, le taux effectif d'impôt s'établirait à environ 34 % au 30 juin 2007.

### **Résultat net**

Le résultat net s'est élevé à 19,0 millions d'euros au premier semestre 2007 et était une perte de 30,1 millions d'euros au deuxième trimestre 2007. Hors éléments liés à l'introduction en bourse de Rexel, il s'est établi à 150,7 millions d'euros sur le premier semestre 2007, à comparer à 76,5 millions d'euros au premier semestre 2006, soit une progression de 97,0 %.

## 1.2.2 | Europe

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.263,0</b>	<b>1.118,7</b>	<b>12,9%</b>	<b>2.493,8</b>	<b>2.164,6</b>	<b>15,2%</b>
Marge brute	342,7	306,5	11,8%	673,0	588,8	14,3%
Frais administratifs et commerciaux	(245,9)	(235,9)	4,2%	(489,0)	(460,7)	6,1%
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>96,8</b>	<b>70,6</b>	<b>37,2%</b>	<b>184,0</b>	<b>128,1</b>	<b>43,6%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	7,7%	6,3%		7,4%	5,9%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES						
(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.263,0</b>	<b>1.172,9</b>	<b>7,7%</b> <sup>(2)</sup>	<b>2.493,8</b>	<b>2.286,0</b>	<b>9,1%</b> <sup>(2)</sup>
Marge brute	332,9	307,2	8,4%	671,6	602,5	11,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	26,4%	26,2%		26,9%	26,4%	
Frais administratifs et commerciaux	(245,6)	(243,2)	1,0%	(489,4)	(479,3)	2,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(19,4)%	(20,7)%		(19,6)%	(21,0)%	
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>87,3</b>	<b>64,0</b>	<b>36,4%</b>	<b>182,2</b>	<b>123,2</b>	<b>47,9%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	6,9%	5,5%		7,3%	5,4%	

<sup>(1)</sup> EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

<sup>(2)</sup> Soit 7,7 % et 9,6 % en données comparables et nombre de jours constant, respectivement pour le trimestre et le semestre.

Au premier semestre 2007, le chiffre d'affaires en Europe a progressé de 15,2 % par rapport au premier semestre 2006 et s'est ainsi établi à 2.493,8 millions d'euros. Les acquisitions réalisées en 2006, essentiellement d'Elektro-Material A.G. en Suisse, des activités de Gexpro en Irlande et d'Eletto Bergamo en Italie, ont représenté une augmentation de 119,2 millions d'euros. En données comparables et à nombre de jours constant, cette progression s'est établie à 9,6 %.

En France, le chiffre d'affaires s'est établi à 1.211,4 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 9,5 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette progression résulte notamment d'une croissance à deux chiffres des ventes à destination des installateurs (environ 55 % du chiffre d'affaires) et de la clientèle industrielle (environ 20 % du chiffre d'affaires). En Allemagne, le chiffre d'affaires s'est établi à 210,3 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 6,7 % en données comparables et à nombre de jours constant. Les ventes de produits industriels et d'automatismes ont connu une croissance à deux chiffres sur le semestre dans un environnement favorable lié au niveau élevé de l'investissement industriel. Les ventes de produits liés à l'équipement du bâtiment ont quant à elles progressé d'environ 6 %. Au Royaume-Uni, le chiffre d'affaires s'est établi à 167,5 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 6,8 % en données comparables et à nombre de jours constant. Elle a été particulièrement forte avec les grands installateurs et plus particulièrement dans le tertiaire, notamment dans la rénovation de magasins. En Autriche, le chiffre d'affaires s'est établi à 121,2 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 13,6 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette progression s'inscrit dans un excellent environnement économique et toutes les familles ont contribué à cette croissance de façon homogène. En Europe centrale, le chiffre d'affaires s'est établi à 123,0 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 10,6 % en données comparables et à nombre de jours constant.

Au deuxième trimestre 2007, la progression du chiffre d'affaires en données comparables et à nombre de jours constant s'élevait à 7,7 % (dont 7,6 % en France, 3,5 % en Allemagne et 6,3 % au Royaume-Uni). Elle a été globalement soutenue mais reste inférieure à celle constatée au premier semestre en raison d'une base de comparaison élevée au deuxième trimestre 2006, au cours duquel la croissance s'était élevée à 11,8 %.

Au premier semestre 2007, la marge brute s'est établie à 673,0 millions d'euros, en progression de 14,3 % par rapport au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, le taux de marge brute a progressé de 50 points de base et représentait 26,9 % du chiffre d'affaires au premier

semestre 2007 contre 26,4 % au premier semestre 2006. Cette performance est principalement liée aux améliorations structurelles, notamment sur les conditions d'achat, ainsi qu'à l'inflation constatée sur les produits autres que les câbles au premier trimestre 2007. Au deuxième trimestre 2007, le taux de marge brute a progressé de 20 points de base, principalement en raison des améliorations structurelles évoquées ci-dessus.

Au premier semestre 2007, les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 489,0 millions d'euros, soit 19,6 % du chiffre d'affaires contre 21,3 % au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, ils ont augmenté de 2,1 %. Les frais de personnel ont augmenté de 3,2 % en données comparables ajustées pour une progression de 0,1 % des effectifs moyens. Les effectifs sont passés de 12.524 personnes au 31 décembre 2006 en données comparables à 12.465 personnes au 30 juin 2007. Au deuxième trimestre 2007, les frais administratifs et commerciaux n'ont progressé que de 1,0 %, compte tenu d'un strict contrôle des coûts et d'une base élevée de charges non récurrentes au deuxième trimestre 2006.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est établi à 184,0 millions d'euros, en progression de 43,6 % par rapport au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, il a progressé de 47,9 % et représentait 7,3 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 5,4 % au premier semestre 2006. Au deuxième trimestre 2007, l'EBITA a augmenté de 36,4 % en données comparables ajustées par rapport au deuxième trimestre 2006, et, ramené au chiffre d'affaires, s'est amélioré de 140 points de base, passant de 5,5 % du chiffre d'affaires au deuxième trimestre 2006 à 6,9 % au deuxième trimestre 2007.

### 1.2.3 | Amérique du Nord

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.244,0</b>	<b>814,5</b>	<b>52,7%</b>	<b>2.409,0</b>	<b>1.581,6</b>	<b>52,3%</b>
Marge brute	274,7	191,7	43,3%	532,4	362,0	47,1%
Frais administratifs et commerciaux	(202,6)	(134,9)	50,2%	(410,8)	(269,4)	52,5%
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>72,1</b>	<b>56,8</b>	<b>27,0%</b>	<b>121,6</b>	<b>92,6</b>	<b>31,4%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	5,8%	7,0%		5,0%	5,9%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES						
(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.244,0</b>	<b>1.264,9</b>	<b>(1,7)%<sup>(2)</sup></b>	<b>2.409,0</b>	<b>2.436,0</b>	<b>(1,1)%<sup>(2)</sup></b>
Marge brute	271,0	277,1	(2,2)%	534,2	522,7	2,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	21,8%	21,9%		22,2%	21,5%	
Frais administratifs et commerciaux	(203,0)	(202,9)	0,1%	(411,7)	(402,2)	2,4%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(16,3)%	(16,0)%		(17,1)%	(16,5)%	
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>68,0</b>	<b>74,2</b>	<b>(8,4)%</b>	<b>122,5</b>	<b>120,5</b>	<b>1,7%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	5,5%	5,9%		5,1%	4,9%	

<sup>(1)</sup> EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

<sup>(2)</sup> Soit (2,3) % et (1,4) % en données comparables et nombre de jours constant, respectivement pour le trimestre et le semestre.

Au premier semestre 2007, le chiffre d'affaires de la zone Amérique du Nord s'est établi à 2.409,0 millions d'euros, enregistrant ainsi une progression de 52,3 % par rapport au premier semestre 2006. Cette augmentation résulte des acquisitions de l'exercice 2006 à hauteur de 971,8 millions d'euros, et ce malgré l'évolution défavorable des taux de change entre l'euro et les dollars US et canadien, laquelle a eu un impact défavorable de 117,4 millions d'euros. En données comparables et à nombre de jours constant, il a diminué de 1,4 %, la performance du Canada ne compensant pas totalement la décroissance des Etats-Unis.

Aux Etats-Unis, le chiffre d'affaires s'est établi à 1.923,6 millions d'euros sur le premier semestre 2007, en diminution de 2,3 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette évolution s'explique par un niveau d'activité particulièrement élevé au cours du premier semestre 2006,

notamment du à la progression des ventes de câbles et à l'activité de reconstruction suite à l'ouragan Katrina, et par la faiblesse au premier semestre 2007 de l'activité de construction résidentielle, qui a également eu des répercussions sur les projets de construction tertiaire liés au marché résidentiel. Au Canada, le chiffre d'affaires s'est établi à 485,4 millions d'euros sur le premier semestre 2007, en progression de 2,3 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette croissance était notamment tirée par l'activité minière et les niveaux élevés des marchés de construction dans la région Ouest, ainsi qu'à l'activité tertiaire au Québec.

Au deuxième trimestre 2007, le chiffre d'affaires a diminué de 2,3 % en données comparables et à nombre de jours constant, notamment en raison d'une base de comparaison très élevée au deuxième trimestre 2006 du fait de l'augmentation du prix du cuivre et des volumes de câbles vendus sur la période (le chiffre d'affaires avait cru de 19,9 % par rapport au deuxième trimestre 2005 en données comparables et à nombre de jours constant). Sur les autres produits que les câbles, l'évolution sur le deuxième trimestre est quasi-stable (-0,1 % entre le deuxième trimestre 2007 et le deuxième trimestre 2006) et comparable à celle observée sur l'ensemble du premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006. L'évolution du chiffre d'affaires au deuxième trimestre 2007, en données comparables et à nombre de jours constant, était de (3,4) % aux Etats-Unis et de 2,3 % au Canada.

Au premier semestre 2007, la marge brute a atteint 532,4 millions d'euros, soit une progression de 47,1 % par rapport au premier semestre 2006, essentiellement imputable aux effets de périmètre sur les Etats-Unis et aux variations des cours de change contre l'euro. En données comparables ajustées, le taux de marge brute a progressé de 70 points de base et représentait 22,2 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 21,5 % au premier semestre 2006. Cette progression s'explique notamment par un faible taux de marge brute de Gexpro au premier trimestre 2006, avant l'acquisition par Rexel, par la mise en œuvre des synergies d'achats depuis l'acquisition en août 2006 et par des initiatives commerciales. Au deuxième trimestre 2007, le taux de marge brute a diminué de 10 points de base en données comparables ajustées, du fait, notamment, des investissements commerciaux réalisés sur le trimestre afin de renforcer les positions commerciales du Groupe.

Les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 410,8 millions d'euros au premier semestre 2007, soit 17,1 % du chiffre d'affaires contre 17,0 % au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, ils ont progressé de 2,4 %, notamment en raison des ouvertures d'agences, du renforcement des équipes dédiées aux activités de services et du recrutement de personnel permettant un fonctionnement autonome de Gexpro par rapport à General Electric. Les frais de personnel sont en progression de 4,0 % en données comparables ajustées pour une progression de 3,0 % des effectifs moyens. Par rapport à fin décembre 2006 et dans le cadre de la mise en œuvre d'un plan de réduction des coûts aux Etats-Unis visant à les adapter au niveau actuel de chiffre d'affaires dans l'activité de distribution de matériel électrique, les effectifs de cette activité ont été réduits de 3% au premier semestre 2007. Il en résulte qu'au deuxième trimestre 2007, l'ensemble des frais administratifs et commerciaux en Amérique du Nord ont été contenus au même niveau qu'au deuxième trimestre 2006.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est ainsi établi à 121,6 millions d'euros sur le premier semestre 2007, en progression de 31,4 % par rapport au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, il progresse de 1,7 %, passant à 5,1 % au premier semestre 2007 contre 4,9 % au premier semestre 2006. Au deuxième trimestre 2007, l'EBITA a diminué de 8,4 % en données comparables ajustées par rapport au deuxième trimestre 2006, et, ramené au chiffre d'affaires, s'est dégradé de 40 points de base, en raison des investissements commerciaux sur la marge brute alors que les frais administratifs et commerciaux n'étaient que stabilisés.

## 1.2.4 | Asie-Pacifique

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>205,7</b>	<b>156,6</b>	<b>31,3%</b>	<b>372,2</b>	<b>296,2</b>	<b>25,6%</b>
Marge brute	52,5	41,5	26,5%	96,6	79,4	21,7%
Frais administratifs et commerciaux	(37,6)	(31,9)	18,0%	(72,0)	(63,0)	14,3%
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>14,9</b>	<b>9,6</b>	<b>56,0%</b>	<b>24,6</b>	<b>16,4</b>	<b>50,3%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	7,3%	6,1%		6,6%	5,5%	

<b>DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES</b>						
(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>205,7</b>	<b>180,7</b>	<b>13,8%</b> <sup>(2)</sup>	<b>372,2</b>	<b>326,9</b>	<b>13,9%</b> <sup>(2)</sup>
Marge brute	52,5	46,0	14,1%	96,0	84,8	13,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	25,5%	25,4%		25,8%	25,9%	
Frais administratifs et commerciaux	(37,6)	(35,2)	6,9%	(72,1)	(67,1)	7,4%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(18,3)%	(19,5)%		(19,4)%	(20,5)%	
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>14,9</b>	<b>10,8</b>	<b>37,5%</b>	<b>23,9</b>	<b>17,7</b>	<b>35,3%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	7,2%	6,0%		6,4%	5,4%	

<sup>(1)</sup> EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

<sup>(2)</sup> Soit 13,2 % en données comparables et nombre de jours constant, pour le trimestre et le semestre.

Le chiffre d'affaires de la zone Asie – Pacifique a enregistré une progression de 25,6 % au premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006 à 372,2 millions d'euros. En données comparables et à nombre de jours constant, cette progression s'établit à 13,2 %. Elle est identique à celle constatée au premier trimestre, malgré le niveau élevé des ventes au deuxième trimestre 2006 en raison de la hausse du prix du cuivre et d'anticipation d'achats par les clients du Groupe.

Au premier semestre 2007, le chiffre d'affaires en Australie s'est établi à 244,5 millions d'euros, soit une progression de 9,5 % par rapport au premier semestre 2006 en données comparables et à nombre de jours constant. Cette progression a été principalement réalisée dans les secteurs industriel et minier et dans la construction tertiaire. Elle résulte également de l'ouverture de huit agences en 2006 et de trois en 2007. Enfin, la croissance à deux chiffres du réseau de distribution spécialisé dans la communication et la sécurité a contribué à cette progression. En Chine, le chiffre d'affaires s'est établi à 33,1 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 66,0 % en données comparables et à nombre de jours constant, mettant en évidence le développement de la distribution professionnelle dans ce pays.

Au deuxième trimestre 2007, la croissance du chiffre d'affaires en données comparables et à nombre de jours constant par rapport au deuxième trimestre 2006 a été comparable à celle observée au premier trimestre. En Australie, cette croissance s'est établie à 9,2 %.

Au premier semestre 2007, la marge brute a progressé de 21,7 % à 96,6 millions d'euros. En données comparables ajustées, le taux de marge brute s'est dégradé de 10 points de base, en raison d'un fort développement en Asie où les marges sont plus faibles. En Australie et en Nouvelle-Zélande, les taux de marge brute ont progressé notamment grâce à la centralisation des fonctions achat en Australie et une évolution favorable des produits à plus forte marge. Au deuxième trimestre 2007, le taux de marge brute s'est amélioré de 10 points de base dans la zone.

Les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 72,0 millions d'euros au premier semestre 2007, soit 19,4 % du chiffre d'affaires contre 21,3 % au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, ils ont progressé de 7,4 % par rapport au premier semestre 2006, notamment en raison de l'évolution des charges locatives et de l'ouverture des nouvelles agences mentionnée ci-dessus. Les frais de personnel ont augmenté de 5,6 % en données comparables ajustées pour une progression de 0,7 % des effectifs moyens, en raison des plans de rétentions mis en place pour les personnels clés. Les effectifs sont passés de 2.449 personnes au 31 décembre 2006 à

2.510 personnes au 30 juin 2007 en données comparables. Au deuxième trimestre 2007, les frais administratifs et commerciaux ont augmenté de 6,9 %, ce qui représentait une amélioration de 120 points de base en pourcentage du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est ainsi établi à 24,6 millions d'euros sur le premier semestre 2007, en progression de 50,3 % par rapport au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, il a progressé de 35,3 %, passant à 6,4 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 5,4 % au premier semestre 2006. Au deuxième trimestre 2007, l'EBITA a augmenté de 37,5 % en données comparables ajustées par rapport au deuxième trimestre 2006, et, ramené au chiffre d'affaires, s'est amélioré de 120 points de base.

### 1.2.5 | Autres marchés & activités

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15,9</b>	<b>14,9</b>	<b>6,2%</b>	<b>29,8</b>	<b>29,1</b>	<b>2,6%</b>
Marge brute	6,6	8,0	(19,0)%	12,8	12,6	1,5%
Frais administratifs et commerciaux	(7,6)	(10,1)	(24,2)%	(15,0)	(20,1)	(25,1)%
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>(1,0)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(45,2)%</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(69,9)%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>(6,3)%</i>	<i>(14,1)%</i>		<i>(7,5)%</i>	<i>(25,6)%</i>	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES						
(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin			Semestre clos le 30 juin		
	2007	2006	Variation en %	2007	2006	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15,9</b>	<b>13,9</b>	<b>14,4%</b> <sup>(2)</sup>	<b>29,8</b>	<b>26,6</b>	<b>12,4%</b> <sup>(2)</sup>
Marge brute	6,2	7,4	(17,1)%	12,5	11,5	8,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>39,1%</i>	<i>54,0%</i>		<i>42,0%</i>	<i>43,6%</i>	
Frais administratifs et commerciaux	(7,6)	(9,6)	(22,2)%	(14,9)	(19,4)	(23,0)%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>(47,9)%</i>	<i>(70,4)%</i>		<i>(50,0)%</i>	<i>(73,3)%</i>	
<b>EBITA<sup>(1)</sup></b>	<b>(1,4)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(38,9)%</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(68,6)%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>(8,8)%</i>	<i>(16,4)%</i>		<i>(8,3)%</i>	<i>(29,7)%</i>	

<sup>(1)</sup> EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

<sup>(2)</sup> Soit 14,5 % et 13,3 % en données comparables et nombre de jours constant, respectivement pour le trimestre et le semestre.

Le chiffre d'affaires de la zone Autres marchés & activités s'est élevé à 29,8 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 13,3 % par rapport au premier semestre 2006 en données comparables et à nombre de jours constant. Au deuxième trimestre, la croissance du chiffre d'affaires en données comparables et à nombre de jours constant a atteint 14,5 %.

La marge brute a progressé de 1,5 % à 12,7 millions d'euros. En données comparables ajustées, cette progression s'est établie à 8,1 % et la marge brute représentait 42,0 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 43,6 % au premier semestre 2006.

Les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 14,9 millions d'euros au premier semestre 2007, soit 50,2 % du chiffre d'affaires contre 68,8 % au premier semestre 2006. En données comparables ajustées, ils ont diminué de 23,0 %, essentiellement en raison d'honoraires de conseil non récurrents encourus en 2006.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'établit ainsi à une perte de 2,2 millions d'euros au premier semestre 2007, contre une perte de 7,5 millions d'euros au premier semestre 2006.

### **1.3 | Risques et incertitudes pour le second semestre 2007**

Les facteurs de risque exposés dans le Document de base<sup>2</sup> sont réitérés.

### **1.4 | Perspectives pour le second semestre 2007**

Pour le second semestre 2007, le Groupe anticipe la poursuite des tendances macro-économiques actuelles, avec une croissance de son chiffre d'affaires soutenue en Europe et dans la zone Asie-Pacifique et un environnement moins favorable en Amérique du Nord, intégrant un faible niveau d'activité en construction résidentielle et dans les marchés commerciaux connexes ainsi qu'une base de comparaison 2006 élevée.

Compte tenu de sa forte performance au premier semestre 2007 et de ses anticipations relatives au second semestre, Rexel confirme pour 2007 qu'il est en ligne pour au moins atteindre son objectif de croissance organique du chiffre d'affaires de 3 % à 5 %<sup>3</sup> et revoit à la hausse son objectif de marge d'EBITA ajusté de plus de 5,4 %<sup>3</sup> à plus de 5,8 %.

---

<sup>2</sup> Cf. chapitre 4 du Document de Base n°I.07-11 enregistré auprès de l'AMF le 21 février 2007.

<sup>3</sup> Cf. chapitres 12 et 13 du Document de Base n°I.07-11 enregistré auprès de l'AMF le 21 février 2007. Croissance organique calculée à structure et taux de change comparables et nombre de jours constant. Prix du cuivre et taux de change EUR / USD aux niveaux moyens observés en juin 2007 pour le deuxième semestre 2007.



## 2. | TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

### 2.1 | Flux de trésorerie du Groupe aux 30 juin 2007 et 30 juin 2006

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie de Rexel pour les seconds trimestres et les premiers semestres des exercices 2007 et 2006.

<i>(en millions d'euros)</i>	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin	
	2007	2006	2007	2006
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>(1)</sup>	194,4	148,1	354,8	256,1
Intérêts et impôts (a)	(95,1)	(58,3)	(162,4)	(137,4)
Variation du besoin en fonds de roulement	(11,6)	(44,3)	(7,6)	(85,7)
Flux nets des activités opérationnelles (b)	87,7	45,5	184,8	33,0
Flux nets des activités d'investissement	(21,4)	(155,6)	(5,5)	(351,9)
Dont immobilisations opérationnelles <sup>(2)</sup> (c)	(15,7)	(12,7)	16,6	(18,7)
Flux nets des activités de financement	143,2	177,3	71,2	175,9
Variation nette de la trésorerie	209,5	67,2	250,5	(143,0)
<b>Trésorerie disponible après investissements nets</b>				
<b>(« Free cash flow ») :</b>				
- avant intérêts et impôts (b) – (a) + (c)	167,1	91,1	363,8	151,7
- après intérêts et impôts (b) + (c)	72,0	32,8	201,4	14,3
<sup>(1)</sup> Avant intérêts, impôts et variation du besoin en fonds de roulement.				
<sup>(2)</sup> Nettes des cessions.				

#### 2.1.1 | Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles

Les flux nets provenant des activités opérationnelles ont représenté une ressource de 184,8 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 33,0 millions d'euros au premier semestre 2006. Au deuxième trimestre 2007, les flux nets des activités opérationnelles ont représenté une ressource de 87,7 millions d'euros contre 45,5 millions d'euros au deuxième trimestre 2006.

#### Flux de trésorerie avant intérêts, impôts et variation du besoin en fonds de roulement

Les flux de trésorerie d'exploitation avant intérêts, impôts et variation du besoin en fonds de roulement ont augmenté sensiblement entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007, passant de 256,1 millions d'euros au premier semestre 2006 à 354,8 millions d'euros au premier semestre 2007. Cette évolution résulte de l'amélioration du résultat opérationnel avant autres produits et autres charges et avant amortissements (EBITDA) qui a progressé de 40,0 % sur la période, passant de 258,6 millions d'euros au premier semestre 2006 à 362,1 millions d'euros au premier semestre 2007. La progression des flux de trésorerie d'exploitation avant intérêts, impôts et variation du besoin en fonds de roulement était de 31,3 % entre le deuxième trimestre 2006 et le deuxième trimestre 2007 pour une progression équivalente de l'EBITDA.

#### Intérêts et impôts

Les intérêts et impôts versés par Rexel ont augmenté entre les premiers semestres 2006 et 2007, passant de 137,4 millions d'euros à 162,4 millions d'euros. Ils passent de 58,3 millions d'euros au deuxième trimestre 2006 à 95,1 millions d'euros au deuxième trimestre 2007.

Au premier semestre 2007, les intérêts versés se sont élevés à 165,2 millions d'euros contre 91,1 millions d'euros au premier semestre 2006. Cet accroissement est dû principalement au paiement de la prime relative au remboursement anticipé de l'Obligation Senior Subordonnée pour un montant de 89,6 millions d'euros, dans le cadre des opérations de refinancement consécutives à l'introduction en bourse de Rexel. Les intérêts passent de 38,5 millions d'euros au deuxième trimestre 2006 à 110,9 millions d'euros au deuxième trimestre 2007, principalement en raison du paiement de la prime évoqué ci dessus. En excluant le paiement de cette prime, les intérêts sont en baisse entre le deuxième trimestre 2006 et le deuxième trimestre 2007, traduisant le renforcement de la structure financière intervenue lors de l'introduction en bourse le 11 avril 2007.

Au premier semestre 2007, 2,8 millions d'euros ont été reçus au titre de l'impôt sur les bénéfices contre 46,3 millions d'euros versés au premier semestre 2006. Au premier semestre 2006, l'impôt sur les bénéfices payés comprenait les acomptes dus par les sociétés françaises au titre des résultats de l'exercice 2006 sur leur résultat propre. Ces acomptes payés ont été remboursés à Rexel au deuxième trimestre 2007 dans le cadre du régime d'intégration fiscale mis en place au niveau de Rexel et de ses filiales françaises pour 53,4 millions d'euros compte tenu des reports déficitaires du groupe. Par ailleurs, aucun acompte n'a été payé en 2007.

### Variation du besoin en fonds de roulement

La variation du besoin en fonds de roulement a représenté un emploi net de 7,6 millions d'euros au premier semestre 2007, contre un emploi net de 85,7 millions d'euros au premier semestre 2006. Cette évolution est due à l'amélioration de la gestion des stocks, ainsi qu'à l'allongement du délai de règlement des fournisseurs. En pourcentage du chiffre d'affaires des 12 derniers mois converti aux taux de change en vigueur à la clôture, le besoin en fonds de roulement est passé de 15,0 % au 30 juin 2006 en données comparables à 13,6 % au 30 juin 2007.

#### 2.1.2 | Trésorerie nette provenant des activités d'investissement

La trésorerie nette provenant des activités d'investissement comprend les acquisitions et les cessions d'immobilisations ainsi que les investissements financiers. Elle représentait un emploi de 5,5 millions d'euros au premier semestre 2007 contre un emploi de 351,9 millions d'euros au premier semestre 2006.

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin	
	2007	2006	2007	2006
Acquisitions d'immobilisations opérationnelles <sup>(1)</sup>	(15,7)	(12,7)	16,6	(18,7)
Acquisitions d'immobilisations financières <sup>(1)</sup>	(6,0)	(149,5)	(24,6)	(338,6)
Variation nette des placements à long terme	0,3	6,6	2,5	5,4
Flux de trésorerie nets des activités d'investissement	(21,4)	(155,6)	(5,5)	(351,9)

<sup>(1)</sup> Nettes des cessions.

### Acquisitions et cessions d'immobilisations

Le montant des acquisitions d'immobilisations net des cessions a représenté une ressource de trésorerie de 16,6 millions d'euros au premier semestre 2007 contre un emploi de 18,7 millions d'euros au premier semestre 2006.

Au premier semestre 2007, les dépenses brutes d'investissement ont représenté 32,9 millions d'euros, soit 0,6 % du chiffre d'affaires du premier semestre 2007, dont 11,9 millions d'euros étaient consacrées aux systèmes d'information, 12,7 millions d'euros à la rénovation des agences existantes et à l'ouverture de nouvelles agences, 6,0 millions d'euros à la logistique et 2,3 millions d'euros d'autres investissements. Les cessions d'immobilisations se sont élevées à 49,5 millions d'euros, comprenant principalement une opération de cession-bail portant sur un portefeuille d'agences commerciales en Suisse et réalisée sur le premier trimestre 2007 pour un montant de 46,3 millions d'euros (42,5 millions d'euros net des impôts et taxes correspondants).

Au premier semestre 2006, les dépenses brutes d'investissement, ont représenté 24,3 millions d'euros, dont notamment 11,8 millions d'euros étaient consacrés aux systèmes d'information, 6,3 millions d'euros à la rénovation des agences existantes et à l'ouverture de nouvelles agences, 2,0 millions d'euros à la logistique et 4,2 millions d'euros d'autres investissements. En outre, Rexel a cédé des immobilisations à hauteur de 5,6 millions d'euros, notamment des immeubles d'exploitation en France et au Royaume-Uni.

### Investissements financiers

Les investissements financiers ont représenté un emploi net de 24,6 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 338,6 millions d'euros au premier semestre 2006. Au premier semestre 2007, les investissements financiers comprenaient principalement un ajustement de prix payé en mars 2007 et relatif à l'acquisition de GE Supply pour un montant de 9,7 millions de dollars US (7,7 millions d'euros), ainsi que l'acquisition d'APPRO 5 en France pour un montant de 6,7 millions d'euros, de Clearlight Electrical au Royaume-Uni pour un montant de 5,2 millions de livres (7,0 millions d'euros) et

de Tri-Valley Electric Supply aux Etats-Unis pour un montant de 1,4 million de dollars (1,1 million d'euros). Au deuxième trimestre 2007, Rexel a procédé à la cession d'une partie de l'activité de la société Kontakt Systeme pour un montant net de 3,0 millions d'euros. Au premier semestre 2006, les investissements financiers comprenaient les acquisitions de Elektro-Material A.G. pour un montant de 296,6 millions de francs suisses (190,7 millions d'euros), Elettro Bergamo S.r.l. pour un montant de 11,1 millions d'euros et Capitol Light and Supply pour un montant de 170,0 millions de dollars US (138,3 millions d'euros).

### **Variation des placements à long terme**

La variation des placements à long terme a représenté une ressource nette de 2,5 millions d'euros au premier semestre 2007 contre une ressource nette de 5,4 millions d'euros au premier semestre 2006. La ressource nette constatée au premier semestre 2007 correspond principalement au remboursement d'une partie du gage espèces consenti en garantie d'une facilité de crédit en Australie. La ressource nette au premier semestre 2006 correspondait principalement au règlement d'un paiement différé d'un montant de 18,4 millions d'euros consenti en 2003 dans le cadre de la cession de Gardiner, ancienne activité du Groupe spécialisée dans la sécurité, partiellement compensé par un prêt à Capitol Light and Supply d'un montant de 15 millions de dollars US (12,2 millions d'euros).

### **2.1.3 | Trésorerie nette provenant des activités de financement**

La trésorerie nette provenant des activités de financement comprend les remboursements de la dette financière, l'émission d'actions et le paiement de dividendes.

Au premier semestre 2007, les activités de financement se sont traduites par des entrées de liquidités pour un montant de 71,2 millions d'euros, contre 175,9 millions d'euros sur le premier semestre 2006. L'introduction en bourse intervenue sur le deuxième trimestre 2007 a généré un produit d'émission d'actions net des coûts d'introduction de 1.012,3 millions d'euros ainsi que la mise en place d'un nouveau contrat de Crédit Senior 2007 d'un montant de 1.300,0 millions d'euros. Ces ressources ont permis le remboursement des Obligations Senior Subordonnées d'un montant de 600,0 millions d'euros, ainsi que le remboursement intégral du contrat de Crédit Senior 2005. Par ailleurs, les paiements relatifs aux opérations de crédit-bail se sont élevés à 15,5 millions d'euros.

Les activités de financement s'étaient traduites par des entrées de liquidités pour un montant net de 175,9 millions d'euros au premier semestre 2006, incluant une augmentation nette des programmes de cession de créances commerciales d'un montant de 141,1 millions, ayant servi au remboursement des crédits accordés dans le cadre du Contrat de Crédit Senior 2005 pour 57,4 millions d'euros. D'autre part, un tirage d'un montant de 145,1 millions d'euros sur la ligne D et le remboursement de la ligne de crédit A utilisée par Rexel Distribution et Rexel Inc. d'un montant de 17,9 millions d'euros ont été effectués dans le cadre du contrat de Crédit Senior 2005, ainsi que la diminution du crédit revolving pour un montant de 32,5 millions d'euros. Les remboursements liés aux crédits-bails s'étaient élevés à 10,7 millions d'euros.

## 2.2 | Sources de financement du Groupe

Hormis l'utilisation de ses capitaux propres, le Groupe se finance principalement au moyen de lignes de crédit multilatérales, d'emprunts obligataires et de cessions de créances commerciales. Au 30 juin 2007, l'endettement net consolidé de Rexel s'établissait à 1.740,2 millions d'euros et se décomposait de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2007			31 décembre 2006		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
<b>Emprunt auprès des actionnaires</b>	-	-	-	<b>496,9</b>	<b>543,0</b>	<b>1.039,9</b>
Emprunts obligataires	-	53,6	53,6	17,5	652,8	670,3
Dette senior	-	1.298,1	1.298,1	45,3	1.559,1	1.604,4
Titrisation	-	1.011,8	1.011,8	-	1.007,5	1.007,5
Emprunt auprès des établissements de crédit	6,0	5,7	11,7	5,3	5,3	10,6
Concours bancaires et autres emprunts	34,7	-	34,7	34,0	-	34,0
Location financement	25,5	41,3	66,8	27,7	62,3	90,0
Moins coûts de transaction	-	(17,2)	(17,2)	-	(82,6)	(82,6)
<b>Autres dettes financières et intérêts courus</b>	<b>66,2</b>	<b>2.393,3</b>	<b>2.459,5</b>	<b>129,8</b>	<b>3.204,4</b>	<b>3.334,2</b>
<b>Total des dettes financières et intérêts courus</b>			<b>2.459,5</b>			<b>4.374,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie			(719,3)			(473,1)
<b>Endettement financier net (y compris emprunts auprès des actionnaires)</b>			<b>1.740,2</b>			<b>3.901,0</b>

Les variations entre les deux périodes sont essentiellement liées aux opérations de restructuration de la structure d'endettement du Groupe suite à l'admission aux négociations des actions de Rexel sur le marché Eurolist d'Euronext (cf. la note 14 – Endettement financier des états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2007 du groupe Rexel).

## II. Etats financiers consolidés intermédiaires résumés

# SOMMAIRE

Compte de résultat consolidé .....	23
Bilan consolidé .....	24
Tableau des flux de trésorerie .....	25
Etat des profits et pertes comptabilisés .....	26
Tableau de variation de capitaux propres consolidés .....	27
Notes annexes aux états financiers consolidés .....	28
1.   Informations générales .....	28
2.   Faits marquants du semestre clos le 30 juin 2007 .....	28
3.   Principales méthodes comptables .....	29
4.   Regroupements d'entreprises .....	31
5.   Information sectorielle .....	33
6.   Frais administratifs et commerciaux .....	33
7.   Autres produits et charges .....	34
8.   Charges financières nettes .....	35
9.   Impôt sur les bénéfices .....	36
10.   Actifs destinés à être cédés .....	36
11.   Capital social et prime d'émission .....	36
12.   Paiements fondés sur des actions .....	38
13.   Résultats par action .....	40
14.   Endettement financier .....	41
15.   Instruments financiers .....	46
16.   Litiges .....	49
17.   Parties liées .....	49
18.   Saisonnalité .....	50
19.   Evénements postérieurs au 30 juin 2007 .....	50
20.   Information trimestrielle .....	51

## Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	Pour la période close le	
		30 juin 2007	30 juin 2006
Chiffre d'affaires	5	5 304,8	4 071,5
Coût des ventes		(3 990,0)	(3 028,8)
<b>Marge brute</b>		<b>1 314,8</b>	<b>1 042,7</b>
Frais administratifs et commerciaux	6	(986,8)	(813,1)
<b>Résultat opérationnel avant autres produits et charges</b>		<b>328,0</b>	<b>229,6</b>
Autres produits	7	4,0	1,4
Autres charges	7	(35,2)	(8,6)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>296,8</b>	<b>222,4</b>
Produits financiers		22,0	15,3
Coût de l'endettement financier		(109,0)	(111,8)
Charges financières liées au refinancement	2.2	(164,1)	-
Autres charges financières		(12,1)	(15,8)
Charges financières (nettes)	8	(263,2)	(112,3)
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>33,6</b>	<b>110,1</b>
Produit (charge) d'impôt sur le résultat	9	(14,6)	(33,6)
<b>Résultat net</b>		<b>19,0</b>	<b>76,5</b>
<b>Dont :</b>			
Résultat net - Part du Groupe		18,8	76,5
Résultat net - Part des minoritaires		0,2	-
<b>Résultat net par action :</b>			
Résultat de base par action (en euros)	13	0,10	0,61
Résultat dilué par action (en euros)	13	0,10	0,60

## Bilan consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30 juin 2007	31 décembre 2006
<b>Actif</b>			
Goodwill	<b>4</b>	2 591,8	2 553,6
Immobilisations incorporelles		696,0	696,9
Immobilisations corporelles		268,1	268,5
Actifs financiers non courants		41,3	39,3
Actifs d'impôts différés		119,9	136,2
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>3 717,1</b>	<b>3 694,5</b>
Stocks		1 186,3	1 117,0
Créances clients		2 121,2	2 026,9
Créances d'impôt courant		1,4	54,6
Autres créances		382,5	437,0
Actifs destinés à être cédés	<b>10</b>	1,6	50,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>14</b>	719,3	473,1
<b>Total des actifs courants</b>		<b>4 412,3</b>	<b>4 159,3</b>
<b>Total des actifs</b>		<b>8 129,4</b>	<b>7 853,8</b>
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social	<b>11</b>	1 280,0	630,5
Prime d'émission	<b>11</b>	1 410,1	1,6
Réserves		437,2	350,9
<b>Total des capitaux propres part du groupe</b>		<b>3 127,3</b>	<b>983,0</b>
Intérêts minoritaires		6,4	5,6
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>3 133,7</b>	<b>988,6</b>
<b>Dettes</b>			
Emprunts et dettes auprès des actionnaires (part à long terme)	<b>14</b>	-	543,0
Autres dettes financières (part à long terme)	<b>14</b>	2 393,3	3 204,4
Avantages du personnel		134,0	133,7
Passifs d'impôts différés		112,2	173,5
Provisions et autres passifs non courants		51,1	58,0
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>2 690,6</b>	<b>4 112,6</b>
Emprunts et dettes auprès des actionnaires (part à court terme)	<b>14</b>	-	496,9
Autres dettes financières (part à court terme)	<b>14</b>	61,7	109,5
Intérêts courus	<b>14</b>	4,5	20,3
Dettes fournisseurs		1 760,9	1 616,1
Dettes d'impôt courant		27,8	25,8
Autres dettes		450,2	481,6
Passifs relatifs à des actifs destinés à être cédés		-	2,4
<b>Total des passifs courants</b>		<b>2 305,1</b>	<b>2 752,6</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>4 995,7</b>	<b>6 865,2</b>
<b>Total des passifs et des capitaux propres</b>		<b>8 129,4</b>	<b>7 853,8</b>



## Tableau des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	Pour la période close le	
	30 juin 2007	30 juin 2006
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat opérationnel	296,8	222,4
Amortissements et dépréciation d'actifs	38,1	29,0
Avantages au personnel	(1,2)	0,8
Variation des autres provisions	(3,2)	1,3
Autres éléments opérationnels sans effet sur la trésorerie	24,3	2,6
Intérêts payés	(165,2)	(91,1)
Impôt payé	2,8	(46,3)
<i>Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement</i>	<i>192,4</i>	<i>118,7</i>
Variation des stocks	(63,0)	(54,6)
Variation des créances clients	(76,8)	(153,1)
Variation des dettes fournisseurs	126,0	96,5
Variations des autres créances et autres dettes	6,2	25,5
<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>	<i>(7,6)</i>	<i>(85,7)</i>
<b>Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles</b>	<b>184,8</b>	<b>33,0</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations corporelles	(32,9)	(24,3)
Produits de cession d'immobilisations corporelles	49,5	5,6
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	(27,7)	(338,9)
Cession de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée	3,1	0,3
Variation des placements à long terme	2,5	5,4
<b>Trésorerie nette provenant des activités d'investissement</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(351,9)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		
Produits de l'émission d'actions	1 012,8	-
Rachat d'actions propres	(2,7)	-
Variation nette des facilités de crédit et autres dettes financières	(927,1)	47,4
Variation nette des financements reçus au titre des programmes de titrisation	3,9	141,1
Remboursement des dettes résultant des contrats de location-financement	(15,5)	(10,7)
Remboursement d'emprunts auprès des actionnaires	-	(1,9)
Dividendes versés	(0,2)	-
<b>Trésorerie nette provenant des activités de financement</b>	<b>71,2</b>	<b>175,9</b>
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	250,5	(143,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	473,1	434,7
Effet de la variation des taux de change et autres éléments de réconciliation	(4,3)	(4,2)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>719,3</b>	<b>287,5</b>

## Etat des profits et pertes comptabilisés

<i>(en millions d'euros)</i>	Pour la période close le	
	30 juin 2007	30 juin 2006
<b>Résultat net</b>	<b>19,0</b>	<b>76,5</b>
Ecarts de conversion	22,1	(46,4)
Couvertures de flux de trésorerie (net d'impôt)	7,2	18,0
<i>Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres</i>	29,3	(28,4)
<b>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</b>	<b>48,3</b>	<b>48,1</b>
<b>Dont :</b>		
Part du Groupe	48,1	48,4
Intérêts minoritaires	0,2	(0,3)

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	<i>(en millions d'euros)</i>								
	Capital social	Prime d'émission	Résultats accumulés non distribués	Réserve de conversion	Juste valeur	Actions propres	Total attribuable au groupe	Intérêts minoritaires	TOTAL
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>630,5</b>	<b>1,6</b>	<b>139,3</b>	<b>68,7</b>	<b>(0,7)</b>	<b>-</b>	<b>839,4</b>	<b>2,8</b>	<b>842,2</b>
Ecart de conversion				(63,4)			(63,4)	(0,4)	(63,8)
Couvertures de flux de trésorerie					13,0		13,0		13,0
<b>Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(63,4)</b>	<b>13,0</b>	<b>-</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(50,8)</b>
Résultat net			188,9				188,9	-	188,9
<b>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>188,9</b>	<b>(63,4)</b>	<b>13,0</b>	<b>-</b>	<b>138,5</b>	<b>(0,4)</b>	<b>138,1</b>
Augmentation de capital			5,1				5,1		5,1
Paievements fondés sur des actions								3,2	3,2
Intérêts minoritaires des sociétés acquises ou cédées									
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>630,5</b>	<b>1,6</b>	<b>333,3</b>	<b>5,3</b>	<b>12,3</b>	<b>-</b>	<b>983,0</b>	<b>5,6</b>	<b>988,6</b>
Ecart de conversion				22,1			22,1		22,1
Couvertures de flux de trésorerie					7,2		7,2		7,2
<b>Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22,1</b>	<b>7,2</b>	<b>-</b>	<b>29,3</b>	<b>-</b>	<b>29,3</b>
Résultat net			18,8				18,8	0,2	19,0
<b>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18,8</b>	<b>22,1</b>	<b>7,2</b>	<b>-</b>	<b>48,1</b>	<b>0,2</b>	<b>48,3</b>
Augmentation de capital			14,7				2 072,7	0,5	2 073,2
Paievements fondés sur des actions			26,4				26,4		26,4
Actions propres						(2,7)	(2,7)		(2,7)
Dividendes payés			(0,2)				(0,2)		(0,2)
Intérêts minoritaires des sociétés acquises ou cédées								0,1	0,1
<b>Au 30 juin 2007</b>	<b>1 280,0</b>	<b>1 410,1</b>	<b>393,0</b>	<b>27,4</b>	<b>19,5</b>	<b>(2,7)</b>	<b>3 127,3</b>	<b>6,4</b>	<b>3 133,7</b>

## Notes annexes

### 1. | INFORMATIONS GENERALES

Rexel (anciennement Ray Holding) a été créée le 16 décembre 2004. Les actions de la société Rexel sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 4 avril 2007. Le groupe comprend Rexel et ses filiales (« le Groupe » ou « Rexel »).

L'activité du Groupe s'exerce dans le secteur de la distribution professionnelle de matériel électrique basse tension et courants faibles. Il s'adresse à une grande variété de clients et marchés dans le domaine de la construction, l'industrie et les services. L'offre de produits comprend les équipements d'installation électrique, les conduits et câbles, les produits d'éclairage, de sécurité et communication et de génie climatique, l'outillage, ainsi que les produits blancs et bruns. Le Groupe exerce principalement son activité en Europe, en Amérique du Nord (Etats-Unis et Canada) et dans la zone Asie-Pacifique (principalement en Australie, Nouvelle Zélande et en Chine).

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés couvrent la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007. Ils ont été arrêtés par le Directoire le 31 juillet 2007.

### 2. | FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2007

Au cours du premier semestre 2007, la société Rexel a été introduite en bourse. Les opérations suivantes ont fait l'objet d'une description dans les notes d'opération visées par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») sous les numéros 07-093 et 07-094 en date du 20 mars 2007.

- Introduction en bourse de Rexel

En avril 2007, les actions de Rexel ont été admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext, via une offre à prix ouvert en France et un placement global à des investisseurs internationaux d'actions nouvellement créées. Le prix de l'offre a été fixé à 16,5 euros par action représentant un produit d'émission d'un montant brut d'un milliard d'euros. Concomitamment, une offre réservée aux salariés a été réalisée pour un montant de 32,6 millions d'euros. Enfin, l'exercice de bons de souscription d'actions émis en 2005 dans le cadre d'un plan d'actionnariat au profit de certains salariés et mandataires sociaux du Groupe s'est traduit par une augmentation de capital de 15,2 millions d'euros (voir note 11).

Par ailleurs, Rexel a mis en place plusieurs plans d'attribution d'actions gratuites en faveur de certains salariés et dirigeants. Dans le cadre de ces plans, 5 022 190 actions gratuites ont été attribuées le 11 avril 2007 sous réserve du respect de conditions de présence et de performance (voir note 12).

- Restructuration de l'endettement

Concomitamment à ces opérations, la structure d'endettement du Groupe a été modifiée de la façon suivante :

- capitalisation du prêt d'actionnaires : le 4 avril 2007, l'assemblée générale des actionnaires de Rexel a approuvé l'incorporation au capital de la société du prêt d'actionnaires d'un montant de 1 052,9 millions d'euros, y compris les intérêts courus à cette date ;
- remboursement des Obligations Senior Subordonnées : ces obligations, d'un montant nominal de 600,0 millions d'euros, ont été remboursées en avril 2007 ;
- refinancement du Contrat de Crédit Senior 2005 pour un montant de 1,6 milliard d'euros et tirage à hauteur de 1,3 milliard d'euros sur le Contrat de Crédit 2007, conclu le 15 février 2007 et mis en œuvre le 17 avril 2007 à l'issue du règlement livraison des actions objet de l'offre.

#### 2.1 | Effet sur les capitaux propres et l'endettement net du Groupe

L'effet de ces opérations de restructuration du capital, d'introduction en bourse et de refinancement sur les capitaux propres et la dette nette au 30 juin 2007 est présenté dans le tableau suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Capitaux propres</b>	<b>Endettement financier net</b>
Augmentation de capital	1 000,0	(1 000,0)
Augmentation réservée aux salariés <sup>(1)</sup>	31,1	(32,6)
Exercice des bons de souscription	15,2	(15,2)
Coûts de l'introduction en bourse <sup>(1)</sup>	(28,0)	35,5
Capitalisation du prêt d'actionnaires	1 052,9	(1 052,9)
Prime de remboursement des obligations subordonnées <sup>(1)</sup>	(58,8)	89,6
Coûts de financement antérieurs <sup>(1)</sup>	(48,8)	74,5
<b>Total</b>	<b>1 963,6</b>	<b>(1 901,1)</b>

(1) effets nets d'impôt

Les coûts relatifs aux émissions d'actions (offre à prix ouvert, placement auprès d'investisseurs et offre aux salariés) s'élèvent à 42,8 millions d'euros avant impôt (dont 35,5 millions d'euros ont été décaissés au 30 juin 2007) et ont été imputés sur la prime d'émission correspondante. Consécutivement à ces transactions, le capital social de Rexel s'établit à 1 280,0 millions d'euros divisé en 255 993 827 actions d'une valeur nominale de 5 euros.

## 2.2 | Effet sur le compte de résultat

Au premier semestre 2007, l'effet sur le résultat net des opérations concomitantes à l'introduction en bourse de Rexel s'est traduit par une charge complémentaire de 131,6 millions d'euros qui comprend :

- la prime liée au remboursement anticipé des Obligations Senior Subordonnées pour un montant de 89,6 millions d'euros (58,8 millions d'euros après impôt) et l'amortissement accéléré des coûts de financement liés aux Obligations Senior Subordonnées et au Contrat de Crédit Senior 2005 pour un montant de 74,5 millions d'euros (48,8 millions d'euros après impôt) comptabilisés en charges financières ;
- l'effet de l'offre réservée aux salariés et le plan d'attribution d'actions gratuites qui s'élève respectivement à 7,8 millions d'euros avant impôt (6,3 millions d'euros après impôt) et à 17,7 millions d'euros (sans effet d'impôt) comptabilisées dans la rubrique « Autres charges ». La charge totale au titre des plans d'attribution d'actions gratuites est évaluée à 75,4 millions d'euros, étalée sur la période d'acquisition des droits correspondants (voir note12).

## 3. | PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

### 3.1 | Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2007 (désignés ci-après comme « les états financiers résumés ») ont été établis en conformité avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) telles qu'approuvées par l'Union européenne et, en particulier, avec la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. En application de celle-ci, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers résumés. Ces notes doivent être lues en complément des états financiers du Groupe établis pour l'exercice clos au 31 décembre 2006 et inclus dans le document de base enregistré par l'AMF le 21 février 2007 sous le numéro I.07-011.

## 3.2 | Préparation des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2007 sont établis suivant les principes et méthodes comptables identiques à ceux appliqués au 31 décembre 2006 et décrits dans les notes aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos au 31 décembre 2006. Les nouvelles normes et interprétations applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007 n'ont pas eu d'effet significatif sur les états financiers et la performance financière du Groupe au 30 juin 2007.

La préparation des états financiers selon les IFRS nécessite de la part de la direction d'exercer des jugements, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un effet sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées régulièrement. L'effet des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes ultérieures affectées.

### 3.2.1 | *Nouvelles normes et interprétations applicables en 2007*

- L'interprétation IFRIC 7 « Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 : information financière dans les économies hyperinflationnistes » précise les modalités d'application de IAS 29 quand une économie devient hyperinflationniste et, en particulier, la réévaluation des éléments non monétaires et la comptabilisation de l'impôt différé qui en résulte.
- L'interprétation IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 – Paiement fondé sur des actions » requiert d'appliquer IFRS 2 à toutes transactions dans le cadre desquelles des instruments de capitaux propres sont émis, alors que la contrepartie reçue se révèle être d'une valeur inférieure à la juste valeur dudit paiement fondé sur des actions.
- L'interprétation IFRIC 9 « Réévaluation des dérivés incorporés » précise que l'analyse du contrat pour déterminer s'il existe un dérivé incorporé et s'il doit être comptabilisé selon IAS 39 doit être effectuée lorsque l'entité devient pour la première fois partie prenante au contrat ou en cas de changement contractuel modifiant de manière significative les flux de trésorerie de ce contrat.
- L'interprétation IFRIC 10 « Informations financières et dépréciation » interdit la reprise d'une perte de valeur comptabilisée au titre d'une période intermédiaire précédente et portant sur un *goodwill*, un investissement dans un instrument de capitaux propres ou un actif financier comptabilisé au coût. IFRIC 10 s'applique de manière prospective à compter de la date de première application de la norme IAS 36 (concernant la dépréciation du *goodwill*) et de celle de la norme IAS 39 (relative aux dépréciations d'investissements dans des instruments de capitaux propres ou d'actifs financiers évalués au coût), en l'occurrence le 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Ces interprétations n'ont pas eu d'effet sur les comptes du Groupe du premier semestre 2007.

Par ailleurs, les dispositions prévues par la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » et l'amendement à l'IAS 1 « Présentation des états financiers – Informations à fournir sur le capital » seront appliquées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2007. Ces normes requièrent de fournir des informations relatives à l'importance des instruments financiers au regard de la situation et de la performance financières de l'entité, ainsi que des informations qualitatives et quantitatives sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée.

### 3.2.2 | *Nouvelle interprétation d'application ultérieure approuvée par l'Union européenne*

- L'interprétation IFRIC 11 « IFRS 2 – Actions propres et transactions intra-groupe » précise les modalités d'évaluation et de comptabilisation des instruments de capitaux propres de la société mère octroyés aux membres du personnel d'une filiale.

L'application de IFRIC 11 est obligatoire pour les états financiers de 2008, mais son anticipation est possible. Le Groupe n'a pas choisi de l'appliquer par anticipation.

## 4. | REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

### 4.1 | Suivi des acquisitions réalisées en 2006

#### 4.1.1 | Acquisition de GE Supply

Conformément aux dispositions du contrat d'acquisition signé le 11 juillet 2006, le Groupe a conclu, le 6 mars 2007, une transaction portant sur un ajustement de prix relatif au besoin en fonds de roulement de GE Supply pour un montant de 9,7 millions de dollars US (7,7 millions d'euros), dont le règlement est intervenu le 8 mars 2007.

Le contrat d'acquisition de GE Supply incluait certains actifs localisés en Chine, en Malaisie et en Indonésie. Le transfert effectif de ces actifs est intervenu, après obtention des autorisations administratives, pour un montant de 1,8 million de dollars US, net de la trésorerie acquise (1,4 million d'euros), le 1<sup>er</sup> janvier 2007 pour la Chine, le 6 mai pour la Malaisie et le 3 juin 2007 pour l'Indonésie. Ces actifs ont été consolidés à partir de leur date d'acquisition.

Ces transactions se sont traduites par une augmentation du *goodwill* de GE Supply d'un montant de 12,5 millions de dollars US (9,7 millions d'euros sur la base du taux de change moyen), qui s'élève en conséquence à 185,5 millions de dollars US au 30 juin 2007 (137,3 millions d'euros) contre 173,0 millions de dollars US au 31 décembre 2006 (131,2 millions d'euros).

#### 4.1.2 | Acquisition de V-Center

Le 2 novembre 2006, le Groupe a réalisé l'acquisition de V-Center, un distributeur de matériel électrique situé à Katowice (Pologne). Cette société a été consolidée à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007. Le *goodwill* lié à cette acquisition, déterminé sur une base provisoire, s'élève à 3,4 millions d'euros au 30 juin 2007.

### 4.2 | Acquisitions réalisées au cours de la période

Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a réalisé les acquisitions suivantes qui n'ont pas eu d'effet significatif sur la situation financière du Groupe. Par conséquent, ni le chiffre d'affaires ni le résultat opérationnel de ces acquisitions comme si elles étaient intervenues le 1<sup>er</sup> janvier 2007, ne sont présentés.

#### 4.2.1 | Acquisition de Network Connect Australia Pty (NCA)

Le 28 février 2007, le Groupe a acquis les actifs de Network Connect Australia Pty Ltd (NCA), société située en Australie et spécialisée dans la distribution de solutions de communication. Ces actifs ont été consolidés à partir du 1<sup>er</sup> mars 2007. Le montant de la transaction s'est élevé à 3,7 millions de dollars australiens (2,2 millions d'euros), dont 2,3 millions de dollars australiens (1,4 million d'euros) ont été payés au cours du premier semestre 2007. Le solde du prix sera payable en 2007 pour 0,7 million de dollars australiens et entre le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et le 31 janvier 2010 pour le complément. Le *goodwill* lié à cette acquisition, déterminé sur une base provisoire, s'élève à 1,5 million d'euros au 30 juin 2007.

#### 4.2.2 | Acquisition d'APPRO 5

Le 9 mars 2007, le Groupe a réalisé l'acquisition de la société APPRO 5, société exerçant une activité de distribution de matériel électrique en France pour un montant de 7,0 millions d'euros. Le *goodwill* lié à cette acquisition, déterminé sur une base provisoire, s'élève à 5,2 millions d'euros au 30 juin 2007.

#### 4.2.3 | Acquisition de Huazhang Electrical Automation

Le 16 mars 2007, le Groupe a pris le contrôle, via une participation de 51%, dans la société Huazhang Electrical Automation Holding Co., Ltd, société établie à HongKong et exerçant une activité de distribution d'automatismes et de contrôles industriels à HongKong et dans l'ouest de la Chine. Le montant de la transaction s'est élevé à 31,7 millions de yuans (3,1 millions d'euros), incluant un complément de prix déterminé en fonction du résultat estimé de la société avant charges financières et impôt au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007. Le

Groupe aura la possibilité de porter sa participation à 70% en 2009 dans le cadre d'une option d'achat. Le prix d'achat sera calculé en fonction d'un multiple du résultat opérationnel à la date de levée de l'option. Le *goodwill* lié à cette acquisition, déterminé sur une base provisoire, s'élève à 3,0 millions d'euros au 30 juin 2007.

#### 4.2.4 | Acquisition de Power Industries Ltd

Le 29 juin 2007, le Groupe a acquis la société Power Industries Ltd, holding détenant les titres de Clearlight Electrical Company Ltd, société située au Royaume-Uni et spécialisée dans la distribution de matériel électrique dans les régions de l'Essex et de Londres. Le montant de la transaction s'est élevé à 5,8 millions de livres sterling (8,6 millions d'euros) intégrant une reprise de dette de 0,6 million de livres sterling. A la date de la transaction, un montant de 4,6 millions de livres sterling (6,8 millions d'euros) a été payé et le solde sera réglé au cours du second semestre 2007 en fonction de la valeur de l'actif net à la date d'acquisition.

Compte tenu de son effet non significatif et de sa date d'acquisition proche de la clôture semestrielle, la société n'est pas consolidée au 30 juin 2007. Conformément à IAS 39, ses titres sont comptabilisés à leur coût d'acquisition et figurent au bilan en « actifs financiers non courants ».

### 4.3 | Actifs et passifs acquis au cours de la période

Les actifs et passifs acquis au titre de la période close le 30 juin 2007, évalués à leur juste valeur estimée à leur date d'entrée dans le Groupe sont détaillés ci-dessous et concernent l'affectation provisoire des prix d'acquisition de V-Center, des actifs de GE Supply en Asie, de NCA, d'APPRO 5 et de Huazhang Electrical Automation.

(en millions d'euros)

Immobilisations corporelles.....	0,7
Actifs financiers non courants .....	0,2
Autres actifs non courants.....	0,2
Stocks.....	7,0
Créances clients.....	15,1
Autres créances.....	2,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	2,2
Emprunts et dettes financières.....	(2,7)
Dettes fournisseurs.....	(14,5)
Autres dettes.....	(3,5)
<b>Actifs nets acquis hors goodwill acquis .....</b>	<b>6,9</b>
Goodwill acquis.....	12,5
<b>Coût d'acquisition .....</b>	<b>19,4</b>
Trésorerie acquise.....	(2,3)
Dettes liées aux acquisitions .....	(3,1)
Acquisition V-Center en 2006.....	(4,2)
<b>Trésorerie nette décaissée au titre des acquisitions de la période.....</b>	<b>9,8</b>

Au cours de la période, l'effet des acquisitions sur la trésorerie du Groupe est le suivant :

<b>Trésorerie nette décaissée au titre des acquisitions de la période.....</b>	<b>9,8</b>
Compléments de prix.....	2,3
Ajustement de prix GE Supply .....	7,7
Coût d'acquisition des titres Clearlight .....	7,0
Autres .....	0,9
<b>Trésorerie nette décaissée au cours de la période.....</b>	<b>27,7</b>



## 5. | INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe exerce son activité dans le domaine de la distribution de matériel électrique qui constitue son unique secteur d'activité. L'information sectorielle est donc organisée en fonction des segments géographiques du Groupe qui constituent le premier niveau d'information sectorielle. Les segments géographiques présentés ont été déterminés par référence aux critères définis par la norme IAS 14.

Le Groupe a défini les secteurs géographiques comme étant les zones continentales dans lesquelles le Groupe opère. Les opérations dans chaque zone géographique présentent des caractéristiques similaires en terme de modèle économique. Les conditions économiques et de marché sont généralement comparables au sein d'un même continent. Le secteur « Autres marchés et activités » inclut principalement les sociétés holdings et les opérations en Amérique latine.

Le résultat sectoriel inclut les éléments directement attribuables au secteur, ainsi que ceux qui peuvent lui être alloués sur une base raisonnable.

### Informations par secteur géographique pour les périodes closes le 30 juin 2007 et 2006

<i>(en millions d'euros)</i>	Europe		Amérique du Nord		Asie - Pacifique		Autres marchés et activités		Consolidé	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Chiffre d'affaires.....	2 493,8	2 164,6	2 409,0	1 581,6	372,2	296,2	29,8	29,1	5 304,8	4 071,5
Résultat opérationnel avant autres produits & charges ...	184,0	128,1	121,6	92,6	24,6	16,4	(2,2)	(7,5)	328,0	229,6

A périmètre et taux de change identiques à ceux du premier semestre 2007, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges du premier semestre 2006 se seraient élevés respectivement à 5 075,5 millions d'euros et 277,1 millions d'euros.

## 6. | FRAIS ADMINISTRATIFS ET COMMERCIAUX

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2007	30 juin 2006
Charges de personnel (salaires & avantages) .....	600,0	485,5
Charges d'occupation des locaux .....	105,0	87,3
Autres charges externes .....	233,6	192,4
Amortissements .....	34,1	29,0
Créances irrécouvrables .....	14,1	18,9
<b>Total frais administratifs et commerciaux .....</b>	<b>986,8</b>	<b>813,1</b>

## 7. | AUTRES PRODUITS ET CHARGES

*(en millions d'euros)*

	30 juin 2007	30 juin 2006
Plus-values de cession .....	2,4	1,0
Autres produits .....	-	0,2
Reprises de provisions .....	1,6	0,2
<b>Total autres produits .....</b>	<b>4,0</b>	<b>1,4</b>
Coûts de restructuration et d'intégration .....	(3,7)	(6,3)
Moins-values de cession .....	(0,2)	(2,3)
Coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse ...	(25,5)	-
Dépréciation du <i>goodwill</i> .....	(4,0)	-
Autres dépenses .....	(1,8)	-
<b>Total autres charges .....</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(8,6)</b>

### 7.1 | Autres produits

#### Plus-values de cession

Au premier semestre 2007, les plus-values de cession concernent essentiellement la vente d'immeubles à usage d'exploitation en France.

Au premier semestre 2006, les plus-values de cession concernaient essentiellement des actifs immobilisés au Royaume-Uni et en Belgique.

#### Reprises de provisions

Au premier semestre 2007, les reprises de provisions concernent essentiellement des provisions pour litige devenues sans objet.

### 7.2 | Autres charges

#### Coûts de restructuration et d'intégration

Au premier semestre 2007, les coûts de restructuration et d'intégration s'élèvent à 3,7 millions d'euros et concernent principalement un plan de réorganisation en Allemagne pour 1,8 million d'euros, ainsi que les coûts d'intégration de GE Supply pour 1,6 million d'euros.

Au premier semestre 2006, les coûts de restructuration concernaient principalement la France (processus de fusion des cinq sociétés régionales), l'Allemagne (fermeture d'un centre logistique) et la fusion des sociétés d'exploitation en Suisse.

#### Moins-values de cession

Au premier semestre 2006, les moins-values de cession concernaient des immeubles à usage d'exploitation en France et la dépréciation d'actifs informatiques.

#### Coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse

Au premier semestre 2007, les coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse de Rexel concernent l'offre réservée aux salariés et le plan d'attribution d'actions gratuites pour respectivement 7,8 millions d'euros et 17,7 millions d'euros (voir notes 2 et 12).

### Dépréciation du goodwill

Au premier semestre 2007, la dépréciation du *goodwill* s'élève à 4,0 millions d'euros et concerne l'investissement dans la société Kontakt Systeme en Suisse. Dans le cadre de la cession de l'activité connectique intervenue le 4 juin 2007 et compte tenu de la cession en cours des autres activités de Kontakt Systeme, la valeur des actifs de cette société a été ramenée à sa valeur de marché, diminuée des coûts de cession, générant une dépréciation complémentaire de 4,0 millions d'euros (voir note 10 – « actifs destinés à être cédés »).

### Autres dépenses

Au premier semestre 2007, les autres dépenses concernent essentiellement une charge de 1,0 million de livres sterling (1,5 million d'euros) relative à la conclusion d'une transaction consécutive à un litige commercial au Royaume-Uni (voir note 16 – « litiges »).

## 8. | CHARGES FINANCIERES NETTES

(en millions d'euros)

	30 juin 2007	30 juin 2006
Rendement attendu des actifs de couverture des avantages du personnel .....	10,4	10,5
Autres produits financiers .....	11,6	4,8
<b>Autres produits financiers .....</b>	<b>22,0</b>	<b>15,3</b>
Intérêts sur emprunt auprès des actionnaires.....	(13,0)	(20,3)
Intérêts sur dette senior.....	(46,1)	(35,5)
Intérêts sur emprunts obligataires .....	(17,8)	(28,6)
Intérêts sur titrisation .....	(25,3)	(15,1)
Intérêts sur autres sources de financement .....	(1,9)	(2,0)
Intérêts sur location-financement .....	(2,1)	(2,8)
Amortissements des coûts de transaction .....	(3,4)	(6,0)
Variation de juste valeur des dérivés de taux et de change.....	-	1,7
Gain (perte) sur couverture (de taux).....	5,8	(2,0)
Gain (perte) de change sur dette financière.....	(5,2)	(1,2)
<b>Coût de l'endettement financier .....</b>	<b>(109,0)</b>	<b>(111,8)</b>
Amortissement exceptionnel des coûts de financement des Obligations Senior Subordonnées et du Contrat de Crédit Senior 2005 .....	(74,5)	-
Prime liée au remboursement anticipé des Obligations Senior Subordonnées .....	(89,6)	-
<b>Charges liées au refinancement .....</b>	<b>(164,1)</b>	<b>-</b>
Charge d'actualisation sur engagements au titre des avantages du personnel .....	(10,8)	(10,3)
Variation de juste valeur des dérivés sur matières premières .....	(0,4)	(4,6)
Charges financières diverses .....	(0,9)	(0,9)
<b>Autres charges financières .....</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(15,8)</b>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>(263,2)</b>	<b>(112,3)</b>

### Gains et pertes de change sur dette financière

Les pertes de change sur dette financière comprennent des résultats de change, dégagés lors du remboursement de financements accordés à des filiales aux Etats-Unis et en Suisse et qualifiés à l'origine de compléments d'investissements nets à l'étranger, pour un montant de 5,5 millions d'euros.

## 9. | IMPOT SUR LES BENEFICES

La charge d'impôt sur le résultat au titre d'une période intermédiaire est calculée sur la base du taux d'impôt sur le résultat qui serait applicable au résultat total de l'exercice, c'est-à-dire en appliquant au résultat avant impôt de la période intermédiaire le taux effectif moyen estimé pour l'exercice.

Le taux effectif d'impôt s'établit à 43,5% au premier semestre 2007 comparé à 30,5 % au 30 juin 2006. Cette évolution s'explique essentiellement par (i) l'effet non récurrent de l'utilisation en 2006 de reports déficitaires nés postérieurement à l'acquisition de Rexel Distribution par Ray Acquisition S.C.A. en 2005 et non reconnus à cette date et par (ii) le caractère non déductible des charges relatives au plan d'attribution d'actions gratuites, comptabilisées au cours de l'exercice 2007 et décrites en note 12.

## 10. | ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

Le 8 mars 2007, le Groupe a réalisé la cession des immeubles d'exploitation de sa filiale suisse Elektro-Material A.G. pour un montant de 74,8 millions de francs suisses (46,3 millions d'euros). Aucun résultat de cession n'a été dégagé, ces actifs ayant été évalués à leur juste valeur au 31 décembre 2006.

Le 4 juin 2007, les actifs de la branche connectique de la société Kontakt Systeme opérant en Suisse et en Allemagne ont été cédés pour un montant de 5,8 millions de francs suisses avant impôts (3,2 millions d'euros nets des coûts de cession). Le Groupe a consenti à l'acquéreur une garantie limitée à 1,5 million de francs suisses pour une durée de 18 mois à compter de la date de cession étendue à la durée de prescription pour les litiges en matière fiscale et sociale.

Sur la base de la valeur de marché estimée des autres activités de Kontakt Systeme en cours de cession, une dépréciation complémentaire du *goodwill* de 4,0 millions d'euros a été enregistrée au compte de résultat du premier semestre 2007, dans la rubrique « Autres charges ». Compte tenu de ces opérations les actifs en cours de cession figurent au 30 juin 2007 sur la ligne « actifs destinés à être cédés » pour un montant de 1,6 million d'euros.

## 11. | CAPITAL SOCIAL ET PRIME D'EMISSION

Au cours du premier semestre 2007, le Groupe a enregistré les mouvements suivants dans les capitaux propres suite à l'émission d'actions ordinaires :

	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Capital social</b>	<b>Prime d'émission</b>
		<i>(en millions d'euros)</i>	
<b>Au 1er janvier 2007</b> .....	<b>63 045 774</b>	<b>630,5</b>	<b>1,7</b>
Exercice des bons de souscription d'actions .....	1 518 854	15,2	-
Fusion-absorption de Rexdir et Rexop .....	2 085 259	20,9	47,9
Réduction de capital suite à l'annulation des actions reçues lors de la fusion ..	(2 085 259)	(20,9)	(47,9)
Division par 2 du nominal et multiplication par 2 du nombre des actions .....	129 129 256	-	-
Augmentation de capital par compensation de créance .....	63 813 323	319,1	733,8
Augmentation de capital par voie d'appel public à l'épargne .....	60 606 060	303,0	654,2
Augmentation de capital dans le cadre de l'offre réservée aux salariés .....	2 445 188	12,2	20,4
<b>Au 30 juin 2007</b> .....	<b>255 993 827</b>	<b>1 280,0</b>	<b>1 410,1</b>

### Exercice de bons de souscription d'actions

Le 30 juin 2005, une augmentation de capital avait été réservée à Rexdir, une *entité ad hoc* créée dans le cadre d'un plan d'actionnariat des cadres dirigeants. Cette augmentation de capital avait été réalisée par émission de 304 404 actions avec bons de souscription (ABSA) au prix de 15,44 euros par ABSA, soit 10 euros par action et 0,272 euro par bon de souscription. Chaque action était assortie de 20 bons de souscription maximum exerçables sous certaines conditions, donnant chacun le droit de souscrire à une action au prix de 10 euros. Le 4 avril 2007, le Président du Directoire, sur délégation du Directoire, a constaté l'exercice des BSA par Rexdir et la libération de 1 518 854 actions nouvelles au nominal de 10 euros.

### Fusion-absorption des sociétés Rexdir et Rexop

Afin de simplifier la structure de détention du capital de Rexel en vue de l'admission de ses titres aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext, l'assemblée générale mixte du 4 avril 2007 a approuvé la fusion-absorption par Rexel des sociétés Rexdir et Rexop, deux entités *ad hoc* créées pour regrouper les actions émises dans le cadre d'un plan d'actionnariat des cadres dirigeants (Rexdir) et d'un plan d'actionnariat réservé à un cercle plus large de cadres exécutifs du groupe (Rexop). Le rapport d'échange des actions de Rexel (société absorbante) et des sociétés absorbées a été fixé respectivement à 0,8948 action de Rexel pour une action de Rexdir et 0,09938 action de Rexel pour une action Rexop. Le montant de l'actif net apporté s'est élevé à 60,2 millions d'euros pour Rexdir et 8,6 millions d'euros pour Rexop, entraînant respectivement la création de 1 823 258 actions et 262 001 actions d'une valeur nominale de 10 euros, soit une augmentation du capital social de 20,9 millions d'euros, le solde étant affecté en prime de fusion pour un montant de 47,9 millions d'euros.

### Réduction de capital consécutive à l'annulation des actions reçues lors de la fusion

L'actif net apporté par les sociétés Rexdir et Rexop étant composé exclusivement de 2 085 259 actions de Rexel, celles-ci ont fait l'objet d'une annulation, conduisant à réduire le capital social de 20,9 millions d'euros. Compte tenu de la valeur des actions de Rexel retenue pour l'apport-fusion, la différence entre la valeur d'apport des actions annulées et leur valeur nominale, soit 47,9 millions d'euros, a été imputée sur la prime de fusion.

A l'issue de cette opération, l'assemblée générale mixte du 4 avril 2007 a constaté que le capital social n'avait pas subi de modification et que le montant de la prime de fusion était nul.

### Division de la valeur nominale des actions et multiplication corrélative du nombre des actions de Rexel

Après que le Directoire a constaté, le 4 avril 2007, la réalisation de la condition suspensive relative à l'admission des actions de Rexel aux négociations de ses actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la valeur nominale des actions composant le capital social a été divisée par deux, passant de 10 euros à 5 euros, le nombre d'actions doublant corrélativement.

### Augmentation de capital par compensation de créance

Sur délégation de l'assemblée générale mixte du 13 février 2007, le Directoire a procédé à l'émission, le 4 avril 2007, de 63 813 323 actions par compensation d'une créance détenue par Ray Investment S.à.r.l. d'un montant de 1 052,9 millions d'euros, intérêts inclus. La valeur des actions est identique à celle retenue pour les actions nouvelles émises dans le cadre de l'introduction en bourse de Rexel, soit 16,50 euros se répartissant entre la valeur nominale de 5 euros et la prime d'émission de 11,50 euros par action (voir note 14.1.1).

### Augmentation de capital par voie d'appel public à l'épargne

Sur délégation de l'assemblée générale mixte du 13 février 2007, le Directoire a réalisé, le 11 avril 2007, une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'appel public à l'épargne conduisant à émettre 60 606 060 actions d'une valeur nominale de 5 euros chacune. La valeur de l'action a été fixée à 16,50 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 11,50 euros. Les frais liés à cette augmentation de capital sont imputés sur la prime d'émission pour un montant de 42,8 millions d'euros.

### Augmentation de capital dans le cadre de l'offre réservée aux salariés

Sur délégation de l'assemblée générale mixte du 13 février 2007, le Directoire, dans sa séance du 18 avril 2007, a réalisé deux augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservées :

- aux adhérents du Plan d'Epargne Groupe Rexel (PEG) et du Plan d'Epargne Groupe International Rexel (PEGI) pour un montant de 19,3 millions d'euros, conduisant à émettre 1 436 874 actions nouvelles ;
- à BNP Paribas Arbitrage SNC, pour un montant total de 13,3 millions d'euros, représentant 1 008 314 actions nouvelles, afin de couvrir son engagement au titre des « Share Appreciation Rights » (SAR) émis au bénéfice des certains salariés (voir note 12.1).

### Actions propres

L'assemblée générale mixte du 13 février 2007 a autorisé le Directoire de la Société, sous réserve de l'autorisation préalable du conseil de surveillance, avec faculté de subdélégation, à acheter ou faire acheter un nombre maximal d'actions de la Société représentant jusqu'à 10% du capital social de la Société. Ce programme a une durée de 18 mois à compter de la date de l'assemblée générale mixte du 13 février 2007, soit jusqu'au 13 août 2008.

Les objectifs de ce programme sont par ordre de priorité décroissant :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant en toute indépendance, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'AMF ;
- de mettre en œuvre tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-177 et suivants du Code de commerce, toute attribution d'actions gratuites dans le cadre de tout plan d'épargne entreprise ou groupe conformément aux dispositions des articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce et toute attribution d'actions dans le cadre de la participation aux résultats de l'entreprise et réaliser toute opération de couverture afférente à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques où le Directoire ou la personne agissant sur délégation du Directoire agira ;
- de conserver et de remettre des actions ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe et ce dans la limite de 5 % du capital social de la Société ;
- de remettre des actions à l'occasion d'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès par tout moyen, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société ;
- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve de l'adoption de la dix-neuvième résolution de l'Assemblée générale mixte du 13 février 2007 ;

ainsi que tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.

Dans le cadre de ce programme, Rexel a conclu en avril 2007 avec la banque Rothschild un contrat en vue de favoriser la liquidité des transactions sur les actions Rexel pour un montant total de 6,0 millions d'euros. Ce montant peut être ajusté à la hausse ou la baisse en fonction des besoins nécessaires à la mise en oeuvre du contrat.

Au 30 juin 2007, Rexel détenait 172 000 actions propres acquises au prix moyen de 16,36 euros et comptabilisées en réduction des capitaux propres.

## **12. | PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS**

### **12.1 | Offre réservée aux salariés**

Dans le cadre d'une augmentation de capital réservée à certains salariés, Rexel a mis en place des Plans d'Epargne Groupe, auxquels peuvent adhérer les sociétés françaises et étrangères qui sont liées à Rexel.

La souscription a été réalisée soit directement, soit par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) en fonction du pays et de la formule de souscription.

Deux formules de souscription ont été proposées aux salariés :

- une formule dite « classique », dans laquelle le souscripteur bénéficie d'une décote sur le prix fixé lors de l'introduction en bourse en contrepartie d'une période d'incessibilité d'une durée de cinq ans ;
- une formule dite « à effet de levier », dans laquelle le souscripteur bénéficie de la garantie de recevoir, à l'échéance de la durée légale de blocage de cinq ans et avant prise en compte des éventuels prélèvements sociaux et fiscaux, le montant de son apport personnel et un multiple de la hausse moyenne éventuelle du cours de l'action entre le prix de l'offre au public et la moyenne du cours de l'action sur les 24 derniers mois de la période.

Le prix de l'offre aux salariés a été arrêté par le Directoire lors de sa réunion du 4 avril 2007 sur la base de 80% du prix de l'offre au public (16,50 euros), soit 13,20 euros, sauf dans les pays suivants :

- aux Etats-Unis, 85% du prix de l'offre au public, soit 14,03 euros,
- en Allemagne, 100% de l'offre au public dans le cadre de la formule « Rexel Germany Levier 2012 », étant précisé que des bons de souscription d'actions de Rexel ont été alloués aux bénéficiaires qui ont souscrit dans le cadre de cette formule.

En Australie, aux Etats-Unis, en Italie, en Nouvelle Zélande, au Portugal et en Suède, des salariés, souhaitant souscrire dans le cadre de la formule à effet de levier, se sont vus octroyer des SAR, instruments financiers répliquant les caractéristiques de l'offre à effet de levier. Les SAR sont composés d'un nombre déterminé d'options d'achat d'actions Rexel à un prix d'exercice égal au prix d'introduction et d'une option de vente d'actions Rexel à un prix d'exercice égal au prix de souscription réservé aux salariés, soit 80% du prix de l'offre au public (85% pour les États-Unis). Le Groupe a intégralement couvert son obligation au titre des SAR auprès de BNP Paribas Arbitrage SNC qui a souscrit à l'augmentation de capital qui lui était réservée par décision du Directoire lors de sa séance du 18 avril 2007.

L'avantage consenti aux salariés s'est traduit par une charge de 7,8 millions d'euros avant impôt en contrepartie d'une augmentation des autres réserves pour un montant de 4,5 millions d'euros et d'une dette envers le personnel pour un montant de 3,3 millions d'euros, à la date de réalisation de l'opération, soit le 18 avril 2007 (voir note 7.2).

Les SAR s'analysent comme des instruments, dont le règlement s'effectue en trésorerie, et représentent une dette envers le personnel. Cette dette est évaluée à sa juste valeur à la date d'établissement du bilan et figure dans les autres passifs non courants. Afin de couvrir son exposition contre le risque de variation de cours de l'action Rexel, le Groupe bénéficie d'une couverture, accordée par BNP Paribas S.A. en contrepartie de l'augmentation de capital réservée du 18 avril 2007, comptabilisée en « Actifs financiers non courants » pour un montant équivalent à celui des SAR. Au 30 juin 2007, la juste valeur des SAR s'élève à 2,3 millions d'euros.

La variation de la dette et celle de l'actif financier sont enregistrées en résultat, de telle sorte que l'effet sur le compte de résultat est nul.

## 12.2 | Plan d'attribution d'actions gratuites

Concomitamment à son introduction en bourse, Rexel a mis en place le 11 avril 2007 plusieurs plans d'attribution d'actions gratuites en faveur de ses cadres dirigeants et employés clés pour un total de 5 022 190 actions. En fonction des réglementations locales, ceux-ci seront éligibles à recevoir des actions Rexel, soit à l'issue d'une période de 2 ans (le 12 avril 2009), ces actions n'étant cessibles qu'à l'issue d'une période supplémentaire de 2 ans, soit à l'issue d'une période de 4 ans (le 12 avril 2011), ces actions étant cessibles immédiatement.

La remise effective de ces actions est soumise au respect de conditions de présence et de conditions de performance posées par le Plan.

Les conditions d'attribution en fonction de la qualité des bénéficiaires sont présentées dans le tableau suivant :

Bénéficiaires	Conditions d'acquisition	Nombre d'actions
Cadres dirigeants et exécutifs	Présence à la fin de la période d'un an à compter de la mise en place du plan.	2 556 576
Cadres dirigeants et exécutifs	Conditions de performance basées sur l'EBITDA consolidé 2007.	1 193 055
Employés clés	Conditions de performance basées sur l'EBITDA 2007 pour une moitié des actions et sur l'EBITDA 2008 pour l'autre moitié.	1 272 559

Après prise en compte d'hypothèses relatives à l'attrition de certaines catégories de bénéficiaires et à l'atteinte des conditions de performance, la charge au titre de ces plans, dont le règlement s'effectue en actions, a été évaluée à 75,4 millions d'euros (sans effet d'impôt) sur la base du cours d'introduction de l'action Rexel, soit 16,50 euros, et est étalée sur la période d'acquisition des droits correspondants.

Au 30 juin 2007, une charge de 17,7 millions d'euros a été comptabilisée dans le poste « Autres charges » (voir note 7.2) en contrepartie des capitaux propres.

### 13. | RESULTATS PAR ACTION

Les informations sur les résultats et le nombre d'actions ayant servi au calcul du résultat de base et du résultat dilué sont présentées ci-dessous :

	30 juin 2007	30 juin 2006
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société ( <i>en millions d'euros</i> )	19,0	76,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation ( <i>en milliers</i> )	185 974	126 092
<b>Résultat net par action (en euros) .....</b>	<b>0,10</b>	<b>0,61</b>
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société ( <i>en millions d'euros</i> )	19,0	76,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation ( <i>en milliers</i> ) ....	185 974	126 092
Actions potentielles dilutives ( <i>en milliers</i> ) .....	1 781	742
- dont bons de souscription d'actions ( <i>en milliers</i> ) ..... <sup>(1)</sup>	-	711
- dont options de souscription d'actions ( <i>en milliers</i> ) ..... <sup>(1)</sup>	1 477	31
- dont actions gratuites ( <i>en milliers</i> ) ..... <sup>(2)</sup>	304	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action ( <i>en milliers</i> ) .....	187 754	126 833
<b>Résultat net dilué par action (en euros) .....</b>	<b>0,10</b>	<b>0,60</b>

<sup>(1)</sup> le nombre d'actions potentielles dilutives a été déterminé en prenant pour hypothèse que les conditions relatives à l'exercice des instruments dilutifs sont remplies au 30 juin 2006.

<sup>(2)</sup> le nombre d'actions potentielles dilutives ne prend pas en compte les actions gratuites dont l'acquisition est conditionnée à la réalisation d'une performance future.



## 14. | ENDETTEMENT FINANCIER

Cette note présente des informations sur l'endettement financier au 30 juin 2007. L'endettement financier inclut les dettes portant intérêt, emprunts et intérêts courus nets des coûts de transaction.

### 14.1 | Endettement financier net

	30 juin 2007			31 décembre 2006		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
(en millions d'euros)						
<b>Emprunts auprès des actionnaires <sup>(1)</sup></b> .....	-	-	-	<b>496,9</b>	<b>543,0</b>	<b>1 039,9</b>
Emprunts obligataires <sup>(2)</sup> .....	-	53,6	53,6	17,5	652,8	670,3
Dette senior .....	-	1 298,1	1 298,1	45,3	1 559,1	1 604,4
Titrisation .....	-	1 011,8	1 011,8	-	1 007,5	1 007,5
Emprunts auprès des établissements de crédit .....	6,0	5,7	11,7	5,3	5,3	10,6
Concours bancaires et autres emprunts <sup>(3)</sup> .....	34,7	-	34,7	34,0	-	34,0
Location financement .....	25,5	41,3	66,8	27,7	62,3	90,0
Moins coûts de transaction .....	-	(17,2)	(17,2)	-	(82,6)	(82,6)
<b>Autres dettes financières et intérêts courus</b> .....	<b>66,2</b>	<b>2 393,3</b>	<b>2 459,5</b>	<b>129,8</b>	<b>3 204,4</b>	<b>3 334,2</b>
<b>Total des dettes financières et intérêts courus ...</b>			<b>2 459,5</b>			<b>4 374,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....			(719,3)			(473,1)
<b>Endettement financier net (y compris emprunts auprès des actionnaires)</b>			<b>1 740,2</b>			<b>3 901,0</b>

<sup>(1)</sup> dont intérêts courus pour un montant de 35,8 millions d'euros et intérêts capitalisés pour un montant de 42,9 millions d'euros au 31 décembre 2006

<sup>(2)</sup> dont intérêts courus pour un montant de 17,5 millions d'euros au 31 décembre 2006

<sup>(3)</sup> dont intérêts courus pour un montant de 4,5 millions d'euros au 30 juin 2007 (2,7 millions d'euros au 31 décembre 2006)

#### 14.1.1 | Variation de l'endettement financier net

Au 30 juin 2007 et 2006, la variation de l'endettement financier net se présente comme suit :

(en millions d'euros)	2007	2006
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b> .....	<b>3 901,0</b>	<b>3 188,1</b>
Charge d'intérêts de l'exercice (intérêts courus et / ou capitalisés)...	13,0	20,3
Remboursement des emprunts auprès des actionnaires .....	-	(1,9)
Capitalisation des emprunts auprès des actionnaires .....	(1 052,9)	-
<b>Variation des emprunts auprès des actionnaires</b> .....	<b>(1 039,9)</b>	<b>18,4</b>
Obligations Senior Subordonnées .....	(600,0)	-
Contrat de Crédit Senior 2005 .....	(1 604,8)	37,3
Contrat de Crédit 2007 .....	1 296,4	-
Autres variations .....	(18,7)	10,0
<b>Variation nette des lignes de crédit</b> .....	<b>(927,1)</b>	<b>47,3</b>
Variation nette de la titrisation .....	3,9	141,1
Règlement des dettes de location financement .....	(15,5)	(10,7)
<b>Variation nette des dettes financières</b> .....	<b>(938,7)</b>	<b>177,7</b>
Variation trésorerie et équivalents de trésorerie .....	(250,5)	143,0
Ecart de conversion .....	(6,2)	(55,3)
Effet des variations de périmètre .....	3,1	16,4
Amortissements des coûts de transaction .....	77,9	6,0
Autres variations .....	(6,5)	0,6
<b>Au 30 juin</b> .....	<b>1 740,2</b>	<b>3 494,9</b>

Au premier semestre 2007, la variation de l'endettement nette comprend les transactions suivantes :

#### Capitalisation des emprunts auprès des actionnaires

Le 4 avril 2007, préalablement à son introduction en bourse, les prêts d'actionnaires consentis en 2005 par Ray Investment Sàr.l. ont été incorporés au capital et à la prime d'émission pour un montant de 1 052,9 millions d'euros (y compris les intérêts courus) sur la base du prix d'introduction en bourse de Rexel.

#### Remboursement de l'emprunt obligataire de 600 millions d'euros

Le 16 mars 2005, Ray Acquisition S.C.A. avait émis des obligations à haut rendement de 600,0 millions d'euros au taux annuel de 9,375%, remboursables en 2015 (« Senior Subordinated Notes »).

Les 16 et 18 avril 2007, ces obligations ont été remboursées en totalité par anticipation avec les fonds reçus lors de l'introduction en bourse de Rexel et de la mise en place du Contrat de Crédit 2007. Conformément aux dispositions contractuelles, une prime de remboursement d'un montant de 89,6 millions d'euros a été versée aux porteurs des obligations lors du remboursement anticipé (voir note 8 « Charges liées au refinancement »).

#### Refinancement du Contrat de Crédit Senior 2005

Le 16 mars 2005, lors de l'acquisition de Rexel Distribution, Ray Acquisition, filiale directe de Rexel, avait conclu un Contrat de Crédit Senior d'un montant total initial de 2 427 millions d'euros, qui était composé à l'origine de cinq lignes de crédit, un crédit renouvelable et une ligne destinée à financer les en-cours clients.

Le 17 avril 2007, les six lignes de crédit restant dues au titre du Contrat de Crédit Senior 2005 ont été remboursées en totalité pour un montant de 1,6 milliard d'euros et refinancées par des tirages au titre du Contrat de Crédit 2007 pour un montant de 1,3 milliard d'euros.

#### Coûts de transaction

Les coûts de transaction relatifs aux emprunts remboursés par anticipation correspondant aux obligations à haut rendement et au Contrat de Crédit Senior 2005 ont été totalement amortis pour un montant de 74,5 millions d'euros.

Les coûts de transaction occasionnés par la mise en place du Contrat de Crédit 2007 figurent dans les autres variations des lignes de crédit pour un montant de 10,4 millions d'euros.

Au premier semestre 2006, la variation nette des lignes de crédit incluait le remboursement (i) d'une ligne de crédit destinée à financer les en-cours clients de 57,4 millions d'euros, annulée consécutivement à la mise en place d'un nouveau programme de titrisation, (ii) du crédit renouvelable pour 32,5 millions d'euros, (iii) d'une échéance trimestrielle de ligne de crédit A pour 17,9 millions d'euros conformément au Contrat de Crédit Senior 2005 et le tirage de 145,1 millions d'euros sur la ligne de crédit D du Contrat de Credit Senior 2005 pour financer les acquisitions de Capitol Light and Supply, DH Supply et Elettro-Bergamo.

### **14.1.2] Description de l'endettement financier net**

#### Contrat de Crédit 2007

Le 15 février 2007, Rexel a conclu avec BNP Paribas, Calyon, Royal Bank of Scotland Plc et HSBC France, en qualité de *Mandated Lead Arrangers* et d'*Original Lenders*, et Calyon, en qualité d'*Agent*, un contrat de crédit syndiqué d'un montant global à l'origine de 2,1 milliards d'euros avec une échéance de 5 ans plus un jour à compter du premier tirage (le « Contrat de Crédit 2007 ») afin de refinancer le Crédit Senior 2005. Mis en œuvre consécutivement à l'introduction en bourse de Rexel,

le Contrat de Crédit 2007 comprend une facilité de crédit multidevises à terme d'un montant initial de 1,6 milliard d'euros (la « Facilité A ») réduite à 1,3 milliard lors de la mise en place du crédit et une facilité de crédit multidevises renouvelable d'un montant initial de 500,0 millions d'euros (la « Facilité B »).

La Facilité A a pour objet de refinancer les crédits existants (en principal, intérêts et primes) au titre du Contrat de Crédit Senior 2005. Elle a une échéance de 5 ans et un jour à compter du premier tirage et peut être tirée jusqu'au 31 mai 2007.

La Facilité B est destinée à financer les besoins généraux de fonctionnement des sociétés du Groupe, notamment leur besoin en fonds de roulement, ainsi que la réalisation de certaines acquisitions répondant aux critères définis dans le Contrat de Crédit 2007. La Facilité B peut faire l'objet de tirages jusqu'à un mois avant la date d'échéance du Contrat de Crédit 2007 et est remboursable à l'issue du terme de chaque tirage effectué par les sociétés emprunteuses (soit 1, 2, 3 ou 6 mois).

Au titre de ce contrat, Rexel et certaines de ses filiales, Rexel Distribution, Rexel Inc, Rexel North America Inc, Rexel Electrical Supply & Services Holding et General Supply & Services Inc ont été désignées comme co-emprunteurs.

Les montants tirés portent intérêt à un taux déterminé par référence (i) au taux LIBOR, lorsque les fonds sont mis à disposition dans des devises autres que l'euro, ou au taux EURIBOR, lorsque les fonds sont mis à disposition en euros, (ii) au coût lié aux obligations de maintien de certains niveaux de réserves des banques prêteuses, ainsi qu'au paiement de leurs honoraires, et (iii) à la marge applicable, qui peut varier entre 0,30% et 1,35%, en fonction de la dette consolidée ajustée rapportée à l'EBITDA consolidé ajusté (le « Ratio d'Endettement »). A la date du premier tirage, le 17 avril 2007, la marge applicable était de 0,65%.

Les lignes de crédit et leur utilisation au titre du Contrat de Crédit au 30 juin 2007 sont détaillées ci-dessous :

Lignes de crédit (Term Loan)	Souscripteurs	Montant autorisé	Solde dû au 30 juin 2007	Devise	Solde dû au 30 juin 2007
					( en millions d'euros)
		<i>( en millions de devises)</i>			
A	Rexel Distribution	232,0	232,0	EUR	232,0
	Rexel Distribution	1 000,0	1 000,0	SEK	108,1
	Rexel Distribution	180,0	180,0	CHF	108,7
	Rexel Inc.	455,0	455,0	USD	336,9
	Rexel North America Inc	320,0	320,0	CAD	224,6
	Rexel Electrical Supply & Services Holding	53,0	53,0	EUR	53,0
	General Supply & Services Inc	317,0	317,0	USD	234,7
B	Rexel et/ou co-emprunteurs	500,0	-	EUR	
<b>TOTAL</b>					<b>1 298,1</b>

### Engagements

Aux termes du Contrat de Crédit 2007, Rexel doit, à chacune des dates indiquées dans le tableau ci-dessous, maintenir un Ratio d'Endettement inférieur aux niveaux suivants :

Dates	Ratio d'endettement
30-juin-07	4,75:1
31-déc-07	4,75:1
30-juin-08	4,50:1
31-déc-08	4,50:1
30-juin-09	4,50:1
31-déc-09	4,50:1
30-juin-10	4,00:1
31-déc-10	3,75:1
30 juin 2011 et après	3,50:1

Au 30 juin 2007, Rexel respectait cet engagement.

Aux termes du Contrat de Crédit 2007, l'EBITDA consolidé ajusté signifie le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges majoré des dotations aux amortissements, tel que présenté dans les états financiers consolidés du Groupe et :

- comprenant l'EBITDA ajusté des 12 derniers mois de toute filiale acquise pendant la période considérée au prorata de la participation du Groupe ;
- comprenant les produits relatifs aux dérivés sur matières premières pour couvrir l'exposition aux fluctuations des prix de certaines matières premières lorsque ces dérivés ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture de flux de trésorerie selon les normes IFRS ;
- excluant les dépenses relatives à la participation des salariés et de toute rémunération en actions ou plans de participation des salariés du Groupe.

Aux termes du Contrat de Crédit 2007, la dette nette consolidée ajustée signifie :

- toute dette financière (que les intérêts au titre de cette dette soient payés ou capitalisés) convertie au taux moyen des 12 derniers mois quand la dette est libellée dans une devise autre que l'euro :
  - à l'exclusion des coûts de transaction ;
  - à l'exclusion des prêts intra-groupe ;
  - comprenant toute dette relative à l'émission par un membre du Groupe de valeurs mobilières qui ne sont pas obligatoirement remboursables en actions ;
  - comprenant tout autre montant assimilé à un emprunt selon les normes comptables internationales ; plus
- les intérêts courus (y compris les intérêts capitalisés) à l'exclusion des intérêts courus au titre de prêts intra-groupe ; moins
- la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Dans le cadre du refinancement du Contrat de Crédit Senior 2005, le Groupe a levé l'intégralité des nantissements et des garanties mis en place pour garantir les obligations liées à ce contrat.

Le Contrat de Crédit 2007 ne prévoit pas de cautions et garanties, mais il contient cependant des clauses usuelles pour ce type de financement. Il s'agit notamment (i) de clauses restreignant la capacité des sociétés du Groupe, parties au Contrat de Crédit 2007, ainsi que de certaines filiales, à consentir des sûretés sur leurs actifs, à réaliser des opérations de fusion ou de restructuration, à contracter ou à consentir des emprunts, à accorder des garanties et à réaliser certains

investissements, ainsi que (ii) des clauses d'encadrement des opérations de croissance externe des sociétés du Groupe. Le Contrat de Crédit 2007 contient des clauses d'exigibilité anticipée totale ou partielle, notamment en cas de défaut de paiement de montants dus au titre du Contrat de Crédit 2007, de non-respect des Ratio d'Endettement décrits dans le tableau ci-dessus, de défaut de paiement ou d'exigibilité anticipée d'une autre dette financière de certaines entités du Groupe (à partir de montants déterminés) ou d'autres événements susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur les obligations de paiement des emprunteurs et garants ou sur le respect des Ratios d'Endettement décrits dans le tableau ci-dessus.

### Programmes de titrisation

Les caractéristiques des programmes de titrisation sont présentées dans le tableau suivant :

Programme	Devise	<i>(en millions de devises)</i>		<i>(en millions d'euros)</i>			Échéance	Taux
		Engagements	Sommes tirées au 30 juin 2007	Montant des créances nanties au 30 juin 2007	Solde dû au 30 juin 2007	Solde dû au 31 décembre 2006		
Europe - Australie	EUR	600,0	598,4	784,6	598,4	599,0	20/11/2012	1M Euribor + commission
Etats-Unis	USD	470,0	446,8	565,4	330,8	327,1	11/03/2012	US commercial paper + commission
Canada	CAD	140,0	117,7	153,5	82,6	81,4	13/12/2012	Canadian commercial paper + commission
<b>TOTAL</b>				<b>1 503,5</b>	<b>1 011,8</b>	<b>1 007,5</b>		

Ces programmes sont soumis à certains engagements concernant la qualité du portefeuille de créances incluant la dilution (ratio : avoirs sur créances éligibles), le retard et le défaut de paiement (ces ratios sont calculés respectivement par comparaison des créances douteuses et impayées avec les créances éligibles).

Au 30 juin 2007, Rexel respectait l'ensemble de ces engagements.

## 14.2 | Échéances de remboursement

L'échéancier des remboursements contractuels des dettes financières est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>		
<b>Échéances :</b>	<b>30 juin 2007</b>	<b>31 décembre 2006</b>
Un an.....	117,0	626,7
Deux ans .....	5,2	43,7
Trois ans .....	1,6	102,4
Quatre ans .....	0,6	130,0
Cinq ans .....	1 901,9	145,9
Au delà.....	433,2	3 325,4
<b>Total à rembourser .....</b>	<b>2 459,5</b>	<b>4 374,1</b>

## 14.3 | Analyse par devise

Le montant des dettes financières brutes par devise de remboursement s'analyse de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>30 juin 2007 avant couvertures</b>	<b>Effet des couvertures</b>	<b>30 juin 2007 après couvertures</b>	<b>31 décembre 2006</b>
Euro.....	758,3	99,6	857,9	2 939,9
Dollar US.....	1 040,9	(121,0)	919,9	906,6
Dollar canadien.....	288,9	19,7	308,6	245,6
Dollar australien.....	70,5	7,9	78,4	109,1
Livre sterling .....	-	63,5	63,5	12,0
Couronne suédoise .....	117,4	(8,7)	108,7	31,0
Autres devises.....	183,5	(61,0)	122,5	129,9
<b>Total dettes financières .....</b>	<b>2 459,5</b>	<b>-</b>	<b>2 459,5</b>	<b>4 374,1</b>

## 14.4 | Analyse par type de taux

*(en millions d'euros)*

	<b>30 juin 2007</b>	<b>31 décembre 2006</b>
Emprunt obligataire (taux fixe) .....	-	600,0
Contrats de location financement à taux fixe .....	66,8	53,8
Autres à taux fixe .....	(12,9)	(61,8)
<i>Taux fixe avant couverture .....</i>	<i>53,9</i>	<i>592,0</i>
Swaps receveurs du taux variable et payeurs du taux fixe ...	1 043,2	1 411,3
Options et caps de taux d'intérêt .....	344,3	353,1
<b>Sous total taux fixe ou plafonné après couverture .....</b>	<b>1 441,4</b>	<b>2 356,4</b>
Dettes à taux variable avant couverture .....	2 405,6	3 782,1
Swaps receveurs du taux variable et payeurs du taux fixe ...	(1 043,2)	(1 411,3)
Options et caps de taux d'intérêt .....	(344,3)	(353,1)
<b>Sous total taux variable après couverture .....</b>	<b>1 018,1</b>	<b>2 017,7</b>
<b>Total des dettes financières et intérêts courus .....</b>	<b>2 459,5</b>	<b>4 374,1</b>

## 15. | INSTRUMENTS FINANCIERS

### 15.1 | Couverture du risque de taux

Après la réalisation des opérations de refinancement conduites concomitamment à l'introduction en bourse de Rexel, la dette nette du Groupe est désormais essentiellement composée d'emprunts à taux variable. Afin de couvrir son exposition à l'évolution des taux d'intérêt, la stratégie de couverture mise en place vise à maintenir environ 50% de l'endettement net à taux fixe et une fourchette de 15 à 20% à taux plafonné.

Dans le cadre de la politique définie ci-dessus, le Groupe a souscrit des *swaps* payeurs du taux fixe libellés en euros, dollars US et canadiens, dollars australiens et couronnes suédoises, ainsi que des options d'achat (caps) libellées en dollars US. Les *swaps* arrivent à échéance entre mars 2008 et mars 2010. Le Groupe a l'intention de renouveler les *swaps* de façon à couvrir la dette sous-jacente jusqu'à maturité, conformément à la stratégie décrite ci-dessus. Les couvertures sont allouées par devise en fonction des anticipations du Groupe sur l'évolution des taux d'intérêts liés à ces devises. Ces instruments sont classés en instruments de couverture de flux de trésorerie et sont évalués à la juste valeur.

Par ailleurs, un *swap* payeur du taux variable a été mis en place de manière spécifique en couverture de la juste valeur d'un instrument de dette.

### **Juste valeur des dérivés de couverture du risque de taux au 30 juin 2007**

#### Dérivés de couverture de juste valeur

	<b>Total nominal</b>	<b>Taux moyen pondéré fixe reçu</b>	<b>Taux variable payé</b>	<b>Juste valeur (en millions d'euros)</b>
<i>Swap payeur du taux variable</i>				
Euro	45,7	(1)	3M Euribor - 0,08%	7,9
<b>Total</b>	<b>45,7</b>			<b>7,9</b>

(1) Concerne l'émission de l'emprunt obligataire 1998 d'un montant de 45,7 millions d'euros indexé sur la valeur de l'action Rexel Distribution. Cet emprunt a fait l'objet d'un *equity swap* pour faire face au risque lié à l'évolution de la valeur de l'action Rexel Distribution. Cet *equity swap* est payeur EURIBOR 3 mois moins 0,08% et reçoit le prix de remboursement à l'échéance de l'obligation indexée. Il est qualifié de couverture de juste valeur.

Les variations de juste valeur des dérivés destinés à couvrir les variations de juste valeur des passifs sont comptabilisées en résultat. Les variations de juste valeur des dérivés de couverture de juste valeur, ainsi que des passifs sous-jacents sont comptabilisées en « coût de l'endettement financier ». Les variations de juste valeur des *swaps* de taux au deuxième trimestre 2007 ont représenté un gain de 0,8 million d'euros qui a compensé la perte résultant de la variation de juste valeur de la dette correspondante.

#### Dérivés de couverture de flux de trésorerie

Consécutivement aux opérations de refinancement du groupe et à l'adaptation de la stratégie de couverture du risque de taux d'intérêt, le Groupe a cassé des *swaps* payeurs du taux fixe à échéance mars 2010 pour les montants notionnels suivants : 200,0 millions d'euros, 82,5 millions de dollars australiens, 152,0 millions de dollars canadiens (échéance mars 2008) et 23,5 millions de livres sterling. Ces *swaps* étaient qualifiés à l'origine de couverture de flux de trésorerie. A la date de sortie de ces contrats (avril 2007), Rexel a encaissé une soulte de 7,4 millions d'euros correspondant à la juste valeur de ces instruments à cette date. Cette soulte est reprise dans le résultat financier immédiatement lorsque l'élément couvert n'existe plus et au fur et à mesure du paiement des intérêts à taux variable sous-jacents à la couverture sur la durée résiduelle des contrats concernés, soit trois ans pour la majeure partie. Au 30 juin 2007, un gain a été comptabilisé dans le résultat financier pour un montant de 1,3 million d'euros, correspondant essentiellement aux financements à taux variables remboursés.

Au 30 juin 2007, les instruments dérivés classés en couverture de flux de trésorerie sont les suivants :

	Total nominal en devise (en millions de devises)	Date d'échéance	Taux variable reçu	Taux moyen pondéré fixe payé	Juste valeur (en millions d'euros)
<i>Swap payeur du taux fixe</i>					
Euro .....	50,0	mars 2008	1M Euribor	2,77%	0,6
	303,0	mars 2010	1M Euribor	3,15%	11,2
Dollar US .....	68,0	mars 2008	3M Libor	4,26%	0,4
	130,0	décembre 2008	3M Libor	4,95%	0,5
	185,0	septembre 2009	3M Libor		-
	269,0	mars 2010	3M Libor	4,64%	3,4
Dollar canadien .....	80,0	mars 2008	3M Libor	3,83%	1,1
	112,0	mars 2009	3M Libor	4,02%	1,3
Couronne suédoise .....	430,0	mars 2010	3M Stibor	3,36%	1,5
Dollar australien .....	41,5	mars 2010	3M Libor	6,10%	0,4
<b>Total</b>					<b>20,3</b>

	Total nominal en devises (en millions de devises)	Date d'échéance	Prime d'émission payée (en millions d'euros)	Taux variable reçu	Taux moyen pondéré fixe payé	Juste valeur (en millions d'euros)
<i>Option d'achat classique</i>						
Dollar US	100,0	mars 2009	0,8	3M Libor	5,00%	0,5
Dollar US	365,0	septembre 2009	1,7	3M Libor	5,50%	0,9
<b>Total</b>						<b>1,4</b>

Au 30 juin 2007, le montant nominal total des *swaps* de couverture de flux de trésorerie était de 1 043 millions d'euros et 344 millions d'euros pour les options de couverture de flux de trésorerie.

Les variations de juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie au premier semestre 2007 ont été comptabilisées en capitaux propres pour un montant de 7,9 millions d'euros (avant impôt).

## 15.2 | Couverture du risque de change

En raison du caractère local des activités du Groupe, les entités sont rarement exposées au risque de change. A l'exception de quelques transactions limitées en nombre et inférieures à 200 000 euros chacune, la gestion du risque de change est centralisée au niveau du siège par la Direction des Financements et de la Trésorerie. L'exposition au risque de change du Groupe résulte du recours à des financements externes en devises ou de financements octroyés aux filiales étrangères dans leur devise locale ou reçus d'elles. Afin de neutraliser l'exposition au risque de change, les positions en devises autres que l'euro sont systématiquement couvertes au moyen de contrats à terme d'une durée généralement comprise entre un et trois mois. Les couvertures sont renouvelées tant que l'exposition demeure.



### Reconnaissance des actifs et passifs

Les variations de juste valeur des contrats de change à terme qui couvrent naturellement des actifs et passifs monétaires libellés en devise étrangère et pour lesquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée sont comptabilisées en résultat. Les variations de juste valeur des contrats à terme, ainsi que les gains et pertes de change relatifs à des éléments monétaires, sont comptabilisés en « coût de l'endettement financier » pour ce qui concerne des transactions financières.

Au premier semestre 2007, les variations de juste valeur sur les contrats à terme comptabilisées en résultat en « coût de l'endettement financier » ont représenté un gain de 0,2 million d'euros. L'effet a été intégralement compensé par les pertes de change sur les actifs et passifs couverts.

### Juste valeur

La valeur notionnelle et la juste valeur des instruments financiers de couverture du risque de change au 30 juin 2007 se sont élevées respectivement à 100,0 millions d'euros (dont 201,0 millions d'euros de ventes à terme et 101,0 millions d'euros d'achats à terme) et 0,6 million d'euros.

## **16. | LITIGES**

### Rexel Senate (Royaume Uni)

En décembre 2005, Rexel Senate, une filiale du Groupe au Royaume-Uni, a conclu un accord commercial avec Wates Construction Group en vertu duquel Rexel Senate devenait fournisseur référencé de Wates Construction Group. En 2006, un différend est apparu dans le cadre de la mise en œuvre de cet accord commercial et Wates Construction Group a initié une procédure de médiation en réclamant la somme de 8,3 millions de livres sterling (environ 12,3 millions d'euros). Le 24 mai 2007, Wates Construction Group et Rexel Senate ont signé une transaction mettant un terme définitif à ce litige sans reconnaissance de responsabilité d'aucune part et au titre de laquelle cette dernière s'est engagée à payer 1,5 million de livres sterling (environ 2,2 millions d'euros). Ce litige était provisionné à hauteur de 0,5 million de livres sterling au 31 décembre 2006.

## **17. | PARTIES LIEES**

### Prêt d'actionnaires

Rexel bénéficiait d'un prêt d'actionnaires subordonné auprès de Ray Investment S.à.r.l., sa société mère et Ray Finance LLP, la filiale de celle-ci, respectivement de 9 millions d'euros et 952,2 millions d'euros de valeur nominale portant intérêt au taux égal à la moyenne annuelle des taux effectifs moyens pratiqués par les établissements de crédit pour des emprunts à taux variable d'une durée initiale supérieure à deux ans aux entreprises françaises, soit 4,88% au premier semestre 2007. Les intérêts pris en charge au titre de ces prêts se sont élevés à 13,0 millions d'euros. Dans le cadre des opérations concomitantes à l'introduction en bourse de Rexel, le prêt accordé par Ray Finance LLP a été transféré à Ray Investment S.à.r.l., puis la totalité de ce prêt a été compensé par voie d'augmentation de capital le 4 avril 2007 pour un montant de 1 052,9 millions d'euros, intérêts inclus et a donné lieu à la création de 63 813 323 actions sur la base du prix d'introduction de 16,50 euros par action (voir note 11).

### Plan de souscription d'actions réservé aux cadres dirigeants

Le 30 juin 2005, Rexdir, une entité *ad hoc* créée pour gérer l'investissement de plusieurs cadres dirigeants du Groupe dans l'opération de rachat de Rexel Distribution, a été autorisée à souscrire à des actions avec bons de souscription d'actions (ABSA) émises par Rexel. 304 404 ABSA, à raison de 20 bons de souscription par action, ont été émises par Rexel et souscrites par Rexdir pour un montant de 4,7 millions d'euros, correspondant à la juste valeur de ces instruments. L'exercice des bons attachés aux actions était conditionné à la réalisation d'un taux interne de retour sur

investissement déterminé, lors de l'introduction en bourse de Rexel. Lors de la réunion du Directoire du 4 avril 2007, le Président du Directoire a constaté l'exercice des BSA et la libération de 1 518 854 actions nouvelles au nominal de 10 euros (voir note 11).

## **18. | SAISONNALITE**

Il n'existe qu'une faible corrélation entre le niveau d'activité du Groupe et la saisonnalité. Au cours du premier trimestre, le chiffre d'affaires du Groupe est cependant plus faible (particulièrement en janvier et février), alors que les ventes du dernier trimestre sont légèrement supérieures au niveau moyen (particulièrement en octobre et novembre).

## **19. | EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2007**

### Acquisition de Boutet SA

Le 1<sup>er</sup> juillet 2007, le Groupe a acquis la branche d'activité de distribution de matériel électrique de Boutet SA, société leader de la distribution de matériel électrique dans l'est de la Belgique avec un chiffre d'affaires de 18 millions d'euros en 2006 et 50 employés. Le montant de la transaction s'est établi à 7,2 millions d'euros, dont 6,8 millions d'euros ont été payés à la date de la transaction. Le solde, correspondant à un ajustement de prix sur la valeur de l'actif net, sera payable au plus tard, dans les 3 mois suivant la transaction.

## 20. | INFORMATION TRIMESTRIELLE

### 20.1 | Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Pour le trimestre clos le	
	30 juin 2007	30 juin 2006
Chiffre d'affaires	2 728,6	2 104,7
Coût des ventes	(2 052,1)	(1 557,1)
<b>Marge brute</b>	<b>676,5</b>	<b>547,6</b>
Frais administratifs et commerciaux	(493,7)	(412,7)
<b>Résultat opérationnel avant autres produits et charges</b>	<b>182,8</b>	<b>134,9</b>
Autres produits	3,2	0,8
Autres charges	(33,1)	(3,8)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>152,9</b>	<b>131,9</b>
Produits financiers	11,6	8,7
Coût de l'endettement financier	(33,9)	(55,9)
Charges financières liées au refinancement	(164,1)	-
Autres charges financières	(6,0)	(7,5)
<i>Charges financières (nettes)</i>	<i>(192,4)</i>	<i>(54,7)</i>
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>(39,5)</b>	<b>77,2</b>
Produit (charge) d'impôt sur le résultat	9,4	(23,6)
<b>Résultat net</b>	<b>(30,1)</b>	<b>53,6</b>
<b>Dont :</b>		
Résultat net - Part du Groupe	(30,3)	53,6
Résultat net - Part des minoritaires	0,2	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	245 198	126 092
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action (en milliers)	245 198	126 871
<b>Résultat net par action :</b>		
Résultat de base par action (en euros)	(0,12)	0,43
Résultat dilué par action (en euros)	(0,12)	0,42

## 20.2 | Tableau des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	Pour le trimestre clos le	
	30 juin 2007	30 juin 2006
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat opérationnel	152,9	131,9
Amortissements et dépréciation d'actifs	21,3	14,6
Avantages au personnel	(1,0)	1,4
Variation des autres provisions	(3,1)	(1,6)
Autres éléments opérationnels sans effet sur la trésorerie	24,3	1,8
Intérêts payés	(110,9)	(38,5)
Impôt payé	15,8	(19,8)
<i>Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement</i>	<i>99,3</i>	<i>89,8</i>
Variation des stocks	(57,5)	(21,4)
Variation des créances clients	(114,3)	(127,8)
Variation des dettes fournisseurs	172,0	125,0
Variations des autres créances et autres dettes	(11,8)	(20,1)
<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>	<i>(11,6)</i>	<i>(44,3)</i>
<b>Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles</b>	<b>87,7</b>	<b>45,5</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations corporelles	(17,9)	(13,6)
Produits de cession d'immobilisations corporelles	2,2	0,9
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	(9,1)	(149,5)
Cession de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée	3,1	-
Variation des placements à long terme	0,3	6,6
<b>Trésorerie nette provenant des activités d'investissement</b>	<b>(21,4)</b>	<b>(155,6)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		
Produits de l'émission d'actions	1 012,8	-
Rachat d'actions propres	(2,7)	-
Variation nette des facilités de crédit et autres dettes financières	(901,8)	134,9
Variation nette des financements reçus au titre des programmes de titrisation	43,6	48,0
Remboursement des dettes résultant des contrats de location-financement	(8,5)	(4,3)
Remboursement d'emprunts auprès des actionnaires	-	(1,3)
Dividendes versés	(0,2)	-
<b>Trésorerie nette provenant des activités de financement</b>	<b>143,2</b>	<b>177,3</b>
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	209,5	67,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	507,5	222,4
Effet de la variation des taux de change et autres éléments de réconciliation	2,3	(2,1)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>719,3</b>	<b>287,5</b>

## 20.3 | Information sectorielle

(en millions d'euros)

	Europe		Amérique du Nord		Asie - Pacifique		Autres marchés et activités		Consolidé	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Chiffre d'affaires.....	1 263,0	1 118,7	1 244,0	814,5	205,7	156,6	15,9	14,9	2 728,6	2 104,7
Résultat opérationnel avant autres produits & charges	96,8	70,6	72,1	56,8	14,9	9,6	(1,0)	(2,1)	182,8	134,9

A périmètre et taux de change identiques à ceux du deuxième trimestre 2007, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges du deuxième trimestre 2006 se seraient élevés respectivement à 2 632,4 millions d'euros et 166,8 millions d'euros.

### III. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense  
Cedex

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**ERNST & YOUNG Audit**  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 Paris-La Défense  
Cedex  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

## **REXEL S.A.** **(Anciennement Ray Holding S.A.)**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société REXEL, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, 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.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel 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, le 2 août 2007

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit

ERNST & YOUNG Audit

Hervé Chopin

Jean Bouquot

Pierre Bourgeois



## IV. Personne responsable

### **Responsable du rapport semestriel**

Monsieur Jean-Charles Pauze, Président du Directoire de Rexel.

### **Déclaration du responsable du rapport semestriel**

« J'atteste que, à ma connaissance, les états financiers consolidés intermédiaires résumés présentés dans le rapport semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du groupe Rexel, et que ledit rapport semestriel présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. »

Jean-Charles Pauze  
Président du Directoire de Rexel

**REXEL**

189-193, BOULEVARD MALESHERBES

75017 PARIS | FRANCE

TÉL. : +33(0)1 42 85 76 39

FAX : +33(0)1 42 85 92 02

SA AU CAPITAL DE 1 279 969 135 EUROS

479 973 513 R.C.S. PARIS

**[www.rexel.com](http://www.rexel.com)**

**REXEL**