



Informations
financières
au 31 mars 2008

REXEL

ELECTRICAL SUPPLIES



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

Information financière au titre du trimestre clos le 31 décembre 2007

I. Rapport d'activité.....page 2

II. Etats financiers consolidés intermédiaires résuméspage 26

I. Rapport 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.

A l'issue d'une offre publique aux Pays-Bas, close le 25 mars 2008 et réalisée dans le cadre d'un accord conclu le 22 novembre 2007 entre Rexel, Sonepar, et Hagemeyer, Rexel a pris le contrôle de la société Hagemeyer N.V., société de droit néerlandais, opérateur international principalement dans le secteur de la distribution de matériel électrique.

Concomitamment à cette opération, Rexel a conclu avec Sonepar un accord portant sur la cession à cette dernière des actifs, entités et activités de Hagemeyer (autres que ceux de sa division ACE) situés aux Etats-Unis, au Canada, au Mexique, en Australie, en Suisse, en Autriche, en Suède, en Chine et en Asie du Sud-est (Malaisie, Thaïlande et Singapour) ainsi que six agences situées en Allemagne (les « Entités Sonepar »).

Par ailleurs, Rexel s'est engagé à céder à Sonepar l'intégralité de ses activités existantes situées en Allemagne et Sonepar s'est engagé à céder à Rexel l'intégralité de ses activités existantes situées en Suède.

Les entités conservées de Hagemeyer ont été consolidées à compter du 31 mars 2008. En conséquence, les actifs et passifs de ces entités sont inclus dans le bilan consolidé du Groupe tandis que leurs flux sont exclus du compte de résultat consolidé et du tableau de variation de trésorerie. Les activités de Rexel en Allemagne qui doivent être cédées à Sonepar ont été déconsolidées au 31 mars 2008 et sont classées en actifs destinés à être cédés dans le bilan consolidé du Groupe pour leur valeur comptable. Les flux du compte de résultat et du tableau de variation de trésorerie des activités allemandes de Rexel à céder à Sonepar sont intégrés jusqu'à cette date. Par ailleurs, un compte de résultat pro forma est présenté dans le paragraphe 1.3 afin de traduire les effets de l'ensemble de ces opérations comme si elles avaient été réalisées au 1^{er} janvier 2008. Ce compte de résultat pro forma traduit également l'effet de la cession des activités de distribution de matériel électrique de Hagemeyer en Irlande en raison de l'engagement pris par Rexel envers les autorités européennes de la concurrence de procéder à cette cession.

Les chiffres et pourcentages sont 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, ou dans un secteur différent de l'activité principale du Groupe, 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 trimestre 2008, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2 516,2 millions d'euros, dont 1 244,0 millions d'euros dans la zone Europe (soit 49 % du chiffre d'affaires), 1 053,1 millions d'euros dans la zone Amérique du Nord (soit 42 % du chiffre d'affaires),

202,3 millions d'euros dans la zone Asie-Pacifique (soit 8 % du chiffre d'affaires) et 16,8 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 Slovénie, la Hongrie, la Slovaquie, la République Tchèque, la Pologne et la Russie). Suite à l'acquisition de Hagemeyer et pour les données pro forma, la zone comprend également la Finlande, la Norvège et les pays baltes.

La zone Amérique du Nord comprend les Etats-Unis et le Canada. Les Etats-Unis représentent environ 78 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe dans cette zone et le Canada environ 22 %.

La zone Asie-Pacifique comprend l'Australie, la Nouvelle Zélande et la Chine, ainsi que certains pays de l'Asie du sud-est (Indonésie, Malaisie, Singapour et Thaïlande). L'Australie représente environ 70 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe dans cette zone et la Nouvelle Zélande près de 15 %.

Les Autres marchés & activités incluent le Chili, qui représentait sur le premier trimestre 2008 environ 1 % 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. Enfin, suite à l'acquisition de Hagemeyer et pour les données pro forma, les Autres marchés & activités incluent l'activité ACE (*Agencies / Consumer Electronics*).

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 (EBITA) 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 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

Du fait de son activité de vente de câbles, le Groupe est exposé indirectement 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. Cette exposition est indirecte dans la mesure où les prix des câbles sont également dépendants des politiques commerciales des fournisseurs et de l'environnement concurrentiel sur les marchés du Groupe. Les variations du prix du cuivre ont un effet estimé dit « récurrent » et un effet estimé dit « non récurrent » sur la performance du Groupe :

- l'effet récurrent lié aux variations du prix du câble à base de cuivre correspond à l'effet prix lié au changement de valeur de la part de cuivre incluse dans le prix de vente des câbles d'une période à une autre. Cet effet concerne essentiellement le chiffre d'affaires ;
- l'effet non récurrent lié aux variations du prix du câble à base de 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).

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 2007, le Groupe a acquis NCA (Australie), APPRO 5 (France), Clearlight Electrical (Royaume-Uni), Tri-Valley Electric Supply (Etats-Unis), Boutet (Belgique), EIW (Australie) et 51% de la société Huazhang Electric Automation (Chine). Le montant total de ces investissements s'est élevé à 116,8 millions d'euros, y compris ajustement de prix sur des acquisitions antérieures, et correspondant à la somme décaissée pour l'acquisition des titres ou actifs diminuée de la trésorerie acquise. Sur la même période, le Groupe a cédé les activités de la société Kontakt Systeme en Suisse, considérées comme non stratégiques, pour un montant de 4,9 millions d'euros.

Au cours du premier trimestre 2008, le Groupe a réalisé l'acquisition de la société Beacon Electric Supply, distributeur de matériel électrique opérant dans la région de San Diego aux Etats-Unis ainsi que les activités de la société ABK Electrical Wholesale Pty.Ltd, distributeur de matériel électrique en Australie. Le montant de ces acquisitions s'est élevé à 19,4 millions d'euros.

Enfin, le Groupe a réalisé l'acquisition de Hagemeyer au terme d'une offre clôturée le 25 mars 2008. Au 31 mars 2008, Rexel, via sa filiale Kelium, détient 98,73 % des actions émises en circulation ainsi que la totalité des obligations convertibles acquises pour un montant d'environ 3,1 milliards d'euros. Compte tenu de la date de réalisation de la transaction, les états financiers établis pour la période du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 n'intègrent pas les flux liés à l'activité opérationnelle des entités Hagemeyer conservées par Rexel. En conséquence, cette acquisition ne donne pas lieu à retraitement des données comparables du premier trimestre 2007.

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 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

Pour l'analyse de la performance financière en données comparables ajustées, l'estimation de 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 dans les données présentées au titre de l'exercice en cours et dans celles 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.

Retraitement de l'amortissement des actifs incorporels reconnus lors de l'allocation provisoire du prix d'acquisition de Hagemeyer

Depuis la réalisation de l'Offre Hagemeyer et afin de maintenir la comparabilité avec les exercices antérieurs, l'amortissement des actifs incorporels reconnus lors de l'allocation du prix d'acquisition de Hagemeyer est exclu des données ajustées. Ce retraitement prendra effet après la réalisation de l'Offre Hagemeyer, soit à partir du deuxième trimestre de l'exercice 2008. Il est pris en compte dans la présentation des informations financières pro forma. Seul l'EBITA, défini ci-dessous, est affecté par ce retraitement et l'EBITA ainsi retraité est qualifié d'« EBITA Ajusté ».

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 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 ;
- en données comparables ajustées, qui signifie en données comparables et retraitées des deux éléments suivants :
 - de l'estimation de l'effet non récurrent lié aux variations du prix du câble à base de cuivre ;
 - de l'amortissement des actifs incorporels reconnus lors de l'allocation du prix d'acquisition de Hagemeyer.

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).

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 », défini par Rexel 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.

<i>(en millions d'euros)</i>	Trimestre clos le 31 mars	
	2008	2007
Résultat opérationnel	130,6	143,9
(-) Autres produits et charges	11,9	1,3
EBITA	142,5	145,2
Croissance externe	-	2,0
Effet de change	-	(4,9)
Effet non récurrent lié au cuivre	3,9	11,1
Amortissement des actifs incorporels reconnus lors de l'allocation du prix d'acquisition de Hagemeyer	-	-
EBITA en données comparables ajustées	146,4	153,4

1.2 | Comparaison des résultats aux 31 mars 2008 et 31 mars 2007

Le premier trimestre 2008 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 2 516,2 millions d'euros, en progression de 3,1 % en données comparables et à nombre de jours constant par rapport au premier trimestre 2007, et le résultat opérationnel avant autres produits et charges ajusté (EBITA Ajusté) à 146,4 millions d'euros, en diminution de 4,6 % en données comparables, soit 5,8 % du chiffre d'affaires sur la période contre 6,2 % sur le premier trimestre 2007. La comparaison des résultats du premier trimestre 2008 avec ceux du premier trimestre 2007 est affectée par l'effet favorable non récurrent résultant d'opérations commerciales spécifiques sur le premier trimestre 2007, pour un montant de 16 millions d'euros. Retraitée de cet effet, la progression de l'EBITA Ajusté se serait établie à 6,5 %. Par ailleurs, le plus faible nombre de jours travaillés sur le premier trimestre 2008 par rapport au premier trimestre 2007 a eu un effet défavorable sur le premier trimestre 2008 estimé à environ 8 millions d'euros sur l'EBITA Ajusté.

Le flux de trésorerie disponible (« *Free cash flow before interest and taxes paid* ») après investissements nets et avant intérêts et impôts s'est élevé à 121,9 millions d'euros contre 196,7 millions d'euros au premier trimestre 2007. Enfin le résultat net a connu une forte croissance pour s'établir à 62,5 millions d'euros contre 49,1 millions d'euros, soit une progression de 27,2 %.

Toutes les zones géographiques ont enregistré une croissance de leur activité au cours du premier trimestre 2008. L'Europe, qui représente 49 % du chiffre d'affaires consolidé, a progressé de 3,7 % en données comparables et à nombre de jours constant tandis que l'Amérique du Nord et l'Asie-Pacifique qui représentent 42 % et 8 % du chiffre d'affaires consolidé ont vu leur activité croître de respectivement 1,2 % et 8,2 % en données comparables et à nombre de jours constant.

Les marchés finaux de Rexel dans l'industrie et le tertiaire ont continué à être porteurs en Europe durant le premier trimestre 2008. Le marché résidentiel s'y est maintenu à des niveaux élevés dans la plupart des pays, malgré les replis constatés notamment en Allemagne, au Royaume-Uni et en Espagne. Dans la zone Asie-Pacifique, la progression des marchés tertiaire et industriel, notamment dans le secteur minier, est demeurée soutenue, le marché résidentiel restant quant à lui favorable en Australie. Aux Etats-Unis, le marché résidentiel ainsi que le marché tertiaire principalement pour la part liée au résidentiel, ont connu une évolution négative par rapport à la même période de l'année précédente.

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 est en avance en termes de synergies annoncées sur l'intégration du réseau américain Gexpro. En données comparables ajustées, le taux de marge brute Ajustée a ainsi progressé de 40 points de base en retraçant les effets favorables non récurrents enregistrés au premier trimestre 2007 grâce à l'amélioration des conditions d'achat et de l'organisation de la logistique.

Rexel poursuit l'amélioration de ses structures logistiques et de la productivité de ses fonctions support. Enfin, Rexel a lancé début 2007 un plan de réduction des coûts aux Etats-Unis qui s'est poursuivi au premier trimestre 2008, afin de les adapter aux tendances actuelles d'activité. Ces actions, associées à un strict contrôle des coûts sur les autres zones, ont permis de limiter la hausse des frais administratifs et commerciaux à 1,8% sur le premier trimestre 2008 par rapport au premier trimestre 2007.

Au premier trimestre 2008, Rexel a poursuivi ses efforts en matière de réduction du besoin en fonds de roulement. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, celui-ci s'est établi à 13,3 % au 31 mars 2008 avant intégration de Hagemeyer contre 14,2 % au 31 mars 2007. Au 31 mars 2008, en tenant compte de l'intégration des activités de Hagemeyer, le besoin en fonds de roulement s'établit à 12,8 %. La trésorerie disponible après investissements nets et avant intérêts et impôts (« *free cash flow before interest and taxes paid* ») s'est élevée à 121,9 millions d'euros au premier trimestre 2008.

1.2.1 | Résultats consolidés du Groupe Rexel

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Rexel pour les premiers trimestres 2008 et 2007, en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires.

DONNEES FINANCIERES PUBLIEES (en millions d'euros)	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires	2 516,2	2 576,2	(2,3)%
Marge brute	627,1	638,3	(1,8)%
Frais administratifs et commerciaux ⁽¹⁾	(484,6)	(493,1)	(1,7)%
EBITA ⁽²⁾	142,5	145,2	(1,9)%
Autres produits et charges	(11,9)	(1,3)	
Résultat opérationnel	130,6	143,9	(9,3)%
Frais financiers	(40,0)	(70,8)	(43,6)%
Impôt sur les bénéfices	(28,1)	(24,0)	17,1%
Résultat net	62,5	49,1	27,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	2,5%	1,9%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES (en millions d'euros)	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires	2 516,2	2 487,5	1,2%
<i>Variation à nombre de jours constant</i>			3,1%
Marge brute	631,5	629,8	0,3%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	25,1%	25,3%	
Frais administratifs et commerciaux	(485,1)	(476,4)	1,8%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(19,3)%	(19,1)%	
EBITA⁽²⁾	146,4	153,4	(4,6)%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	5,8%	6,2%	

⁽¹⁾ Dont amortissements	(18,1)	(16,8)	7,5%
⁽²⁾ EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.			

Chiffre d'affaires

Au cours du premier trimestre 2008, le chiffre d'affaires consolidé de Rexel s'est établi à 2 516,2 millions d'euros, en retrait de 2,3 % par rapport au premier trimestre 2007 mais en progression de 3,1 % en données comparables et à nombre de jours constant. Les acquisitions, nettes de cessions, ont représenté une augmentation du chiffre d'affaires de 32,8 millions d'euros, tandis que l'effet des variations de taux de change était négatif, à hauteur de 121,5 millions d'euros, essentiellement lié à la dépréciation des dollars US et canadien par rapport à l'euro.

Le tableau ci-dessous analyse l'évolution de la croissance du chiffre d'affaires entre les premiers trimestres 2007 et 2008 en données réelles et celle en données comparables et à nombre de jours constant :

	Croissance 2008 vs. 2007	
	T1	
Croissance en données comparables et à nombre de jours constant		3,1%
Effet du nombre de jours		(1,9)%
<i>Croissance organique</i>	(1)	1,2%
Croissance externe		1,3%
Change		(4,7)%
<i>Total des effets périmètre et change</i>	(2)	(3,4)%
Croissance réelle (1) x (2)		(2,3)%

(1) Croissance organique composée avec les effets de périmètre et de change

L'effet calendaire a été particulièrement significatif au premier trimestre 2008 et représentait environ 1,5 jour de chiffre d'affaires compte tenu de la précocité des fêtes de Pâques qui ont habituellement un impact sur l'activité du deuxième trimestre de l'exercice.

L'augmentation des prix des câbles à base de cuivre qui constituent environ 20 % du chiffre d'affaires a représenté environ 0,6 % des 3,1 % de croissance du chiffre d'affaires du Groupe en données comparables et à nombre de jours constant sur l'exercice.

Marge brute

Au cours du premier trimestre 2008, le taux de marge brute s'est établi à 24,9 % du chiffre d'affaires contre 24,8 % sur le premier trimestre 2007. En données comparables ajustées, le taux de marge brute s'est dégradé de 20 points de base et s'est établi à 25,1 % du chiffre d'affaires en 2008 contre 25,3 % en 2007. Retraité de l'effet favorable non récurrent résultant d'opérations commerciales spécifiques sur le premier trimestre 2007, le taux de marge brute est en progression de 40 points de base, reflétant ainsi la mise en œuvre d'initiatives opérationnelles relatives notamment à l'optimisation des approvisionnements et de la logistique ainsi qu'aux synergies dégagées avec Gexpro.

Frais administratifs et commerciaux

Le Groupe a poursuivi l'optimisation de sa structure de coûts durant cette période. Ramenés au chiffre d'affaires, les frais administratifs et commerciaux ont connu une augmentation limitée, passant de 19,1 % sur le premier trimestre 2007 à 19,3 % sur le premier trimestre 2008. En données comparables ajustées, ces frais ont augmenté de 1,8 % entre 2007 et 2008, à comparer à une augmentation du chiffre d'affaires de 1,2 % à jours réels. Les charges de personnel ont progressé de 0,8 % en données comparables ajustées tandis que le nombre moyen d'employés était réduit de 0,9 % par rapport au premier trimestre 2007. Au 31 mars 2008, en incluant le personnel de Hagemeyer, à l'exclusion de celui des entités Sonepar et de l'activité de Rexel en Allemagne devant être cédée à Sonepar, les effectifs du Groupe s'élevaient à 35 413 personnes. Au 31 décembre 2007, les effectifs du Groupe étaient de 25 596 personnes. Les autres frais administratifs et commerciaux ont quant à eux progressé de 3,4 % entre les premiers trimestres 2007 et 2008.

Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA)

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est élevé à 142,5 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, en recul de 1,9 % par rapport au premier trimestre 2007 en données publiées. En données comparables ajustées, il reculait de 4,6 % et représentait 5,8 % du chiffre d'affaires au premier trimestre 2008 contre 6,2 % au premier trimestre 2007. Après retraitement de l'effet favorable non récurrent sur le premier trimestre 2007 résultant d'opérations commerciales spécifiques, l'EBITA Ajusté a progressé de 6,5 % et la marge d'EBITA Ajusté de 30 points de base.

Autres produits et autres charges

Sur le premier trimestre 2008, les autres produits et autres charges se sont élevés à une charge nette de 11,9 millions d'euros. Ils incluent à hauteur de 16,4 millions d'euros les charges relatives à l'attribution d'actions gratuites réalisée au mois d'avril 2007 concomitamment à l'introduction en Bourse de Rexel et à hauteur de 7,0 millions d'euros une plus-value de cession sur des actifs immobiliers en France.

Résultat financier

Sur le premier trimestre 2008, les charges financières nettes se sont établies à 40,0 millions d'euros (contre 70,8 millions d'euros sur la même période de 2007), dont 11,0 millions d'euros de charges non récurrentes liées aux opérations de restructuration de la dette du Groupe suite à l'acquisition de Hagemeyer.

Impôt

Le taux effectif d'impôt s'élève à 31,0 % au 31 mars 2008 contre 32,8 % au 31 mars 2007.

Résultat net

Le résultat net s'est élevé à 62,5 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008 à comparer à 49,1 millions d'euros sur le premier trimestre 2007, soit une progression de 27,2 %.

1.2.2 | Europe

DONNEES FINANCIERES PUBLIEES	Trimestre clos le 31 mars			
	(en millions d'euros)	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires		1 244,0	1 230,8	1,1%
Marge brute		334,6	330,3	1,3%
Frais administratifs et commerciaux		(251,0)	(243,1)	3,2%
EBITA ⁽¹⁾		83,6	87,2	(4,2)%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	6,7%	7,1%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES	Trimestre clos le 31 mars			
	(en millions d'euros)	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires		1 244,0	1 228,1	1,3%
	<i>Variation à nombre de jours constant</i>			3,7%
Marge brute		339,5	336,7	0,8%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	27,3%	27,4%	
Frais administratifs et commerciaux		(251,5)	(242,7)	3,6%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(20,2)%	(19,8)%	
EBITA⁽¹⁾		88,0	94,0	(6,3)%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	7,1%	7,7%	

⁽¹⁾ EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

Au cours du premier trimestre 2008, le chiffre d'affaires en Europe a progressé de 1,1 % par rapport au premier trimestre 2007 et s'est ainsi établi à 1 244,0 millions d'euros. Les acquisitions ont représenté une augmentation de 6,0 millions d'euros compensée par l'effet défavorable de la variation des taux de changes à hauteur de 8,7 millions d'euros. En données comparables et à nombre de jours constant, cette progression s'est établie à 3,7 %. Hors câbles, elle s'est établie à 4,3 %.

En France, le chiffre d'affaires s'est établi à 617,4 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, en progression de 3,4 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette croissance a été particulièrement forte dans les segments des petits et moyens installateurs (environ 33 % du chiffre d'affaires). Les ventes à ces clients ont augmenté d'environ 8 % sur le premier trimestre 2008. Par famille de produits, la croissance a été tirée plus particulièrement par l'appareillage du bâtiment, qui a cru en volume d'environ 6 % au cours de la période. Le chiffre d'affaires de la famille câbles, qui représente plus de 15 % du mix, a diminué sur la période suite à la baisse des prix d'achat observée en début d'année. En volume, cette famille a cependant augmenté d'environ 3 %. En Allemagne, le chiffre d'affaires s'est établi à 99,6 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, en retrait de 1,1 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette performance s'inscrit dans un environnement concurrentiel qui demeure difficile dans le sud de l'Allemagne. Hors câbles, les ventes ont crû de 1,9 %, principalement grâce à l'augmentation des ventes de produits industriels et d'automatismes qui ont progressé de près de 9 %. Au Royaume-Uni, le chiffre d'affaires s'est établi à 81,5 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, en progression de 6,1 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette évolution largement au-dessus de celle du marché a été réalisée grâce à une croissance favorable d'environ 15 % dans le segment des petits et moyens installateurs. Les deux réseaux du Groupe ont connu une croissance similaire. Environ 15 % de la progression de chiffre d'affaires a été réalisé grâce au dynamisme de l'expansion commerciale. Cette dernière s'est poursuivie au cours du premier trimestre 2008 durant lequel deux nouvelles agences ont été ouvertes. Au Benelux, les ventes ont représenté 106,6 millions d'euros sur le trimestre, soit une progression de 11,9 % en données comparables et à nombre de jours constant. Cette croissance significativement supérieure à celle du marché a été particulièrement forte avec les petits et moyens installateurs en Belgique alors qu'aux Pays-Bas tous les segments de clientèle ont connu une forte progression.

Au cours du premier trimestre 2008, la marge brute s'est établie à 334,6 millions d'euros, en progression de 1,3 % par rapport au premier trimestre 2007. En données comparables ajustées, le taux de marge brute est resté quasiment stable et représentait 27,3 % du chiffre d'affaires au premier trimestre 2008 contre 27,4 % au premier trimestre 2007, les améliorations structurelles étant masquées par les effets favorables non récurrents du premier trimestre 2007. Retraité de ces effets, la progression a été estimée à 50 points de base. Elle est le fruit de mix produits et clients plus favorables, de l'optimisation des processus de réapprovisionnement et de meilleures conditions d'achat.

Au cours du premier trimestre 2008, les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 251,0 millions d'euros, soit 20,2 % du chiffre d'affaires contre 19,7 % en 2007. En données comparables ajustées, ils ont augmenté de 3,6 %. Les frais de personnel ont augmenté de 2,7 % en données comparables ajustées pour une progression de 0,7 % des effectifs moyens. Au 31 mars 2008, les effectifs du Groupe en Europe s'élevaient à 21.552 personnes et incluaient le personnel de Hagemeyer, à l'exclusion de celui des entités Sonepar et de l'activité de Rexel en Allemagne devant être cédée à Sonepar. Les charges de loyer et de maintenance des locaux ont crû au-delà de l'inflation du fait d'initiatives dans le domaine logistique et commercial. Au cours des 12 derniers mois, 24 agences ont été ouvertes en Europe dont 14 en France. De nombreux transferts d'agences ont été réalisés afin de relocaliser les points de vente dans les zones où le Groupe estime pouvoir bénéficier d'un meilleur dynamisme économique. Dans le domaine logistique, la mise en place en Autriche d'un centre logistique national ainsi que le déménagement et l'amélioration de certains centres logistiques en France ont également contribué à l'augmentation des charges.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est établi à 83,6 millions d'euros, en recul de 4,2 % par rapport au premier trimestre 2007. En données comparables ajustées, il a reculé de 6,3 % et représentait 7,1 % du chiffre d'affaires au premier trimestre 2008 contre 7,7 % au premier trimestre 2007. La comparaison de l'EBITA Ajusté du premier trimestre 2008 avec celui du premier trimestre 2007 est affectée par les éléments favorables non récurrents du premier trimestre 2007. Retraité de cet effet, la croissance de l'EBITA Ajusté est estimée à 2,3%. Par ailleurs, le positionnement calendaire des fêtes de Pâques en 2008 au mois de mars alors qu'elles étaient en avril l'année dernière a eu un effet défavorable sur l'EBITA Ajusté sur le premier trimestre 2008 en comparaison du premier trimestre 2007 estimé à 6 millions d'euros.

1.2.3 | Amérique du Nord

DONNEES FINANCIERES PUBLIEES	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
(en millions d'euros)			
Chiffre d'affaires	1 053,1	1 165,0	(9,6)%
Marge brute	232,9	257,7	(9,6)%
Frais administratifs et commerciaux	(186,1)	(208,2)	(10,6)%
EBITA ⁽¹⁾	46,8	49,5	(5,4)%
en % du chiffre d'affaires	4,4%	4,2%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
(en millions d'euros)			
Chiffre d'affaires	1 053,1	1 053,4	0,0%
Variation à nombre de jours constant			1,2%
Marge brute	232,2	237,5	(2,2)%
en % du chiffre d'affaires	22,0%	22,5%	
Frais administratifs et commerciaux	(186,0)	(187,9)	(1,0)%
en % du chiffre d'affaires	(17,7)%	(17,8)%	
EBITA⁽¹⁾	46,2	49,6	(6,9)%
en % du chiffre d'affaires	4,4%	4,7%	

⁽¹⁾ EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

Au cours du premier trimestre 2008, le chiffre d'affaires de la zone Amérique du Nord s'est établi à 1 053,1 millions d'euros, en retrait de 9,6 % par rapport à 2007. Ce recul résulte essentiellement de l'évolution défavorable des taux de change entre l'euro et les dollars US et canadien, laquelle a eu un impact défavorable de 111,6 millions d'euros. En données comparables et à nombre de jours constant, il a progressé de 1,2 %. Hors câbles, cette évolution s'est établie à 1,1 %

Aux Etats-Unis, le chiffre d'affaires s'est établi à 823,1 millions d'euros sur le premier trimestre 2008, en progression de 1,1 % en données comparables et à nombre de jours constant. Le ralentissement du marché résidentiel a eu des conséquences sur les projets de construction tertiaire liés à la construction résidentielle. Au cours de ce trimestre, des niveaux de commandes satisfaisants ont néanmoins été enregistrés grâce aux clients industriels, notamment ceux présents dans le secteur de l'énergie. Au Canada, le chiffre d'affaires s'est établi à 230,1 millions d'euros sur le premier trimestre 2008, en progression de 1,5 % en données comparables et à nombre de jours constant. L'économie canadienne est affectée par plusieurs facteurs négatifs. Elle a été notamment freinée par l'augmentation du dollar canadien par rapport au dollar américain et par la faiblesse de l'économie américaine qui touchent particulièrement le secteur industriel, notamment en Ontario et au Québec mais aussi les exploitations forestières de la Colombie Britannique.

Au cours du premier trimestre 2008, la marge brute a atteint 232,9 millions d'euros, soit un recul de 9,6 % par rapport à 2007, essentiellement imputable aux variations des cours de change contre l'euro. En données comparables ajustées, le taux de marge brute est en retrait de 50 points de base et représentait 22,0 % du chiffre d'affaires sur le premier trimestre 2008 contre 22,5 % sur le premier trimestre 2007. Ce retrait s'explique notamment par les effets favorables non récurrents du premier trimestre. Retraité de ces effets, la progression a été estimée à 20 points de base. Elle a pour origine un meilleur contrôle et une discipline renforcée dans l'application des politiques tarifaires du Groupe et une amélioration de ses conditions d'achats.

Les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 186,0 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, soit 17,7 % du chiffre d'affaires, en amélioration de 20 points de base par rapport au premier trimestre 2007. En données comparables ajustées, ils ont été réduits de 1,0 %. Les frais de personnel étaient en recul de 2,7 % en données comparables ajustées en raison des réductions d'effectifs intervenues à partir du second trimestre 2007 et qui se sont poursuivies en 2008 afin

d'adapter la base de coûts au niveau actuel de chiffre d'affaires dans l'activité de distribution de matériel électrique. Les effectifs de cette activité ont ainsi été réduits de 3,8 % par rapport à fin mars 2007 (4,1 % aux Etats-Unis). Sur l'ensemble de la zone, les effectifs sont passés de 9 677 personnes au 31 décembre 2007 à 9 592 personnes au 31 mars 2008 en données comparables.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est ainsi établi à 46,8 millions d'euros sur le premier trimestre 2008, en retrait de 5,4 % par rapport à 2007. En données comparables ajustées, il baisse de 6,9 %, à 4,4 % du chiffre d'affaires. La comparaison de l'EBITA du premier trimestre 2008 avec celui du premier trimestre 2007 est affectée par les éléments favorables non récurrents du premier trimestre 2007. Retraité de cet effet, la croissance de l'EBITA Ajusté est estimée à 11,1 % grâce à la progression de la marge brute et à l'évolution maîtrisée des frais.

1.2.4 | Asie-Pacifique

DONNEES FINANCIERES PUBLIEES	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
(en millions d'euros)			
Chiffre d'affaires	202,3	166,5	21,5%
Marge brute	51,2	44,1	16,2%
Frais administratifs et commerciaux	(39,0)	(34,5)	13,4%
EBITA ⁽¹⁾	12,2	9,6	26,0%
en % du chiffre d'affaires	6,0%	5,8%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
(en millions d'euros)			
Chiffre d'affaires	202,3	191,9	5,4%
Variation à nombre de jours constant			8,2%
Marge brute	51,4	49,3	4,4%
en % du chiffre d'affaires	25,4%	25,7%	
Frais administratifs et commerciaux	(39,0)	(38,4)	1,9%
en % du chiffre d'affaires	(19,3)%	(20,0)%	
EBITA⁽¹⁾	12,4	10,9	13,3%
en % du chiffre d'affaires	6,1%	5,7%	

⁽¹⁾ EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

Le chiffre d'affaires de la zone Asie – Pacifique a enregistré une progression de 21,5 % au cours du premier trimestre 2008 par rapport au premier trimestre 2007 à 202,3 millions d'euros. En données comparables et à nombre de jours constant, cette progression s'est établie à 8,2 %.

Au cours du premier trimestre 2008, le chiffre d'affaires en Australie s'est établi à 141,8 millions d'euros, soit une progression de 8,2 % par rapport à 2007 en données comparables et à nombre de jours constant. Rexel considère progresser plus rapidement que le marché australien qui a été soutenu par le dynamisme des secteurs industriel et minier et par un niveau satisfaisant de construction non résidentielle. Au cours du premier trimestre 2008, la croissance du chiffre d'affaires de Rexel a été particulièrement soutenue dans les états du Queensland, de New South Wales et de Western Australia. Dans ces deux derniers états, l'acquisition de EIW à fin octobre 2007 et de ses seize agences renforce le dynamisme commercial du réseau existant. Les grands comptes industriels et les grands installateurs nationaux ont été les principaux moteurs de la croissance au premier trimestre 2008. En Nouvelle-Zélande, le chiffre d'affaires s'est établi à 31,2 millions d'euros, en baisse de 0,8 % en données comparables et à nombre de jours constant par rapport à 2007 dans un environnement économique marqué par la baisse du marché de la construction résidentielle et commerciale. En Asie, le chiffre d'affaires s'est établi à 29,3 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, en progression de 19,6 % en données comparables et à nombre de jours constant, illustrant le développement rapide de la distribution professionnelle dans ces pays. Rexel devrait renforcer sa position de leader sur le marché chinois dans les mois à venir lorsque l'acquisition de la société Suzhou Xidian aura été avalisée par les autorités compétentes.

Au cours du premier trimestre 2008, la marge brute a progressé de 16,2 % à 51,2 millions d'euros. En données comparables ajustées, le taux de marge brute s'est dégradé de 30 points de base, en raison d'un fort développement en Asie où les marges sont plus faibles du fait de la part prépondérante des projets dans le chiffre d'affaires. En Australie, le taux de marge brute est resté stable.

Les frais administratifs et commerciaux se sont établis à 39,0 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, soit 19,3 % du chiffre d'affaires contre 20,7 % sur le premier trimestre 2007. En données comparables ajustées, ils ont progressé de 1,9 % par rapport au premier trimestre 2007. Cette évolution est à rapprocher de l'évolution du chiffre d'affaires de 5,4 %. Les frais de personnel ont augmenté de 4,5 % en données comparables ajustées pour une progression de 2,5 % des

effectifs moyens, en raison de la revalorisation des salaires. Les effectifs sont passés de 2 687 personnes au 31 décembre 2007 à 2 733 personnes au 31 mars 2008 en données comparables.

Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges (EBITA) s'est ainsi établi à 12,2 millions d'euros sur le premier trimestre 2008, en progression de 26,0 % par rapport à 2007. En données comparables ajustées, il a progressé de 13,3 %, passant à 6,1 % du chiffre d'affaires au premier trimestre 2008 contre 5,7 % au premier trimestre 2007.

1.2.5 | Autres marchés & activités

DONNEES FINANCIERES PUBLIEES	Trimestre clos le 31 mars			
	(en millions d'euros)	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires		16,8	13,9	20,2%
Marge brute		8,4	6,2	34,1%
Frais administratifs et commerciaux		(8,5)	(7,3)	14,6%
EBITA ⁽¹⁾		(0,1)	(1,1)	(90,4)%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(0,7)%	(8,2)%	

DONNEES FINANCIERES COMPARABLES AJUSTEES	Trimestre clos le 31 mars			
	(en millions d'euros)	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires		16,8	14,1	18,4%
	<i>Variation à nombre de jours constant</i>			20,2%
Marge brute		8,4	6,3	32,2%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	49,7%	44,5%	
Frais administratifs et commerciaux		(8,6)	(7,4)	15,1%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(51,2)%	(52,5)%	
EBITA ⁽¹⁾		(0,2)	(1,1)	(87,9)%
	<i>en % du chiffre d'affaires</i>	(0,8)%	(7,4)%	

⁽¹⁾ EBITA = Résultat opérationnel avant autres produits et autres charges.

Les Autres marchés & activités incluent le Chili, qui représentait sur le premier trimestre 2008 environ 1 % 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.

1.3 | Résultats consolidés pro forma du Groupe Rexel

Le compte de résultat pro forma au titre des premiers trimestres 2008 et 2007 a été préparé afin de traduire les effets (i) de la réalisation de l'offre publique d'achat portant sur l'intégralité des actions et obligations de Hagemeyer, (ii) de la réalisation des cessions et échanges d'actifs convenus avec Sonepar et (iii) de la cession des activités de distribution de matériel électrique de Hagemeyer en Irlande, comme si ces événements étaient intervenus au 1^{er} janvier 2008. Les hypothèses et méthodes retenues pour son établissement sont exposées dans le chapitre 20.2 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2008 sous le numéro R.08-046. Le compte de résultat pro forma au titre du premier trimestre 2007 a de plus été établi en utilisant les mêmes taux de change que ceux utilisés pour le premier trimestre 2008 (taux moyens sur la période).

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 31 mars		
	2008	2007	Variation en %
Chiffre d'affaires	3 335,4	3 265,3	2,1%
<i>Variation à nombre de jours constant</i>			<i>4,2%</i>
Marge brute	813,2	794,5	2,4%
Marge brute Ajustée	821,5	813,0	1,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>24,6%</i>	<i>24,9%</i>	
Frais administratifs et commerciaux	(665,8)	(648,7)	2,6%
Résultat opérationnel avant autres produits et charges (EBITA)	147,4	145,8	1,1%
EBITA Ajusté	159,0	167,5	(5,1)%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,1%</i>	

La comparaison de la performance du Groupe entre les deux périodes est affectée par l'effet favorable non récurrent résultant d'opérations commerciales spécifiques sur le premier trimestre 2007. Retraitée de cet effet, la progression de l'EBITA Ajusté se serait établie à 5 %.

Par ailleurs, le plus faible nombre de jours travaillés sur le premier trimestre 2008 par rapport au premier trimestre 2007 a eu un effet défavorable sur le premier trimestre 2008 estimé à environ 12 millions d'euros sur l'EBITA Ajusté.

1.3.1 | Réconciliation du compte de résultat consolidé de Rexel publié avec le compte de résultat consolidé pro forma

La colonne Hagemeyer présentée dans les tableaux ci-dessous correspond à l'impact des entités de Hagemeyer à l'exclusion de celles devant être cédées à Sonepar et des activités de Hagemeyer en Irlande devant être cédées. Cette colonne inclut également l'impact des échanges d'actifs entre Rexel et Sonepar.

Premier trimestre 2008 (en millions d'euros)	Entités			Autres retraitements liés aux Opérations	Pro forma
	Rexel	Rexel de Hagemeyer			
Chiffre d'affaires	2 516,2	819,2	-	-	3 335,4
Coût des ventes	(1 889,1)	(633,1)	-	-	(2 522,2)
Marge brute	627,1	186,1	-	-	813,2
<i>Marge brute Ajustée</i>	631,5	190,0	-	-	821,5
Frais administratifs et commerciaux	(484,6)	(177,4)	(3,8)		(665,8)
Résultat opérationnel avant autres produits et charges (EBITA)	142,5	8,7	(3,8)		147,4
<i>EBITA Ajusté</i>	146,4	12,6	-		159,0
Autres produits et charges	(11,9)	(14,3)	-		(26,2)
Résultat opérationnel	130,6	(5,6)	(3,8)		121,2
Part dans les résultats des entreprises associées	-	0,7	-		0,7
Charges financières nettes	(40,0)	0,6	(11,1)		(50,5)
Résultat net avant impôt	90,6	(4,3)	(14,9)		71,4
Charge d'impôt sur le résultat	(28,1)	7,7	(1,7)		(22,1)
Résultat net	62,5	3,4	(16,6)		49,3
Amortissements	(18,1)	(7,5)	(3,8)		(29,4)

Le premier trimestre de Hagemeyer est historiquement le plus faible de l'année en terme d'EBITA. Sur l'exercice 2007, l'EBITA Ajusté de Hagemeyer au premier trimestre avait ainsi été inférieure à 15 % de l'EBITA Ajusté de l'ensemble de l'exercice 2007.

1.3.2 | Résultats pro forma par zone géographique

Le tableau suivant présente la ventilation par zone géographique du chiffre d'affaires, de la marge brute Ajustée et de l'EBITA Ajusté pro forma pour le premier trimestre 2008. L'EBITA Ajusté correspond à l'EBITA avant amortissement des actifs incorporels résultant de l'allocation envisagée du prix d'acquisition de Hagemeyer, retraité de l'estimation de l'effet non récurrent des variations du prix des câbles à base de cuivre.

(en millions d'euros)	Autres				Total pro forma
	Europe	Amérique du Nord	Asie Pacifique	marchés & activités	
Chiffre d'affaires	1 965,1	1 053,1	202,3	114,9	3 335,4
Marge brute Ajustée	502,9	232,2	51,4	35,0	821,5
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	25,6%	22,0%	25,4%	30,5%	24,6%
EBITA Ajusté	99,1	46,2	12,4	1,3	159,0
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	5,0%	4,4%	6,1%	1,1%	4,8%

Le taux de marge brute Ajustée pro forma en Europe ressort à 25,6 % compte tenu d'un taux de 22,5 % sur le périmètre des entités conservées de Hagemeyer.

Le chiffre d'affaires pro forma du premier trimestre se décompose de la manière suivante :

	En millions d'euros	Variation 2008 vs. 2007	
		Nombre de jours réel	Nombre de jours constant
Total Groupe	3 335,4	2,1%	4,2%
Europe	1 965,1	2,2%	4,9%
Dont:			
France	617,4	1,8%	3,4%
Royaume-Uni	315,8	(1,9)%	1,3%
Allemagne	200,7	7,8%	11,4%
Scandinavie	226,3	6,8%	10,2%
Amérique du Nord	1 053,1	(0,0)%	1,2%
Asie - Pacifique	202,3	5,4%	8,2%
Autres marchés & activités	114,9	17,5%	16,5%

1.4 | Perspectives pour l'exercice 2008

Dans une conjoncture actuelle difficile et anticipant un ralentissement économique plus marqué, Rexel confirme ses objectifs 2008 communiqués le 31 mars 2008 :

- une croissance limitée du chiffre d'affaires, comprenant la réalisation d'acquisitions ciblées, par rapport à un chiffre d'affaires de 13,0 milliards d'euros en 2007 ;
- un taux d'EBITA Ajusté comparable à celui de 5,4 % en 2007, hors éléments favorables non récurrents précédemment commentés ;

sur la base d'un premier trimestre excluant les activités conservées de Hagemeyer et l'échange d'actifs avec Sonepar (voir chapitre 13 du Document de référence 2007 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2008 sous le numéro R.08-046).

2. | TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

2.1 | Flux de trésorerie du Groupe aux 31 mars 2008 et 31 mars 2007

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie de Rexel pour les premiers trimestres 2008 et 2007.

<i>(en millions d'euros)</i>	Trimestre clos le 31 mars	
	2008	2007
Flux de trésorerie d'exploitation ⁽¹⁾	153,8	160,4
Intérêts (a)	(29,6)	(54,3)
Impôts (a)	(24,4)	(13,0)
Variation du besoin en fonds de roulement	(48,5)	4,0
Flux nets des activités opérationnelles (b)	51,3	97,1
Flux nets des activités d'investissement	(2 930,8)	15,9
<i>Dont immobilisations opérationnelles</i> (c)	16,6	32,3
Flux nets des activités de financement	2 958,1	(72,0)
Variation nette de la trésorerie	78,6	41,0
Trésorerie disponible après investissements nets		
(« Free cash flow ») :		
- avant intérêts et impôts (b) – (a) + (c)	121,9	196,7
- après intérêts et impôts (b) + (c)	67,9	129,4
<small>(1) Avant intérêts, impôts et variation du besoin en fonds de roulement.</small>		
<small>(2) Nettes des cessions.</small>		

2.1.1 | Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles

Les flux nets provenant des activités opérationnelles ont représenté une ressource de 51,3 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008 contre 97,1 millions d'euros au cours du premier trimestre 2007.

Flux de trésorerie d'exploitation

Les flux de trésorerie d'exploitation avant intérêts, impôts et variation du besoin en fonds de roulement ont légèrement diminué entre les premiers trimestres de 2007 et 2008, passant de 160,4 millions d'euros en 2007 à 153,8 millions d'euros en 2008. Le résultat opérationnel avant autres produits et autres charges et avant amortissements (EBITDA), passant de 162,1 millions d'euros en 2007 à 160,5 millions d'euros en 2008.

Intérêts et impôts

Au cours du premier trimestre 2008, les intérêts versés se sont élevés à 29,6 millions d'euros contre 54,3 millions d'euros en 2007. Cette diminution est due à la capitalisation du prêt d'actionnaires et à l'augmentation de capital consécutive à l'introduction en bourse de Rexel, laquelle avait notamment permis le remboursement de l'Obligation Senior Subordonnée, portant intérêt au taux de 9,375 %, partiellement compensée par le coût de financement de l'acquisition de Hagemeyer, qui s'élève à 8,8 millions d'euros au premier trimestre 2008, hors coût de mise en place du nouveau contrat de crédit senior.

Au cours du premier trimestre 2008, 24,4 millions d'euros ont été payés au titre de l'impôt sur les bénéfices contre 13,0 millions d'euros versés durant le premier trimestre 2007. Cette augmentation est due à l'accroissement du résultat imposable des entités opérationnelles.

Variation du besoin en fonds de roulement

La variation du besoin en fonds de roulement a représenté un emploi net de 48,5 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008, contre une ressource nette de 4,0 millions d'euros au cours du premier trimestre 2007. Cette consommation est notamment due à l'augmentation du besoin en fonds

de roulement non opérationnel affecté favorablement au 31 décembre 2007 par 20 points de base d'éléments non récurrents, tandis que la ressource constatée sur le premier trimestre 2007 était pour une part importante liée à l'évolution très favorable du besoin en fonds de roulement de Gexpro, acquise en 2006. 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 14,2 % au 31 mars 2007 à 13,3 % au 31 mars 2008 (hors Hagemeyer). Cette amélioration de 90 points de base inclut à hauteur de 60 points l'effet non récurrent du remboursement sur le deuxième trimestre 2007 des acomptes d'impôt versés en 2006. Le besoin en fonds de roulement s'établit à 12,8 % au 31 mars 2008 après intégration de Hagemeyer.

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 2 930,8 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008 contre une ressource de 15,9 millions d'euros au cours du premier trimestre 2007.

<i>(en millions d'euros)</i>	Trimestre clos le 31 mars	
	2008	2007
Acquisitions d'immobilisations opérationnelles ⁽¹⁾	16,6	32,3
Acquisitions d'immobilisations financières ⁽¹⁾	(2 947,4)	(18,6)
Variation nette des placements à long terme	-	2,2
Flux de trésorerie nets des activités	(2 930,8)	15,9

⁽¹⁾ 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 cours du premier trimestre 2008 contre une ressource de 32,3 millions d'euros au cours du premier trimestre 2007.

Au cours du premier trimestre 2008, les dépenses brutes d'investissement ont représenté 22,3 millions d'euros, soit 0,9 % du chiffre d'affaires de la période, dont 4,9 millions d'euros étaient consacrés aux systèmes d'information, 6,6 millions d'euros à la rénovation des agences existantes et à l'ouverture de nouvelles agences, 2,9 millions d'euros à la logistique et 0,7 million d'euros d'autres investissements. La variation des dettes de fournisseurs d'immobilisations s'élève à 7,2 millions d'euros, majorant d'autant les investissements de la période. Les cessions d'immobilisations se sont élevées à 38,8 millions d'euros, comprenant principalement une opération de cession-bail portant sur 4 centres logistiques en France, réalisée sur le premier trimestre 2008 pour un montant de 38,0 millions d'euros.

Au cours du premier trimestre 2007, les dépenses brutes d'investissement avaient représenté 15,0 millions d'euros, soit 0,7 % du chiffre d'affaires de la période, dont 6,2 millions d'euros étaient consacrés aux systèmes d'information, 4,9 millions d'euros à la rénovation des agences existantes et à l'ouverture de nouvelles agences, 2,7 millions d'euros à la logistique et 0,4 million d'euros d'autres investissements. La variation des dettes de fournisseurs d'immobilisations s'était élevée à 0,8 million d'euros, majorant d'autant les investissements de l'année. Les cessions d'immobilisations s'étaient élevées à 47,3 millions d'euros, comprenant principalement une opération de cession-bail en Suisse pour un montant de 46,3 millions d'euros (42,5 millions d'euros net des impôts et taxes correspondants).

Investissements financiers

Les investissements financiers ont représenté un emploi net de 2 947,4 millions d'euros au cours du premier trimestre 2008 contre 18,6 millions d'euros au cours du premier trimestre 2007.

Au premier trimestre 2008, les sorties de trésorerie au titre des investissements financiers comprenaient principalement la réalisation de l'offre sur Hagemeyer pour un montant de 2 912,8 millions d'euros nets de la trésorerie acquise. Les autres investissements sont constitués de

l'acquisition de Beacon aux Etats-unis pour un montant de 20,1 millions de dollars (13,1 millions d'euros), la déconsolidation de Rexel Deutschland comptabilisée en « actif disponible à la vente » au 31 mars 2008 pour un montant de 16,9 millions d'euros et un ajustement de prix de 2,7 millions d'euros concernant la société EIW en Australie.

Au cours du premier trimestre 2007, les investissements financiers comprenaient principalement un ajustement de prix payé en mars 2007 et relatif à l'acquisition de Gexpro pour un montant de 9,7 millions de dollars (7,5 millions d'euros), ainsi que l'acquisition de APPRO 5 en France pour un montant de 7,0 millions d'euros.

Variation des placements à long terme

La variation des placements à long terme était nulle au cours du premier trimestre 2008 contre une ressource nette de 2,2 millions d'euros au cours du premier trimestre 2007.

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 cours du premier trimestre 2008, les activités de financement se sont traduites par des ressources nettes pour un montant de 2 958,1 millions d'euros. La variation nette des lignes de crédit s'est élevée à 2 993,1 millions d'euros et se décompose entre le tirage du nouveau Contrat de Crédit Senior pour un montant net de coûts de transaction de 4 197,8 millions d'euros qui ont permis l'acquisition des titres et obligations de Hagemeyer pour 3,1 milliards d'euros ainsi que le remboursement du Contrat de Crédit Senior 2007 de 949,0 millions d'euros et le refinancement de la dette Hagemeyer pré-acquisition de 260,0 millions d'euros. Les paiements relatifs aux opérations de crédit-bail se sont élevés à 23,9 millions d'euros et les programmes de cession de créances commerciales ont diminué de 12,9 millions d'euros.

Au cours du premier trimestre 2007, les activités de financement s'étaient traduites par des sorties de liquidités pour un montant net de 72,0 millions d'euros, incluant une diminution des programmes de cession de créances commerciales de 39,7 millions d'euros, ainsi que le remboursement de la ligne de crédit A2 utilisée par Rexel Distribution et Rexel Inc. pour 21,7 millions d'euros. Par ailleurs, les paiements relatifs aux opérations de crédit-bail s'étaient élevés à 7,0 millions d'euros.

2.2 | Sources de financement du Groupe

Au-delà de 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 31 mars 2008, l'endettement net consolidé de Rexel s'établissait à 4 764,4 millions d'euros et s'analysait comme suit :

(en millions d'euros)	31 mars 2008			31 décembre 2007		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
Emprunts obligataires	55,5	-	55,5	54,8	-	54,8
Dette senior	-	4 211,3	4 211,3	-	960,6	960,6
Titrisation	-	900,5	900,5	-	1 012,1	1 012,1
Emprunt auprès des établissements de crédit	6,8	11,6	18,4	5,9	5,0	10,9
Concours bancaires et autres emprunts	127,8	-	127,8	45,1	-	45,1
Location financement	41,6	54,9	96,5	16,9	37,5	54,4
Moins coûts de transaction	-	(49,9)	(49,9)	-	(16,1)	(16,1)
Total des dettes financières et intérêts couru	231,7	5 128,4	5 360,1	122,7	1 999,1	2 121,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie			(595,7)			(515,2)
Endettement financier net			4 764,4			1 606,6

La variation entre les deux périodes est essentiellement liée au financement de l'offre réalisée sur les actions et obligations de Hagemeyer (cf. note 10 – « Endettement financier » des états financiers consolidés résumés au 31 mars 2008 du groupe Rexel).

Dans le cadre du financement de cette acquisition, Rexel a également refinancé son endettement pré-existant à la date d'acquisition ainsi que celui de Hagemeyer et a souscrit un nouveau contrat de crédit senior d'un montant total de 5,4 milliards d'euros (le « Nouveau Contrat de Crédit ») dont les caractéristiques sont décrites en note 10 des états financiers au 31 mars 2008. Ce contrat est notamment soumis à une clause relative au respect par Rexel d'un niveau maximum du ratio d'endettement calculé comme le rapport de la dette nette sur l'EBITDA consolidé.

La dette nette est calculée au taux moyen des douze derniers mois et exclut les tirages au titre de la Facilité C du Nouveau Contrat de Crédit, soit 737 millions d'euros au 31 mars 2008.

L'EBITDA consolidé se réfère à l'EBITDA ajusté de l'effet non-récurrent de l'évolution du prix des câbles à base de cuivre des douze derniers mois et inclut l'EBITDA des Entités Sonepar tant que la cession de ces entités n'est pas effective.

La première date de mesure du ratio d'endettement est fixée au 30 juin 2008 avec une limite à 4,9. Sur la base de la dette nette au 31 mars 2008 ajustée pour tenir compte des décaissements résiduels réalisés au deuxième trimestre 2008 au titre de l'acquisition de Hagemeyer et en l'absence de la réalisation de la cession des Entités Sonepar, la valeur du ratio d'endettement s'établirait à environ 4,3. En supposant que la cession des Entités Sonepar pour un montant en valeur d'entreprise estimé à 1,6 milliard d'euros soit réalisée, la valeur du ratio d'endettement s'établirait alors à environ 3,8.

Remboursement de l'emprunt obligataire de 45,7 millions d'euros le 11 mai 2008

Le 11 mai 2008, Rexel Distribution a remboursé l'emprunt obligataire souscrit en 1998 d'une valeur nominale de 45,7 millions d'euros (initialement 300 millions de francs). Le prix de remboursement s'est établi à 183,8354 euros par titre soit un montant total de 55,75 millions d'euros. Au titre du swap de couverture mis en place lors de la souscription de l'emprunt afin de se prémunir contre l'évolution de la valeur de marché de l'obligation, Rexel Distribution a reçu un montant de 9,5 millions d'euros correspondant au montant net entre le dernier paiement d'intérêt à Euribor 3 mois – 0,08% et la juste valeur du swap. En conséquence, le montant net payé par Rexel au titre du remboursement de l'emprunt obligataire s'est élevé à 45,7 millions d'euros, correspondant au nominal de l'obligation émise.

II.
Etats financiers consolidés
intermédiaires résumés au
31 mars 2008

SOMMAIRE

Compte de résultat consolidé	28
Bilan consolidé	29
Tableau des flux de trésorerie	30
Etat des profits et pertes comptabilisés	31
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	32
Notes annexes aux états financiers consolidés	33
1. Informations générales	33
2. Principales méthodes comptables.....	33
3. Regroupements d'entreprises	35
4. Information sectorielle	40
5. Frais administratifs et commerciaux.....	41
6. Autres produits et charges.....	41
7. Charges financières nettes.....	42
8. Impôt sur les bénéfices.....	42
9. Résultats par action	43
10. Endettement financier.....	44
11. Risques de marché et Instruments financiers	50
12. Litiges et passifs éventuels.....	53
13. Saisonnalité	55
14. Evénements postérieurs au 31 mars 2008.....	55

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Note	Période close le 31 mars	
		2008	2007
Chiffre d'affaires	4	2 516,2	2 576,2
Coût des ventes		(1 889,1)	(1 937,9)
Marge brute		627,1	638,3
Frais administratifs et commerciaux	5	(484,6)	(493,1)
Résultat opérationnel avant autres produits et charges		142,5	145,2
Autres produits	6	7,3	0,8
Autres charges	6	(19,2)	(2,1)
Résultat opérationnel		130,6	143,9
Produits financiers		11,7	10,4
Coût de l'endettement financier		(34,8)	(75,1)
Charges financières liées au refinancement		(11,0)	-
Autres charges financières		(5,9)	(6,1)
<i>Charges financières (nettes)</i>	7	<i>(40,0)</i>	<i>(70,8)</i>
Résultat net avant impôt		90,6	73,1
Charge d'impôt sur le résultat	8	(28,1)	(24,0)
Résultat net		62,5	49,1
Dont :			
Résultat net - Part du Groupe		62,5	49,1
Résultat net - Part des minoritaires		-	-
Résultat net par action :	9		
Résultat de base par action (en euros)		0,24	0,39
Résultat dilué par action (en euros)		0,24	0,38

Bilan consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Note</i>	31 Mars 2008	31 décembre 2007
Actif			
Goodwill	3	3 619,4	2 608,3
Immobilisations incorporelles		953,1	686,0
Immobilisations corporelles		364,2	272,1
Actifs financiers non courants		141,2	76,8
Actifs d'impôts différés		199,7	127,4
Total des actifs non courants		5 277,6	3 770,6
Actifs courants			
Stocks		1 479,1	1 143,2
Créances clients		2 506,5	2 018,5
Créances d'impôt courant		4,9	1,4
Autres actifs		442,7	422,6
Actifs destinés à être cédés	3	1 666,6	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	595,7	515,2
Total des actifs courants		6 695,5	4 100,9
Total des actifs		11 973,1	7 871,5
Capitaux propres			
Capital social		1 280,0	1 280,0
Prime d'émission		1 409,9	1 409,9
Réserves		544,3	531,4
Total des capitaux propres part du groupe		3 234,2	3 221,3
Intérêts minoritaires		23,0	6,0
Total des capitaux propres		3 257,2	3 227,3
Dettes			
Dettes financières (part à long terme)	10	5 128,4	1 999,1
Avantages du personnel		225,4	125,6
Passifs d'impôts différés		234,7	161,5
Provisions et autres passifs non courants		174,8	52,8
Total des passifs non courants		5 763,3	2 339,0
Dettes courantes			
Dettes financières (part à court terme)	10	217,2	118,1
Intérêts courus	10	14,5	4,6
Dettes fournisseurs		2 041,4	1 659,3
Dettes d'impôt courant		36,6	24,0
Autres dettes		642,9	499,2
Total des passifs courants		2 952,6	2 305,2
Total des passifs		8 715,9	4 644,2
Total des passifs et des capitaux propres		11 973,1	7 871,5

Tableau des flux de trésorerie

	Note	Période close le 31 mars	
		2008	2007
(en millions d'euros)			
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Résultat opérationnel		130,6	143,9
Amortissements et dépréciation d'actifs		18,1	16,8
Avantages au personnel		(1,7)	(0,2)
Variation des autres provisions		(2,4)	(0,1)
Autres éléments opérationnels sans effet sur la trésorerie		9,2	-
Intérêts payés		(29,6)	(54,3)
Impôt payé		(24,4)	(13,0)
<i>Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement</i>		<i>99,8</i>	<i>93,1</i>
Variation des stocks		(20,1)	(5,5)
Variation des créances clients		30,9	37,5
Variation des dettes fournisseurs		(55,0)	(46,0)
Variations des autres créances et autres dettes		(4,3)	18,0
<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>		<i>(48,5)</i>	<i>4,0</i>
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles		51,3	97,1
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corporelles		(22,2)	(15,0)
Produits de cession d'immobilisations corporelles	6	38,8	47,3
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	3	(2 930,5)	(18,6)
Cession de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée		(16,9)	-
Variation des placements à long terme		-	2,2
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement		(2 930,8)	15,9
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Rachat d'actions propres		1,8	-
Variation nette des facilités de crédit et autres dettes financières	10	2 993,1	(25,3)
Variation nette des financements reçus au titre des programmes de titrisation	10	(12,9)	(39,7)
Remboursement des dettes résultant des contrats de location-financement	10	(23,9)	(7,0)
Trésorerie nette provenant des activités de financement		2 958,1	(72,0)
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		78,6	41,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		515,2	473,1
Effet de la variation des taux de change et autres éléments de réconciliation		1,9	(6,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture		595,7	507,5

Etat des profits et pertes comptabilisés

(en millions d'euros)	Période close le 31 mars	
	2008	2007
Résultat net	62,5	49,1
Ecarts de conversion	(60,1)	(9,3)
Couvertures de flux de trésorerie (net d'impôt)	(8,8)	(0,6)
Titres disponibles à la vente (net d'impôt)	0,3	-
<i>Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres</i>	<i>(68,6)</i>	<i>(9,9)</i>
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période	(6,1)	39,2
Dont :		
Part du Groupe	(6,0)	39,2
Intérêts minoritaires	(0,1)	-

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
Au 1er janvier 2007	630,5	1,6	333,3	5,3	12,3	-	983,0	5,6	988,6
Ecarts de conversion				(24,1)			(24,1)	(0,1)	(24,2)
Couvertures de flux de trésorerie					(6,9)		(6,9)		(6,9)
Titres disponibles à la vente			(0,3)				(0,3)		(0,3)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(0,3)	(24,1)	(6,9)		(31,3)	(0,1)	(31,4)
Résultat net			143,0				143,0	0,5	143,5
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période	-	-	142,7	(24,1)	(6,9)		111,7	0,4	112,1
Augmentation de capital	649,5	1 408,3	14,7				2 072,5		2 072,5
Paiements fondés sur des actions			62,4				62,4		62,4
Actions propres						(8,3)	(8,3)		(8,3)
Intérêts minoritaires des sociétés acquises ou cédées							-		-
Au 31 décembre 2007	1 280,0	1 409,9	553,1	(18,8)	5,4	(8,3)	3 221,3	6,0	3 227,3
Ecarts de conversion				(60,0)			(60,0)	(0,1)	(60,1)
Couvertures de flux de trésorerie					(8,8)		(8,8)		(8,8)
Titres disponibles à la vente			0,3				0,3		0,3
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	0,3	(60,0)	(8,8)		(68,5)	(0,1)	(68,6)
Résultat net			62,5				62,5	-	62,5
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période	-	-	62,8	(60,0)	(8,8)		(6,0)	(0,1)	(6,1)
Augmentation de capital							-		-
Paiements fondés sur des actions			16,4				16,4		16,4
Actions propres						2,5	2,5		2,5
Intérêts minoritaires des sociétés acquises ou cédées							-	17,1	17,1
Au 31 mars 2008	1 280,0	1 409,9	632,3	(78,8)	(3,4)	(5,8)	3 234,2	23,0	3 257,2

Notes annexes

1. | INFORMATIONS GENERALES

Rexel 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^{er} janvier au 31 mars 2008. Ils ont été arrêtés par le Directoire le 12 mai 2008.

2. | PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2008 (désignés ci-après comme « les états financier 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 2007 et inclus dans le document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2008 sous le numéro R.08-046.

2.2 Préparation des états financiers

Les états financiers résumés au 31 mars 2008 sont établis suivant les principes et méthodes comptables identiques à ceux appliqués au 31 décembre 2007 et décrits dans les notes aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Les nouvelles normes et interprétations applicables en 2008 et détaillées ci-dessous n'ont pas eu d'effet significatif sur les états financiers et la performance financière du Groupe au 31 mars 2008.

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.

2.2.1 | Nouvelles normes et interprétations applicables en 2008

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.

Cette interprétation est d'application obligatoire dans les états financiers relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2007. Cette interprétation n'a pas eu d'effet sur les comptes du Groupe lors de son application.

2.2.2 | Nouvelle norme et interprétation d'application ultérieure approuvée par l'Union européenne

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » remplace la norme IAS 14 « Information sectorielle » et adopte une approche fondée sur l'information dont dispose la direction pour identifier et évaluer les résultats des segments opérationnels. Cette norme est applicable à compter du 1er janvier 2009. Le groupe a choisi de ne pas appliquer cette norme par anticipation.

3. | REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

3.1 Acquisition de Hagemeyer

Consécutivement à une offre publique aux Pays-Bas, close le 25 mars 2008 et réalisée dans le cadre d'un accord conclu le 22 novembre 2007 entre Rexel, Kelium (initiateur de l'offre et filiale indirecte de Rexel), Sonepar, et Hagemeyer, Rexel a pris le contrôle de la société Hagemeyer N.V, société de droit néerlandais opérant principalement dans le secteur de la distribution de matériel électrique au plan international. Cette offre en numéraire portait sur l'intégralité des actions émises en circulation d'une valeur nominale de 1,20 euro chacune qui composent le capital de Hagemeyer au prix de 4,85 euros par action (coupon attaché) et l'intégralité des obligations convertibles subordonnées émises et en circulation qui portent intérêt au taux fixe de 3,50% et arrivant à échéance en 2012. Cette opération a été autorisée par les autorités de la concurrence compétentes sous la condition de la cession par Rexel des activités de distribution de matériel électrique de Hagemeyer en Irlande.

A l'issue de la période de l'offre, qui s'est achevée le 4 mars 2008 pour être ensuite ré-ouverte pour une période complémentaire close le 25 mars 2008, Rexel, via Kelium, détient au 31 mars 2008, 582 709 466 actions de Hagemeyer, soit 98,73% du nombre d'actions émises en circulation, ainsi que la totalité des obligations convertibles, soit 133.965 obligations.

En conséquence de l'acquisition de 100% des obligations et de plus de 95% des actions, Kelium a initié une procédure de retrait obligatoire des actions et obligations de Hagemeyer conformément à la réglementation néerlandaise. Le retrait de la cote est intervenu le 21 avril 2008. Rexel a également initié auprès des autorités judiciaires néerlandaises compétentes la procédure applicable en vue d'acquiescer les intérêts minoritaires résiduels.

Concomitamment à cette opération, Rexel a conclu avec Sonepar un accord portant sur la cession à cette dernière des actifs, entités et activités de Hagemeyer (autres que ceux de sa division Agencies / Consumer Electronics – désignée ci-après comme la division ACE) situés aux Etats-Unis, au Canada, au Mexique, en Australie, en Suisse, en Autriche, en Suède, en Chine et en Asie du Sud-Est (Malaisie, Thaïlande et Singapour) ainsi que six agences situées en Allemagne (les « Entités Sonepar »). L'accord prévoit le transfert du contrôle de ces entités à Sonepar dès la réalisation de l'offre, Sonepar ayant la faculté de désigner les mandataires sociaux des entités concernées. Par ailleurs, dans l'attente de la réalisation effective des cessions, la gouvernance d'Hagemeyer prévoit la nomination de membres indépendants au sein du directoire de Hagemeyer (Hold Separate Manager et Trustee). Ces membres sont chargés de superviser ces entités, notamment le respect des règles de la concurrence au sein des activités de Hagemeyer, et de contrôler les conditions de leur cession à Sonepar.

Conformément au contrat conclu avec Sonepar, le prix de cession de ces entités est fondé sur la valeur d'entreprise de chaque entité déterminée par application des mêmes multiples de chiffre d'affaires et d'EBITDA que ceux résultant de l'offre sur Hagemeyer, calculés sur la base des comptes 2007. En outre, le prix de cession est majoré (i) des coûts de transaction nets d'impôt payés par Rexel au titre du financement de l'offre, au prorata de la valeur des activités cédées à Sonepar et (ii) des intérêts appliqués au financement de la juste valeur des activités cédées au taux Euribor augmenté d'une marge applicable de 1,00% nets d'impôt.

Au 31 mars 2008, le montant estimé du prix de cession des entités reprises par Sonepar s'élève à 734,3 millions d'euros, nets des coûts de cessions auquel s'ajoute le montant à recevoir de Sonepar au titre des avances en compte courant octroyées à ces entités pour un montant de 861,1 millions d'euros. Ces montants figurent au bilan dans la rubrique « actifs destinés à être cédés ». Les actifs et passifs relatifs aux activités conservées par Rexel ont été consolidés au 31 mars 2008 et figurent dans les différents postes concernés du bilan.

Par ailleurs, Rexel s'est engagé à céder à Sonepar l'intégralité de ses activités situées en Allemagne (hors activités de Hagemeyer en Allemagne conservées par Rexel) et Sonepar s'est engagé à céder à Rexel l'intégralité de ses actifs et de ses activités situées en Suède (hors activités de Hagemeyer en Suède conservées par Sonepar). L'accord entre Rexel et Sonepar prévoit une formule de calcul des

prix de cession basée sur les mêmes multiples que ceux utilisés pour les cessions des entités Hagemeyer à Sonepar

Compte tenu de l'engagement de cession à Sonepar des opérations de Rexel situées en Allemagne, ces actifs nets ont été classés en actifs destinés à être cédés pour un montant de 71,3 millions d'euros, correspondant à la valeur nette comptable des actifs.

La cession de l'ensemble de ces activités devrait intervenir dans les six mois. Rexel ne peut exclure que certaines de ces cessions puissent être retardées ou que les prix de cession ne correspondent pas aux prix initialement anticipés.

3.1.1 Affectation provisoire du prix d'acquisition

L'affectation provisoire du prix d'acquisition au 31 mars 2008 a été réalisée comme suit :

	31 mars 2008
Prix des actions ordinaires à 4,85 € par action ⁽¹⁾	2 824,8
Prix des obligations convertibles ⁽²⁾	266,1
Frais d'acquisition estimés.....	36,2
Prix total	3 127,1
Juste valeur des activités cédées à Sonepar, net des coûts de cession estimés.....	(734,3)
Prix total après cession des activités de Hagemeyer à Sonepar (1)	2 392,8
Valeur comptable de l'actif net de Hagemeyer au 31 mars 2008 ⁽³⁾	1 215,0
Annulation du <i>goodwill</i> et des immobilisations incorporelles historiques.....	(217,1)
Conversion des obligations convertibles.....	110,9
Intérêts minoritaires	(17,1)
Valeur comptable des actifs nets acquis, hors goodwill acquis (2)	1 091,7
Estimation des ajustements de juste valeur	
Réseaux de distribution	144,0
Relations clients	58,0
Marques propres	50,0
Contrats de distribution de la division ACE	25,4
Biens immobiliers	5,0
Participations dans des entreprises associés	3,0
Reconnaitances des gains actuariels relatives aux régimes à prestations définies du personnel.....	20,3
Impôts différés sur les ajustements ci-dessus.....	(78,3)
Total ajustements de juste valeur (3)	227,4
Juste valeur estimée des actifs nets identifiables (2) + (3).. (4)	1 319,1
Goodwill au 31 mars 2008 (1) - (4)	1 073,7

(1) : incluant les actions ordinaires acquises au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 à un prix moyen pondéré de 4,73€

(2) : prix payé, net du coupon encaissé au titre de la période du 31 mars 2007 au 31 mars 2008

(3) : à l'exception des cessions d'actifs au profit de Sonepar

3.1.2 Actifs et passifs acquis

(en millions d'euros)

Réseaux de distribution.....	144,0
Autres immobilisations incorporelles.....	143,2
Immobilisations corporelles.....	141,1
Autres immobilisations financières.....	52,8
Autres actifs non courants.....	119,3
Stocks.....	396,2
Créances clients.....	634,7
Autres créances.....	93,2
Actifs destinés à être cédés.....	1 595,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	38,7
Intérêts minoritaires.....	(17,1)
Emprunts et dettes financières.....	(349,1)
Dettes fournisseurs.....	(532,0)
Autres dettes.....	(407,0)
Actifs nets acquis hors goodwill acquis.....	2 053,4
Goodwill acquis.....	1 073,7
Coût d'acquisition.....	3 127,1
Trésorerie acquise.....	(38,7)
Dettes liées à l'acquisition ⁽¹⁾	(93,0)
Coûts d'acquisition restants dûs.....	(25,9)
Titres et coûts d'acquisition payés en 2007.....	(56,6)
Trésorerie nette décaissée sur la période au titre de l'acquisition de Hagemeyer.....	2 912,9

⁽¹⁾ Au 31 mars 2008, la dette liée à l'acquisition de Hagemeyer s'élève à 93,0 millions d'euros et correspond à 17 597 996 actions et 3 844 obligations apportées durant la période de réouverture et payées le 1^{er} avril 2008.

3.1.3 Informations financières consolidées pro forma

Le compte de résultat pro forma au titre du premier trimestre 2008 a été préparé afin de traduire les effets (i) de la réalisation de l'offre publique d'achat portant sur l'intégralité des actions et obligations de Hagemeyer, (ii) de la réalisation des cessions et échanges d'actifs convenus avec Sonepar et (iii) de la cession des activités de distribution de matériel électrique de Hagemeyer en Irlande, comme si ces événements étaient intervenus au 1^{er} janvier 2008. Les hypothèses et méthodes retenues pour son établissement sont exposées dans le chapitre 20.2 du document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2008 sous le numéro R.08-046.

Ces informations financières consolidées pro forma ont été établies à partir des comptes consolidés du Groupe au 31 mars 2008 auxquels ont été appliqués les retraitements suivants :

- prise en compte des activités acquises dans le cadre de l'Offre sur les titres Hagemeyer, nettes des cessions d'actifs au profit de Sonepar et de la cession des activités de distribution de matériel électrique de Hagemeyer en Irlande ; prise en compte des échanges d'actifs avec Sonepar (rachat à Sonepar de ses activités en Suède et cession à Sonepar des opérations en Allemagne de Rexel). Toutes ces opérations ont été considérées comme réalisées au 1^{er} janvier 2008, sur la base de l'intégralité des actions et obligations en circulation pour l'offre Hagemeyer.;

- prise en compte de la charge d'amortissement complémentaire sur les actifs incorporels et corporels identifiés évalués à leur juste valeur dans le cadre de l'affectation envisagée du prix d'acquisition des actifs ;
- prise en compte de la charge d'intérêt théorique comme si l'acquisition avait eu lieu le 1^{er} janvier 2008, en retenant les taux d'intérêts en vigueur sur la période et les conditions de financement applicables en vertu du Nouveau Contrat de Crédit Senior, dont les conditions sont décrites en note 10.1.1;
- prise en compte de l'effet de ces retraitements sur la charge d'impôt sur la base des taux en vigueur et des estimations de résultat taxable dans chaque pays.

3.1.4 Réconciliation du compte de résultat consolidé de Rexel publié avec le compte de résultat consolidé pro forma

La colonne Hagemeyer présentée dans les tableaux ci-dessous correspond à l'impact des entités de Hagemeyer à l'exclusion de celles devant être cédées à Sonepar et des activités de Hagemeyer en Irlande devant être cédées. Cette colonne inclut également l'impact des échanges d'actifs avec Sonepar.

La colonne autres retraitements correspond à la charge d'amortissement complémentaire liée aux actifs incorporels acquis, à l'ajustement de la charge d'intérêt théorique et à l'impôt correspondant.

	Pour le trimestre clos le 31 mars 2008			
	Rexel Publié	Hagemeyer	Autres retraitements liés aux Opérations	Pro forma
(en millions d'euros)				
Chiffre d'affaires	2 516,2	819,2	-	3 335,4
Coût des ventes	(1 889,1)	(633,1)	-	(2 522,2)
Marge brute	627,1	186,1	-	813,2
Frais administratifs et commerciaux	(484,6)	(177,4)	(3,8)	(665,8)
Résultat opérationnel avant autres produits et charges	142,5	8,7	(3,8)	147,4
Autres produits	7,3	0,8	-	8,1
Autres charges	(19,2)	(15,1)	-	(34,3)
Résultat opérationnel	130,6	(5,6)	(3,8)	121,2
Part dans les résultats des entreprises associées	-	0,7	-	0,7
Charges financières nettes	(40,0)	0,6	(11,1)	(50,5)
Résultat net avant impôt	90,6	(4,3)	(14,9)	71,4
Charge d'impôt sur le résultat	(28,1)	7,7	(1,7)	(22,2)
Résultat net	62,5	3,4	(16,6)	49,3

3.2 Autres acquisitions

Au cours du premier trimestre 2008, Rexel a également 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 comme si ces acquisitions étaient intervenues le 1^{er} janvier 2008, ne sont présentés.

Beacon Electric Supply

Le 31 janvier 2008, la société General Supply & Services Inc. a acquis la société Beacon Electric Supply, distributeur de matériel électrique situé à San Diego. Cette société a été consolidée à partir de cette date. Le prix d'acquisition des titres s'élève à 24,1 millions de dollars US (16,4 millions d'euros), comprenant un complément de prix d'un montant de 3,0 millions de dollars US (2,1 millions d'euros), payable en 2009 et des coûts d'acquisition d'un montant de 0,4 million de dollars US (0,3 million d'euros). Au 31 mars 2008, le goodwill lié à cette acquisition, déterminé sur une base provisoire, s'élève à 11,9 millions d'euros.

ABK Electrical Wholesale Pty.Ltd

Le 31 janvier 2008, la société Rexel Goup Australia Pty.Ltd a acquis l'activité de la société ABK Electrical Wholesale Pty.Ltd, distributeur de matériel électrique. Cette société a été consolidée à partir de cette date. Le prix d'acquisition des actifs et passifs acquis s'élève à 5,0 millions de dollars australiens (3,0 millions d'euros) comprenant un complément de prix d'un montant de 2,8 millions de dollars australiens (1,7 million d'euros), payable en 2008 et 2009 et des coûts d'acquisition d'un montant de 0,2 million d'euros. Au 31 mars 2008, le goodwill lié à cette acquisition, déterminé sur une base provisoire, s'élève à 2,5 millions d'euros.

4. | 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 il 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 de Rexel, les opérations en Amérique latine et pour les informations pro forma, la division ACE de Hagemeyer.

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

Information par secteur géographique pour les trimestres clos le 31 mars 2008 et 2007

(en millions d'euros)

	Europe		Amérique du Nord		Asie - Pacifique		Autres marchés et activités		Consolidé	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Chiffre d'affaires.....	1 244,0	1 230,8	1 053,1	1 165,0	202,3	166,5	16,8	13,9	2 516,2	2 576,2
Résultat opérationnel avant autres produits & charges	83,6	87,2	46,8	49,5	12,2	9,7	(0,1)	(1,2)	142,5	145,2

Information pro forma par secteur géographique pour le trimestre clos le 31 mars 2008

(en millions d'euros)

	Europe	Amérique du Nord	Asie - Pacifique	Autres marchés et activités	Consolidé
Chiffre d'affaires.....	1 965,1	1 053,1	202,3	114,9	3 335,4
Résultat opérationnel avant autres produits et charges...	87,7	46,8	12,2	0,7	147,4

5. | FRAIS ADMINISTRATIFS ET COMMERCIAUX

(en millions d'euros)	Période close le 31 mars	
	2008	2007
Charges de personnel	290,7	298,8
Charges d'occupation des locaux	55,2	53,1
Autres charges externes	115,4	117,7
Amortissements	18,1	16,8
Créances irrécouvrables	5,2	6,7
Total frais administratifs et commerciaux	484,6	493,1

6. | AUTRES PRODUITS ET CHARGES

(en millions d'euros)	Période close le 31 mars	
	2008	2007
Plus-values de cession	7,3	0,5
Reprises de provisions devenues sans objet	-	0,3
Total autres produits	7,3	0,8
Coûts de restructuration et d'intégration	(2,2)	(2,0)
Moins-values de cession	(0,1)	(0,1)
Coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse réalisée en 2007.....	(16,4)	-
Autres dépenses	(0,5)	-
Total autres charges	(19,2)	(2,1)

6.1 Autres produits

Plus-values de cession

Au 31 mars 2008, les plus-values de cession concernent pour un montant de 7,0 millions d'euros, la cession de contrats de location financement afférents à 4 plateformes logistiques exploitées en France. Le prix de cession s'est élevé à 38,6 millions d'euros, après déduction des coûts liés à la transaction. Concomitamment à cette cession, Rexel France a signé des contrats de location simple sur chacun de sites concernés.

Au 31 Mars 2007, les plus-values de cession concernaient essentiellement la vente d'agences en France.

6.2 Autres charges

Coûts de restructuration et d'intégration

Au 31 mars 2008, les coûts de restructuration et d'intégration s'élèvent à 2,2 millions d'euros et concernent principalement des coûts de réorganisation aux Etats-Unis pour 1,1 million d'euros ainsi que des coûts d'intégration de Gexpro pour 0,6 million d'euros.

Au 31 mars 2007, les coûts de restructuration s'élevaient à 2,0 millions d'euros et concernaient principalement l'Allemagne pour 1,8 million d'euros (coûts liés à la fermeture d'un site).

Coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse

Au 31 mars 2008, les coûts liés aux opérations concomitantes à l'introduction en bourse de Rexel concernent les plans d'attribution d'actions gratuites pour 16,4 millions d'euros.

7. | CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes comprennent les éléments suivants :

(en millions d'euros)	Période close le 31 mars	
	2008	2007
Rendement attendu des actifs de couverture des avantages du personnel	5,5	5,2
Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie.....	2,7	1,2
Produits d'intérêts sur les créances et prêts.....	0,6	0,9
Variation de juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transaction	2,9	2,8
Autres produits financiers	-	0,3
Total des produits financiers	11,7	10,4
Charges d'intérêt sur la dette (comptabilisée au coût amorti)	(36,9)	(74,4)
- Intérêts sur emprunt auprès des actionnaires.....	-	(12,6)
- Intérêts sur dette senior.....	(21,0)	(27,5)
- Intérêts sur emprunts obligataires	(0,5)	(14,8)
- Intérêts sur titrisation	(12,4)	(12,3)
- Intérêts sur autres sources de financement	(0,7)	(3,0)
- Intérêts sur location-financement	(0,8)	(1,0)
- Amortissements des coûts de transaction	(1,5)	(3,2)
Reclassement en résultat des gains et pertes sur instruments dérivés précédemment différés en capitaux propres.....	2,5	1,4
Variation de juste valeur des dérivés de change par résultat ...	(1,2)	0,6
Gain (perte) de change sur la dette financière.....	0,8	(2,7)
Coût de l'endettement financier	(34,8)	(75,1)
Amortissement exceptionnel des coûts de financement du Contrat de Crédit Senior 2007 ⁽¹⁾	(11,0)	-
Charges liées au refinancement	(11,0)	-
Charge d'actualisation sur engagements au titre des avantages du personnel	(5,6)	(5,4)
Variation de juste valeur des dérivés sur matières premières ...	-	(0,3)
Autres charges financières	(0,3)	(0,4)
Autres charges financières	(5,9)	(6,1)
Charges financières nettes	(40,0)	(70,8)

(1) : voir note 10.3

8. | 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 31,0% au 31 mars 2008, comparé à 32,8% au 31 mars 2007. Le taux effectif au 31 mars 2008 ne tient pas compte de l'effet d'impôt lié à la cession envisagée à Sonepar des activités de Rexel en Allemagne (voir note 3.1).

9. | 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 :

	Période close le 31 mars	
	2008	2007
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (<i>en millions d'euros</i>)	62,5	49,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (<i>en milliers</i>)	255 541	126 092
Résultat net par action (en euros)	0,24	0,39
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (<i>en millions d'euros</i>)	62,5	49,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (<i>en milliers</i>)	255 541	126 092
Actions potentielles dilutives (<i>en milliers</i>)	5 236	4 202
- dont bons de souscription d'actions (<i>en milliers</i>)	-	2 489
- dont options de souscription d'actions (<i>en milliers</i>)	1 004	1 713
- dont actions gratuites (<i>en milliers</i>)	4 232	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action (<i>en milliers</i>)	260 777	130 294
Résultat net dilué par action (en euros)	0,24	0,38

(1) après prise en compte de la division de la valeur nominale des actions et multiplication corrélative du nombre des actions de Rexel constatée par le Directoire le 4 avril 2007

(2) 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.

10. | ENDETTEMENT FINANCIER

Cette note présente des informations sur l'endettement financier au 31 mars 2008. L'endettement financier inclut les dettes portant intérêt, emprunts et intérêts courus nets des coûts de transaction.

10.1 Description de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	31 mars 2008			31 décembre 2007		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
Emprunts obligataires	55,5	-	55,5	54,8	-	54,8
Dette senior	-	4 211,3	4 211,3	-	960,6	960,6
Titrisation	-	900,5	900,5	-	1 012,1	1 012,1
Emprunts auprès des établissements de crédit	6,8	11,6	18,4	5,9	5,0	10,9
Concours bancaires et autres emprunts ⁽¹⁾	127,8	-	127,8	45,1	-	45,1
Location financement	41,6	54,9	96,5	16,9	37,5	54,4
Moins coûts de transaction	-	(49,9)	(49,9)	-	(16,1)	(16,1)
Autres dettes financières et intérêts courus	231,7	5 128,4	5 360,1	122,7	1 999,1	2 121,8
Total des dettes financières et intérêts courus ...			5 360,1			2 121,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie			(595,7)			(515,2)
Endettement financier net			4 764,4			1 606,6

(1) dont intérêts courus pour un montant de 14,4 millions d'euros au 31 mars 2008 (4,5 millions d'euros au 31 décembre 2007)

10.1.1 Nouveau Contrat de Crédit Senior

Dans le cadre de l'offre publique initiée par Kelium, filiale indirecte de Rexel, sur 100% des titres de Hagemeyer le 24 décembre 2007 aux Pays-Bas, Rexel, en qualité d'emprunteur et de garant, et Kelium, en qualité d'emprunteur, ont conclu le 19 décembre 2007 avec CALYON, Crédit Industriel et Commercial (CIC), HSBC France, HSBC Bank plc, ING BANK NV, NATIXIS et The Royal Bank of Scotland Plc, en qualité de *Mandated Lead Arrangers* et d'*Original Lenders* et CALYON en qualité d'agent, un contrat de crédit d'un montant global de 5,4 milliards d'euros (« Nouveau Contrat de Crédit Senior »). Ce Nouveau Contrat de Crédit Senior a permis de financer l'acquisition de Hagemeyer, à refinancer l'intégralité de la dette contractée par le Groupe au titre du Contrat de Crédit Senior 2007 conclu le 15 février 2007, à refinancer la dette du Groupe Hagemeyer et à financer les besoins généraux de fonctionnement des sociétés du Groupe.

Le Nouveau Contrat de Crédit Senior comprend quatre tranches:

- Une Tranche A qui est une ligne de crédit multidevises à échéance 5 ans à compter de la date de conclusion du Nouveau Contrat de Crédit Senior (soit le 19 décembre 2021), partiellement amortissable, d'un montant maximum de 3,1 milliards d'euros. La Tranche A a permis de refinancer la dette existante de Rexel (en principal, intérêts et primes) au titre du contrat de Crédit Senior 2007, de financer l'acquisition des titres Hagemeyer et d'assurer son refinancement ainsi que celui de ses filiales, et de payer les frais et charges liés à cette opération. Cette tranche est susceptible de faire l'objet de nouveaux tirages afin de financer le rachat des titres Hagemeyer encore en circulation à la date de publication des présents états financiers intermédiaires ;
- Une Tranche B qui est une ligne de crédit multidevises renouvelable (« Revolver ») à échéance 5 ans, d'un montant maximum de 600 millions d'euros qui doit 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 Nouveau Contrat de Crédit Senior ;

- Une Tranche C qui est une ligne de Crédit multidevises à échéance 6 mois à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre soit au plus tard le 14 septembre 2008 (avec une option d'extension pour 6 mois supplémentaires, soit le 14 mars 2009) dont le montant maximum à l'origine était de 1,2 milliard d'euros, réduit à 737 millions d'euros. La Tranche C a pour unique objet de financer l'acquisition des titres Hagemeyer et de payer les frais et charges liés à cette opération. Elle devra être remboursée au moyen du produit des cessions d'actifs du Groupe, notamment ceux provenant des cessions convenues avec Sonepar et, le cas échéant, pour le solde par le produit d'une augmentation de capital de Rexel dont la souscription est garantie par Clayton Dubilier & Rice Fund VII L.P., Ray France Investment SAS, MLGPE Fund International II L.P. ;
- Une Tranche D qui est une ligne de crédit multidevises à échéance 2 ans à compter de la date de règlement-livraison soit le 14 mars 2010 et d'un montant maximum de 500 millions d'euros. La Tranche D a pour unique objet de financer l'acquisition des titres Hagemeyer et de payer les frais et charges liées à cette opération. Elle devra être remboursée notamment par le produit des nouveaux programmes de titrisation qui seraient mis en place par le Groupe. Cette tranche est susceptible de faire l'objet de nouveaux tirages afin de financer le rachat des titres Hagemeyer encore en circulation à la date de publication des présents états financiers intermédiaires consolidés.

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

Les lignes de crédit et leur utilisation au titre du Nouveau Contrat de Crédit Senior au 31 mars 2008 sont détaillées ci-dessous :

Lignes de crédit (Term Loan)	Montant autorisé (en millions d'euros)	Souscripteurs	Solde dû au 31 Mars 2008 (en millions de devises)	Devise	Solde dû au 31 Mars 2008 (en millions d'euros)
Tranche A	3 100,0	Rexel Distribution	1 000,0	SEK	106,4
		Rexel Distribution	180,0	CHF	114,4
		IESC*	772,0	USD	488,2
		Rexel North America Inc	320,0	CAD	197,2
		Kelium SAS et Rexel Distribution	2 088,9	EUR	2 088,9
Tranche B	600,0	Kelium SAS et/ou co-emprunteurs	-	EUR	-
Tranche C	737,0	Kelium SAS	737,0	EUR	737,0
Tranche D	500,0	Kelium SAS	479,2	EUR	479,2
TOTAL	4 937,0				4 211,3

* Nouveau co-emprunteur

Intérêts et marge

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.

La marge applicable est égale à 1,75% pour les facilités A et B. A partir du 31 décembre 2008, elle variera en fonction du Ratio d'Endettement (tel que décrit ci-dessous) atteint à chaque semestre selon les niveaux mentionnés ci-dessous :

Ratio d'Endettement	Marge applicable
Supérieur ou égal à 4,50:1	2,00%
Supérieur ou égal à 4,00:1	1,75%
Supérieur ou égal à 3,50:1	1,40%
Supérieur ou égal à 3,00:1	1,10%
Supérieur ou égal à 2,50:1	0,90%
Inférieur à 2,50:1	0,75%

Les marges applicables pour les autres facilités sont égales à 0,80 % jusqu'au 1er mai 2008 (et 1,20 % par la suite) pour la facilité C, et 1,00 % jusqu'au 14 mars 2009 (2,00 % par la suite) pour la facilité D.

Par conséquent, à la date du premier tirage, le 14 mars 2008, les marges applicables étaient de 1,75 % pour les Facilités A et B, 0,80% pour la Facilité C et 1,00% pour la Facilité D.

Ratio d'Endettement

Le Ratio d'Endettement est égal au rapport de la dette nette consolidée ajustée sur EBITDA consolidé ajusté tels que décrits ci-après :

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 :

- majoré de l'EBITDA ajusté des douze derniers mois de toute filiale acquise pendant la période considérée au prorata de la participation du Groupe ;
- majoré des 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 ;
- à l'exclusion des charges relatives à la participation des salariés et de toute rémunération en actions ou en options de souscription d'actions,
- à l'exclusion des coûts de restructuration relatifs à l'intégration de Hagemeyer et
- ajusté de l'effet non récurrent de l'évolution du prix du cuivre inclus dans les câbles.

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 et :

- minorée des coûts de transaction, des prêts intra-groupe et des montants dus au titre de la Facilité C ;
- majorée de toute dette relative à l'émission de valeurs mobilières qui ne sont pas obligatoirement remboursables en actions et de tout autre montant assimilé à un emprunt selon les normes comptables internationales ;
- majorée des intérêts courus (y compris les intérêts capitalisés) à l'exclusion des intérêts courus au titre de prêts intra-groupe ;
- minorée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Engagements

Aux termes du Nouveau Contrat de Crédit Senior, Rexel doit, à chacune des dates indiquées dans le tableau ci-dessous, maintenir à la fin de chacune des périodes de 12 mois glissants mentionnés ci-dessous un Ratio d'Endettement inférieur aux niveaux correspondants :

Date	Ratio d'endettement
30 juin 2008	4,90 :1
31 décembre 2008	4,75 :1
30 juin 2009	4,75 :1
31 décembre 2009	4,50 :1
30 juin 2010	4,25 :1
31 décembre 2010	3,90 :1
30 juin 2011 et au delà	3,50 :1

Le Nouveau Contrat de Crédit Senior contient des clauses usuelles pour ce type de financement. Il s'agit notamment de clauses restreignant la capacité des sociétés du Groupe, parties au Nouveau Contrat de Crédit Senior, 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 des clauses d'encadrement des opérations de croissance externe des sociétés du Groupe.

Le Nouveau Contrat de Crédit Senior contient des clauses d'exigibilité anticipée totale ou partielle, notamment en cas de défaut de paiement de montants dus au titre du Nouveau Contrat de Crédit Senior, 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 seuils déterminés), d'absence de réalisation de l'augmentation de capital de Rexel qui serait requise en vue du remboursement de la Tranche C dans le cas où les cessions des Entités Sonepar ne seraient pas réalisées ou réalisées partiellement, 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.

Dans le cas où une personne tierce au Groupe ou un groupe de personnes agissant de concert prendrait le contrôle de Rexel avant le remboursement de la Tranche C, ou dans le cas où Rexel perdrait le contrôle indirect de Hagemeyer ou dans le cas où Kelium perdrait le contrôle direct de Hagemeyer (le contrôle étant dans ces cas défini comme la détention de plus de 50% du capital (geplaatst kapitaal) de Hagemeyer), un changement de contrôle sera réputé survenir pour les besoins du Nouveau Contrat de Crédit Senior et chaque prêteur pourra exiger le remboursement anticipé de sa participation au contrat de crédit, étant précisé qu'après le remboursement de la Tranche C, la perte du contrôle de Rexel par le groupe Clayton, Dubilier & Rice, le groupe Merrill Lynch, le groupe Eurazeo, le groupe Citigroup Venture Capital et le groupe Caisse de Dépôt et Placement du Québec ou un transfert de participation au sein de Rexel entre ces mêmes personnes ne seront pas constitutifs d'un tel changement de contrôle.

Un nantissement portant sur les actions de Kelium d'une part, et un nantissement portant sur les actions et obligations convertibles de Hagemeyer détenus par Kelium d'autre part, ont été respectivement consentis par Rexel Distribution et par Kelium au titre du Nouveau Contrat de Crédit Senior. Rexel et Rexel Distribution garantissent, en qualité de cautions solidaires, l'ensemble des obligations des filiales emprunteuses du Groupe. Par ailleurs, certaines entités américaines et canadiennes ainsi que Hagemeyer garantissent les obligations de Rexel dans les limites autorisées par les législations applicables.

10.1.2 Programmes de titrisation

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

Programme	<i>(en millions de devises)</i>		<i>(en millions d'euros)</i>		Échéance	Taux		
	Maximum financement	Sommes tirées au 31 mars 2008	Montant des créances nanties au 31 mars 2008	Solde dû au 31 mars 2008			Solde dû au 31 mars 2007	
Europe - Australie	EUR	600,0	532,7	728,0	532,7	599,4	20/11/2012	BT & Euro Commercial paper + 0,48%
Etats-Unis	USD	470,0	465,9	480,0	294,6	294,2	11/03/2012	US commercial paper + 0,33%
Canada	CAD	140,0	118,8	125,1	73,2	70,2	13/12/2012	Canadian commercial paper + 0,45%
TOTAL				1 333,1	900,5	963,8		

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 31 mars 2008, Rexel respectait l'ensemble de ces engagements.

10.1.3 Remboursement de l'emprunt obligataire de 45,7 millions d'euros le 11 mai 2008

Rexel Distribution a souscrit un emprunt obligataire pour un montant de 45,7 millions d'euros (initialement 300 millions de francs) remboursable au 11 mai 2008 et composé de 300 000 obligations zéro coupon de 152,45 euros de nominal. Depuis le retrait de la cote de Rexel Distribution, le remboursement de ces obligations est calculé sur la base de la moyenne des évaluations de la valeur de marché de l'obligation réalisées par cinq intervenants du marché des options sur actions françaises, après exclusion des deux évaluations les plus extrêmes. Le Groupe a choisi de comptabiliser cet emprunt selon le modèle de couverture de juste valeur comme la norme IAS 39 le permet. Au 31 mars 2008, la juste valeur de cet emprunt obligataire s'élevait à 55,5 millions d'euros.

Par ailleurs, afin de se protéger contre l'évolution de la valeur de marché de l'obligation, et assurer un remboursement de l'emprunt obligataire à hauteur de son nominal, Rexel Distribution a conclu un swap offrant cette protection en échange du paiement trimestriel du taux Euribor trois mois minoré de 0,08%. Au 31 mars 2008, la juste valeur de cette couverture s'élevait à 9,8 millions d'euros.

Le 11 mai 2008, Rexel Distribution a remboursé cet emprunt obligataire sur la base de 183,8354 euros par titre pour un montant total de 55,7 millions d'euros. Au titre du swap de couverture mis en place, Rexel Distribution a reçu un montant de 9,5 millions d'euros correspondant au montant net entre le dernier paiement d'intérêt à Euribor 3 mois – 0,08% et la juste valeur du swap. En conséquence, le montant net payé par Rexel au titre du remboursement de l'emprunt obligataire s'est élevé à 45,7 millions d'euros, correspondant au nominal de l'obligation émise.

10.2 Echéances de remboursement

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

(en millions d'euros)

Échéances :	31 mars 2008	31 décembre 2007
Un an.....	1 144,7	119,2
Deux ans	657,0	4,8
Trois ans	259,3	6,7
Quatre ans	564,1	0,3
Cinq ans	2 709,7	1 983,1
Au delà.....	25,2	7,7
Total	5 360,1	2 121,8

10.3 | Variation de l'endettement financier net

Au 31 mars 2008 et 2007, la variation de l'endettement financier net se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	2008	2007
Au 31 décembre	1 606,6	3 901,0
Variation des emprunts auprès des actionnaires ⁽¹⁾	-	12,6
Remboursement du Contrat de Crédit Senior 2007.....	(949,0)	-
Refinancement de la dette Hagemeyer pré-acquisition.....	(260,0)	-
Tirages du Nouveau Contrat de Crédit Senior.....	4 254,4	-
Coûts de transaction Nouveau Contrat de Crédit Senior.....	(56,6)	-
Autres variations.....	4,3	(25,3)
Variation nette des lignes de crédit.....	2 993,1	(25,3)
Variation nette de la titrisation.....	(12,9)	(39,7)
Règlement net des dettes de location financement.....	(23,9)	(7,0)
Variation nette des dettes financières	2 956,3	(72,0)
Variation trésorerie et équivalents de trésorerie	(78,6)	(41,0)
Ecart de conversion	(85,6)	(11,6)
Effet des variations de périmètre.....	343,0	1,8
Amortissements des coûts de transaction.....	12,6	3,2
Autres variations	10,1	0,5
Au 31 mars	4 764,4	3 794,5

(1) : intérêts courus et / ou capitalisés

Au 31 mars 2008, la variation de l'endettement net comprend les transactions suivantes :

Refinancement du Contrat de Crédit Senior 2007 et de la dette pré-acquisition de Hagemeyer

Le 14 mars 2008, consécutivement à l'acquisition de Hagemeyer, la facilité A restant due au titre du Contrat de Crédit Senior 2007 a été remboursée par anticipation en totalité pour un montant de 949 millions d'euros. Conjointement, la ligne de crédit multidevises du Groupe Hagemeyer qui

s'élevait à 281,1 millions d'euros au 14 mars 2008 a également été remboursée en totalité et refinancée par la mise en place d'une avance de trésorerie qui s'élevait à 260 millions d'euros au 31 mars 2008.

Ces contrats de Crédit ont été refinancés par des tirages au titre du Nouveau Contrat de Crédit Senior pour un montant de 4 254,4 millions d'euros (4 211,3 millions d'euros aux taux de change au 31 mars 2008), comprenant une facilité de crédit multidevise A pour 3 038,2 millions d'euros et deux facilités C et D pour respectivement 737,0 millions d'euros et 479,2 millions d'euros (voir note 10.1.1).

Coûts de transaction

Les coûts de transaction occasionnés par la mise en place du Nouveau Contrat de Crédit Senior, à l'exception de la part relative aux lignes de crédit qui seront remboursées au moyen du produit des cessions convenues avec Sonepar, figurent dans les variations nettes des lignes de crédit pour un montant de 56,6 millions d'euros.

Les coûts de transaction relatifs aux emprunts remboursés par anticipation correspondant au Contrat de Crédit Senior 2007 ont été totalement amortis pour un montant de 11,0 millions d'euros.

Règlement des dettes de location financement

La variation des dettes de location financement s'explique principalement par la cession au cours du trimestre de quatre contrats de crédit-bail afférents à des plateformes logistiques en France. La dette de location financement a été remboursée en conséquence pour un montant de 17,2 millions d'euros.

Effets des variations de périmètre

L'effet des variations de périmètre comprend l'effet de l'acquisition de Hagemeyer pour un montant de 349,1 millions d'euros diminué de l'endettement de l'Allemagne pour 6,1 millions d'euros dont les activités sont présentées en actifs destinés à être cédés au 31 mars 2008 (voir note 3).

Au 31 mars 2007, la variation nette des lignes de crédit comprenait principalement le remboursement d'une échéance semestrielle de la facilité A pour 20,0 millions d'euros conformément au Contrat de Crédit Senior 2005.

11. | RISQUES DE MARCHE ET INSTRUMENTS FINANCIERS

11.1 Couverture du risque de taux

Dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux, 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 et collars) libellées en dollars US, en euros, livres sterling et dollars canadiens. Les *swaps* arrivent à échéance entre mars 2008 et mars 2011. Le Groupe a l'intention de renouveler les *swaps* de façon à se couvrir contre la variabilité des intérêts futurs associés à son endettement à taux variable, conformément à sa politique de couverture du risque de taux. 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 31 Mars 2008

Dérivés de couverture de juste valeur

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

(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 31 mars 2008 ont représenté un gain de 0,6 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

Au 31 mars 2008, 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	303,0	mars 2010	1M Euribor	3,15%	5,2
Dollar US	130,0	décembre 2008	3M Libor	4,95%	(1,5)
	185,0	septembre 2009	3M Libor	5,25%	(5,0)
	269,0	mars 2010	3M Libor	4,64%	(7,3)
	130,0	décembre 2011	3M Libor	3,77%	(1,6)
Dollar canadien	112,0	mars 2009	3M Libor	3,83%	(0,5)
	80,0	mars 2010	3M Libor	4,02%	(0,8)
Couronne suédoise	430,0	mars 2010	3M Stibor	3,36%	0,9
Dollar australien	41,5	mars 2010	3M Libor	6,10%	0,5
Total					(10,1)

	Total nominal en devises <i>(en millions de devises)</i>	Date d'échéance	Prime d'émission payée <i>(en millions d'euros)</i>	Taux variable reçu	Prix d'exercice des options	Juste valeur <i>(en millions d'euros)</i>
<i>Option d'achat classique</i>						
Dollar US	100,0	mars 2009	0,8	3M Libor	5,00%	-
Dollar US	365,0	septembre 2009	1,7	3M Libor	5,50%	-
<i>Collars</i>						
Euro	900,0	mars 2011	0,8	3M Euribor	2,65% - 4,50%	2,3
Livre Sterling	66,0	mars 2011	0,0	3M Libor	3,75% - 5,75%	0,1
Dollar Canadien	126,0	mars 2011	0,1	3M Libor	2,75% - 5,00%	(0,2)
Total						2,2

Consécutivement à l'acquisition de Hagemeyer et à l'adaptation de la stratégie de couverture du risque de taux d'intérêt, le Groupe a souscrit des *collars* en euros, livres sterling et dollars canadiens. A la date de souscription de ces contrats (février 2008), Rexel a payé une soulte de 0,9 million d'euros.

Au 31 mars 2008, le montant nominal total des *swaps* de couverture de flux de trésorerie était de 943 millions d'euros et 1 355 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 ont été comptabilisées en capitaux propres pour un montant de 13,6 millions d'euros (avant impôt).

11.2 Couverture du risque de change

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.

Juste valeur

La valeur notionnelle et la juste valeur des instruments financiers de couverture du risque de change au 31 Mars 2008 se sont élevées respectivement à 79,0 millions d'euros (dont 230,0 millions d'euros de ventes à terme et 151,0 millions d'euros d'achats à terme) et 3,0 million d'euros. La variation de juste valeur de ces instruments est comptabilisée au compte de résultat afin de neutraliser le résultat de change lié aux opérations couvertes.

12. | LITIGES ET PASSIFS EVENTUELS

12.1 Litiges

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2008, le Groupe n'a pas eu connaissance d'évènements exceptionnels, d'arbitrage ou de litige ayant eu dans un passé récent, ou étant susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière de Rexel. Aucune évolution significative n'est intervenue au cours du trimestre sur les litiges mentionnés dans les états financiers du Groupe au 31 décembre 2007.

Les litiges relatifs aux activités de Hagemeyer conservées par Rexel sont décrits ci-dessous. L'accord signé le 23 octobre 2007 entre Rexel et Sonepar prévoit certaines dispositions relatives à la répartition des dommages subis au titre de ces litiges.

Litige relatif à la faillite de Ceteco

Depuis 1995, Hagemeyer détient, directement et indirectement, approximativement 65% des actions de Ceteco N.V., qui a été déclarée en faillite en mai 2000. En octobre 2003, les mandataires judiciaires de Ceteco ont initié une procédure contre Hagemeyer et les membres du directoire et du conseil de surveillance de Ceteco devant une juridiction néerlandaise au titre de l'intégralité du déficit de la faillite, estimé par les mandataires judiciaires de Ceteco à 190 millions d'euros, comprenant une créance subordonnée de Hagemeyer sur Ceteco d'un montant de 42 millions d'euros.

Cette plainte est fondée sur la prétention que les dirigeants non exécutifs n'ont pas contrôlé de manière appropriée les dirigeants exécutifs lors de leur mauvaise gestion de Ceteco, ce qui a conduit à sa faillite. Le fondement de cette prétendue responsabilité est que trois de ces dirigeants non exécutifs étaient membres du conseil de surveillance de Hagemeyer pendant la période au cours de laquelle la mauvaise gestion est alléguée.

En outre, les mandataires judiciaires soutiennent que Hagemeyer, en qualité d'actionnaire majoritaire de Ceteco, n'a pas respecté son devoir de précaution vis-à-vis de Ceteco et de ses créanciers, notamment en manquant d'intervenir à temps pour prévenir la mauvaise gestion de Ceteco. Les mandataires judiciaires soutiennent également que Hagemeyer a injustement révoqué le conseil de surveillance et le directoire de Ceteco.

Les préjudices dans le cadre de cette action en réparation sont fondés sur les pertes subies par Ceteco dans certains pays. Toute indemnité qui pourrait ainsi être collectée dans le cadre de l'action en réparation réduira le déficit de la faillite et réduira par conséquent le montant de la première plainte. Hagemeyer considère que le montant total de la plainte des mandataires judiciaires ne devrait pas dépasser 148 millions d'euros.

L'un des créanciers de Ceteco, Dresdner Bank Lateinamerika AG, a agi en responsabilité contre Hagemeyer et a demandé le versement de dommages et intérêts d'un montant de 14,5 millions d'euros au motif que Hagemeyer avait violé son devoir de précaution vis-à-vis de Dresdner en manquant d'intervenir à temps pour prévenir la mauvaise gestion de Ceteco. Le montant demandé est inclus dans le déficit de la faillite de Ceteco. Dresdner n'a pas encore initié de procédure judiciaire formelle.

Le 12 décembre 2007, le tribunal de grande instance d'Utrecht a rendu son jugement dans l'affaire Ceteco. La cour a déclaré recevable la demande des mandataires judiciaires de Ceteco et a condamné Hagemeyer, ainsi que les anciens membres du directoire et du conseil de surveillance de Ceteco, à verser des dommages et intérêts d'un montant à déterminer et a renvoyé les parties à une procédure séparée afin de déterminer le montant de ces dommages et intérêts. En outre, Hagemeyer et les anciens membres du directoire et du conseil de surveillance de Ceteco ont conjointement et solidairement été condamnés à verser un acompte sur dommages et intérêts d'un montant de 50 millions d'euros. Dans le même temps, Hagemeyer et les anciens membres du directoire et du conseil de surveillance de Ceteco ont fait appel de ce jugement. L'appel suspend l'exécution du jugement, y

compris le versement de l'acompte sur dommages et intérêts et le commencement de la procédure séparée qui doit déterminer le montant des dommages et intérêts. Le 8 février 2008, les mandataires judiciaires ont procédé, pour un montant de 190 millions d'euros, à une saisie provisoire des actions de certaines filiales directes néerlandaises de Hagemeyer et de certaines créances intragroupes qui étaient dues par ces filiales néerlandaises à Hagemeyer au 8 février 2008. Hagemeyer a fait appel de cette décision. Hagemeyer estime avoir de solides arguments juridiques à opposer à ces plaintes, mais elle ne peut pas donner l'assurance que sa défense prévaudra au final.

CEF contre Elektronische Groothandel Bernard et autres

L'un des concurrents de Hagemeyer, CEF Holdings Ltd, a démarré une nouvelle activité de grossiste dans le domaine des produits électriques en 1989 aux Pays-Bas. Par la suite, CEF Holdings s'est plaint d'être victime d'une entente organisée notamment par l'association commerciale néerlandaise des grossistes dans le domaine de produits électriques (la FEG) et tous les membres de la FEG, y compris (à l'époque) Elektrotechnische Groothandel Bernard B.V., l'une des filiales néerlandaises de Hagemeyer. En mars 1991, CEF Holdings a déposé une plainte auprès de la Commission Européenne contre, notamment, la FEG et tous ses membres. Par la suite, CEF City Electrical Factors B.V. a initié en février 1999, devant le tribunal de grande instance de Rotterdam, contre la FEG, Technische Unie (le membre le plus important de la FEG) et Bernard (le deuxième membre le plus important de la FEG) une procédure en indemnisation pour un montant d'environ 98 millions d'euros, hors intérêts et frais de procédure, sur la base des mêmes faits.

En octobre 1999, la Commission Européenne a prononcé une amende à l'encontre de la FEG et de Technische Unie en raison des activités d'entente. Cette décision a été confirmée par la Cour de justice des Communautés européennes en septembre 2006. La Commission Européenne n'a pas prononcé d'amende à l'encontre de Bernard et a, par la suite, définitivement mis un terme à l'affaire concernant Bernard.

Les procédures devant le tribunal de grande instance de Rotterdam engagées par CEF contre la FEG, Technische Unie et Bernard, qui avaient été suspendues pendant la procédure devant la Cour Européenne de Justice, ont repris.

En 2006, CEF a également déposé une plainte contre Hagemeyer N.V., Hagemeyer Nederland B.V., HTG Nederland B.V. et leurs administrateurs, aux motifs que ces parties auraient restreint les possibilités offertes à CEF afin d'obtenir l'indemnisation des dommages allégués, les tenant pour responsables des éventuelles pertes en résultant.

Dans le cadre des procédures qui opposent CEF à la FEG, Technische Unie et Bernard, d'une part, et à Hagemeyer N.V., Hagemeyer Nederland B.V., HTG Nederland B.V. et leurs administrateurs, d'autre part, CEF a déposé, à la fin de l'année 2005, une demande de saisie conservatoire devant le tribunal de grande instance de Rotterdam. Cette demande a été rejetée en juillet 2006 au motif qu'un des défendeurs (Technische Unie) avait produit une garantie couvrant la totalité des dommages et intérêts demandés par CEF. CEF a fait appel de cette décision. Le 8 avril 2008, la Cour d'appel de La Haye a rejeté les demandes de CEF tendant à obtenir la saisie conservatoire de certains actifs de Hagemeyer N.V., de Hagemeyer Nederland B.V., de HTG Nederland B.V. et de leurs administrateurs au motif que les demandes de CEF étaient infondées. La Cour de La Haye a uniquement autorisé CEF à procéder à une saisie conservatoire des actions Hagemeyer Nederland B.V. détenues par Bernard pour un montant maximum de 7 millions d'euros. La Cour d'appel de La Haye a considéré que les dommages qui seraient susceptibles de résulter de la violation alléguée du droit de la concurrence ne pourraient pas excéder 5,3 millions d'euros, ou 7 millions d'euros en incluant les intérêts et les frais de procédure.

Par ailleurs, en mars 2008, CEF a saisi le juge des référés d'Amsterdam afin d'interdire à Hagemeyer N.V., ABN AMRO Bank N.V., Rexel, Kelium et Sonepar de procéder ou de participer à la liquidation de Hagemeyer et de les contraindre à déposer sur un compte séquestre un montant de 95 millions d'euros afin de garantir les demandes au fond formulées par CEF. Le 17 avril 2008, Le tribunal de grande instance d'Amsterdam a rejeté l'ensemble des demandes de CEF au motif que celles-ci n'étaient pas fondées. CEF a annoncé son intention de faire appel de cette décision.

Autorités fiscales belges contre Manudax Belgium

Manudax Belgium N.V., l'une des filiales Belges de Hagemeyer, a procédé à sa liquidation volontaire le 27 novembre 2000. En 1999 et en 2000, Manudax Belgium a fait l'objet d'un redressement fiscal en matière de TVA au titre d'opérations frauduleuses prétendument réalisées par d'anciens salariés entre

la fin de l'année 1996 et le début de l'année 1998. Le montant de ce redressement fiscal, y compris les pénalités, mais à l'exclusion des intérêts, est de 78,2 millions d'euros. Les intérêts, au 31 décembre 2007, sont d'un montant de 52,1 millions d'euros. Tous les redressements ont été contestés par Manudax Belgium.

Arbitrage concernant ABM

En 2001, Hagemeyer a acquis ABM, une société en Espagne. Dans le cadre de l'opération, il a été convenu de procéder à certains ajustements de prix au profit du vendeur d'ABM, dépendant de la réalisation par Hagemeyer de certains niveaux convenus, ajustés et audités d'EBITDA au titre de l'exercice 2002. Hagemeyer a considéré que ces niveaux d'EBITDA n'avaient pas été atteints et, en conséquence, aucun ajustement de prix n'a été versé au profit du vendeur d'ABM. Le commissaire aux comptes de la société à l'époque a émis une certification sans réserves des états financiers établis au titre de l'exercice 2002, qui constituaient contractuellement la base de l'EBITDA 2002 ajusté et audité. Le vendeur considère néanmoins que certains niveaux d'EBITDA ont été atteints et demande par conséquent le paiement d'un complément de prix de 18 millions d'euros, à l'exclusion des intérêts contractuels et des dépenses, actuellement estimés à 7,6 millions d'euros. La demande a été soumise à un expert indépendant qui a fait droit à cette demande. La décision de l'expert a été soumise à arbitrage. Une sentence arbitrale est attendue en 2008.

Le Groupe estime avoir de solides arguments juridiques à opposer à cette demande, mais elle ne peut pas donner l'assurance que sa défense prévaudra au final.

12.2 Passifs éventuels

Le 1^{er} février 2008, Rexel Distribution SA a signé un contrat relatif à l'acquisition de 73,5 % du capital de la société Suzhou Xidian Co. Ltd, société établie à Suzhou et exerçant une activité de distribution d'automatismes et produits basse tension Siemens, essentiellement dans la région de Suzhou. Rexel Distribution SA portera sa participation à 100 % en 2011. Le prix d'acquisition, avant ajustement, est estimé à 51,4 millions de yuans (4,6 millions d'euros). A ce jour, la réalisation de cette acquisition devrait intervenir au cours du deuxième trimestre de l'année 2008, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives usuelles pour ce type d'opération (et notamment l'approbation par les autorités chinoises).

13. | 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).

14. | EVENEMENTS POSTERIEURS AU 31 MARS 2008

Remboursement de l'emprunt obligataire de 45,7 millions d'euros

Le 11 mai 2008, Rexel Distribution a remboursé l'emprunt obligataire de 45,7 millions d'euros, sur la base de 183,8354 euros par titre pour un montant total de 55,7 millions d'euros. Au titre du swap de couverture mis en place, Rexel Distribution a reçu à la même date un montant de 9,5 millions d'euros correspondant au net entre le dernier paiement d'intérêt et la juste valeur du swap. En conséquence, le montant net payé par Rexel Distribution au titre du remboursement de l'emprunt obligataire s'est élevé à 45,7 millions d'euros, correspondant au nominal de l'obligation émise (voir note 10.1.3).