



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
2014


Rougier



Rougier

Gérer la forêt, faire vivre le bois

Société Anonyme à Conseil d'administration
au capital de 5.315.074 €
RCS Niort B.025.580.143

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014

RAPPORT D'ACTIVITE	3
COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS	10
ATTESTATION DES RESPONSABLES	21

RAPPORT D'ACTIVITE

ROUGIER CONSOLIDE GROUPE 3

**RESULTAT ET ACTIVITE DES BRANCHES
OPERATIONNELLES 6**

PERSPECTIVES 8

INCERTITUDES ET RISQUES 8

**EVENEMENTS POSTERIEURS
A LA CLOTURE 8**

1.1 ROUGIER CONSOLIDE GROUPE

Au premier semestre 2014, les activités et la rentabilité de Rougier ont confirmé le redressement engagé au deuxième semestre 2013. Celui-ci a été soutenu par une bonne tenue des marchés finaux, une bonne adéquation du mix-géographique et une progression régulière des prix de vente. Durant le semestre, le Groupe a ainsi réalisé un chiffre d'affaires de 72,5 millions d'euros en augmentation de 11 % par rapport au premier semestre 2013 avec une accélération de la croissance sur le deuxième trimestre. Le recul continu du marché français de la construction et les dysfonctionnements dans la manutention portuaire à Douala ont cependant affecté ces réalisations.

L'adéquation permanente dans la répartition géographique des ventes et l'élargissement des gammes de produits certifiés ont permis au Groupe de bénéficier des évolutions différenciées des marchés et de compenser la faiblesse de la demande sur deux marchés européens consommateurs de bois tropicaux, la France et le Benelux. Cette stratégie a permis de poursuivre le développement des ventes de produits certifiés en Europe du Nord, notamment sur le segment de la rénovation, et de bénéficier de la dynamique des marchés de la construction en Amérique du Nord et dans les Caraïbes. En Asie, la demande est restée bien orientée, en dépit du ralentissement de l'immobilier en Chine en fin de semestre. Dans le Bassin Méditerranéen et le Moyen Orient, les ventes sont en retrait, marquées par des marchés fortement volatiles et sensibles à la situation géopolitique. Le contexte macro-économique et l'évolution des parités monétaires ont également affecté certains marchés émergents, en particulier l'Inde qui s'inscrit en retrait par rapport au premier semestre 2013 avec un léger rebond en fin de période.

Branche Rougier Afrique International : le deuxième trimestre 2014 est marqué par une accélération de la croissance avec une progression des ventes de 17,2% par rapport au deuxième trimestre 2013, confirmant la bonne orientation des marchés internationaux. Au Gabon, le redressement des activités s'est poursuivi et a bénéficié du développement des ventes sur le marché local. Au Cameroun et au Congo, la reprise partielle du chiffre d'affaires au deuxième trimestre a été limitée par les difficultés persistantes dans la manutention portuaire à Douala, qui ont significativement freiné les embarquements.

Branche Importation et Distribution France : dans le prolongement du quatrième trimestre 2013, la contraction du secteur du bâtiment et le recul des mises en chantier ont pesé lourdement sur l'activité, qui a également été affectée par la mutation en cours de la filière (mise en œuvre du Règlement sur le Bois de l'Union Européenne (RBUE), restructuration des acteurs de l'importation,...)

L'évolution des ventes par ligne de produits s'inscrit dans la ligne stratégique du Groupe. Les ventes de produits transformés représentent 78% du chiffre d'affaires du Groupe avec une nette progression de la part des sciages.

Les ventes de **grumes** (22,0% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2014) sont en croissance de 13,1% par rapport au premier semestre 2013, avec une progression plus mesurée au deuxième trimestre (+2,7%). L'allongement des délais d'embarquement des grumes au port de Douala a pesé sensiblement sur les exportations du Cameroun et du Congo. En revanche, au Gabon, les ventes aux industriels locaux ont accéléré leur développement.

Les ventes de **sciages** (59,5% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2014) sont en croissance de 15,8% par rapport au premier semestre 2013. Le deuxième trimestre a été particulièrement dynamique avec un chiffre d'affaires en augmentation de 25,2 % par rapport à l'an dernier. Ce développement a été favorisé par le renforcement des activités de négoce international à partir d'un sourcing hors groupe et par la diversification des gammes d'essences et de produits.

Les ventes de **panneaux** (18,5% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2014) sont en diminution de 5,6% par rapport au premier semestre 2013, en conformité avec la tendance observée au cours des semestres précédents. Dans un contexte européen toujours morose, les prix de vente commencent à se redresser après avoir atteint des plus bas en 2013.

Dans cet environnement en évolution, la rentabilité du premier semestre 2014 se redresse dans les deux branches d'activité et se caractérise par un renforcement de la compétitivité. Elle demeure néanmoins sujette à des aléas importants dans l'environnement opérationnel en Afrique, en particulier dans le domaine logistique qui freine la réalisation des ventes.

Rougier enregistre une hausse de sa **marge brute** en valeur absolue de 6,7 millions d'euros. Son évolution traduit *i)* l'augmentation des prix moyens de vente, *ii)* l'évolution favorable du mix essences et produits avec le développement des ventes locales de grumes au Gabon, et *iii)* la montée en puissance des activités de négoce. La marge brute représente 65,9% du chiffre d'affaires contre 62,8% pour le premier semestre 2013, sa formation ayant été pénalisée par le niveau élevé des stocks en attente d'embarquement au port de Douala. Pour la branche Importation et Distribution en France, l'accélération de la rotation des stocks a permis une amélioration des marges commerciales sur toutes les lignes de produits.

Les charges externes, à (22,9) millions d'euros et 31,6% du chiffre d'affaires; augmentent de (0,6) million d'euros par rapport au premier semestre 2013, soit de 2,6%, en relation principalement avec *i)* le niveau de chiffre d'affaires, *ii)* la réduction temporaire des évacuations des productions à partir de Mokabi (Congo), et *iii)* les programmes de gestion des coûts. Au Gabon, le poste des coûts de transport demeure à un niveau élevé, notamment en raison du recours accru à la sous-traitance et de dysfonctionnements dans la chaîne logistique.

En conséquence, la création de **valeur ajoutée** s'améliore fortement pour s'établir sur le semestre à 24,9 millions d'euros et 34,3% du chiffre d'affaires contre 28,7% pour le premier semestre 2013, soit une augmentation de 6,2 millions d'euros. Le taux de transformation directe du Groupe s'est établi sur la période à 76% de la production forestière, identique à celui du premier semestre 2013. Les investissements industriels réalisés au cours des années précédentes commencent à produire leur effet, en particulier au Gabon où la réorganisation managériale a permis une nette amélioration de l'efficacité industrielle. Au Cameroun et au Congo, si des gains de productivité ont d'ores et déjà été réalisés, une marge d'amélioration subsiste justifiant la mise à niveau des principaux outils industriels qui s'est poursuivie durant le semestre. La masse salariale se stabilise sur le semestre à 14,3 millions d'euros, avec un effectif de 2.940 personnes à fin juin 2014, en légère augmentation par rapport à fin décembre 2013, principalement concernant des postes opérationnels en Afrique.

En synthèse, l'**EBITDA**, à 6,5 millions d'euros et 9% du chiffre d'affaires, augmente de 6,1 millions d'euros par rapport au premier semestre 2013. Outre l'effet de l'augmentation des prix moyens de vente, ce redressement est porté par l'amélioration de l'efficacité industrielle dans les scieries et le renforcement des activités de négoce international. Il valide les orientations stratégiques du Groupe dans ses deux grandes branches d'activité et conforte notamment le modèle économique développé au Gabon incluant la croissance des ventes de grumes aux industriels locaux.

Après prise en compte sur le semestre des amortissements et provisions pour (3,9) millions d'euros, le **résultat opérationnel courant** est positif à 2,6 millions d'euros et 3,6% du chiffre d'affaires, contre une perte de (4,4) millions d'euros pour le premier semestre 2013.

Le **résultat opérationnel** confirme cette tendance avec un profit à 2,5 millions d'euros. L'ampleur de la perte dégagee au Gabon durant le premier semestre 2013 et les difficultés structurelles dans ce pays avaient conduit le Groupe à réviser les tests de dépréciation des actifs de l'UGT Gabon, aboutissant à l'enregistrement d'une dépréciation de 3,6 millions d'euros dans les comptes semestriels et à un résultat opérationnel de (8,1) millions d'euros pour le premier semestre 2013.

Le coût de l'endettement financier net du Groupe s'établit à (1,4) million d'euros représentant 2,0% du chiffre d'affaires consolidé, contre 2,3% pour la période comparable de 2013. En valeur, le coût de l'endettement diminue de 0,1 million d'euros.

* * * * *

Au global, après une charge d'impôt de (0,7) million d'euros, le **résultat net total** est positif à 0,18 million d'euros, contre une perte de (10,2) millions d'euros l'an dernier au premier semestre. Ce résultat tient également compte de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence, provenant de Lignafrica (joint-venture spécialisée dans le développement de forêts de plantations industrielles en Afrique).

En **part du Groupe**, le résultat net positif atteint 0,06 million d'euros, contre une perte de (6,6) millions d'euros au premier semestre 2013.

Structure financière et tableau des flux nets de trésorerie

STRUCTURE FINANCIERE

Dans le prolongement des résultats du semestre, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent au 30 juin 2014 à 61,3 millions d'euros, stables par rapport au 31 décembre 2013 (+ 0,2 million d'euros). Ils représentent 38,6% du total du bilan. L'évolution des fonds propres résulte principalement du résultat de la période.

Les dysfonctionnements du port de Douala ont pesé lourdement sur le besoin en fonds de roulement et en conséquence sur l'endettement net du groupe qui augmente de 6,1 millions d'euros sur le semestre. Au 30 juin 2014, il s'établit à 56,4 millions d'euros, soit en hausse de 12% par rapport au 31 décembre 2013. Le ratio d'endettement financier net sur fonds propres totaux se dégrade ainsi, passant de 82,3% à la clôture de l'exercice 2013 à 91,9% au 30 juin 2014. La maturité de la dette à moyen terme n'a pas évolué de manière significative sur le premier semestre, les emprunts mis en place principalement en Afrique ayant permis de compenser les remboursements du semestre. L'endettement complémentaire a prioritairement été contracté en euros et à taux variable, permettant ainsi de limiter les effets du niveau de l'endettement sur les coûts de financement.

FLUX DE TRESORERIE

La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt redevient positive à 4,3 millions d'euros, alors qu'elle était négative à (2,0) millions d'euros durant le 1^{er} semestre 2013.

Sous l'effet de l'augmentation des Besoins en Fonds de Roulement d'exploitation (BFR), les flux nets de trésorerie générés par l'activité sont négatifs de 0,6 million d'euros. Le BFR a été notamment marqué par *i)* l'augmentation des stocks d'origine Cameroun et Congo sur le port de Douala en liaison avec l'allongement des délais de chargement des navires, *ii)* l'augmentation ponctuelle des délais d'encaissement clients due à une difficulté en cours de résolution au niveau de l'émission des factures au Cameroun et *iii)* l'augmentation des crédits de TVA en attente de remboursement en Afrique, compensée par une augmentation des dettes fiscales à échoir au cours du second semestre. Au global, le BFR lié à l'activité augmente de 6,7 millions d'euros durant le semestre avec les stocks en augmentation de 5,5 millions d'euros et le crédit client (net des avances reçues) en augmentation de 1,4 million d'euros. Le crédit client reste néanmoins maîtrisé et représente en 2014 sur le premier semestre 51 jours de chiffre d'affaires en moyenne, contre 53 jours pour le premier semestre 2013 et 49 jours pour le second semestre 2013. Les créances fiscales à recouvrer sur les trois Etats Africains (Gabon, Cameroun, Congo) s'établissent au 30 juin 2014 à 12,6 millions d'euros, ce qui représente un enjeu majeur en matière de génération de trésorerie.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement correspondent essentiellement à un décaissement de 4,2 millions d'euros au titre des investissements opérationnels directs. Les investissements réalisés ont été limités 4,0 millions d'euros, contre 3,2 millions d'euros pour le premier semestre 2013. Dans les trois pays, ils ont porté en priorité sur la manutention des grumes et des produits finis, puis au Cameroun et au Congo sur des investissements d'appoint destinés à améliorer les lignes de sciages, et enfin au Congo sur des investissements dans les infrastructures dans le cadre de la certification.

Après prise en compte des flux liés aux opérations de financement, soit (0,7) million d'euros, la trésorerie se dégrade de 5,4 millions d'euros sur le semestre, y compris les tirages sur les ouvertures de crédit mobilisables à moyen terme.

1.2 RESULTAT ET ACTIVITE DES BRANCHES OPERATIONNELLES

ROUGIER SYLVACO PANNEAUX :

Importation et distribution en France de produits bois & dérivés (Sciages et dérivés, Panneaux et dérivés)

La branche *Rougier Sylvaco Panneaux* a réalisé un chiffre d'affaires sectoriel de 15,9 millions d'euros, en diminution de 5,3% par rapport au premier semestre 2013, dans un marché de plus en plus concurrentiel pour les produits tropicaux et hautement volatile. Au deuxième trimestre, l'activité est restée impactée par la contraction du marché de la construction en France dans un contexte de restructuration du secteur importation de bois tropicaux au plan national.

La marge brute est en augmentation de 0,15 million d'euros par rapport au niveau atteint au premier semestre 2013 pour s'établir à 16,1 % du chiffre d'affaires. Son évolution reflète l'adaptation du prix/mix et du réapprovisionnement des stocks à des prix plus compétitifs. La maîtrise des coûts et des risques opérationnels a limité les effets de la réduction du chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant ressort à l'équilibre à 0,2% du chiffre d'affaires.

Le coût de l'endettement net demeure à un niveau historiquement bas à 0,1% du chiffre d'affaires.

Au global, la branche enregistre un résultat à l'équilibre, contre une perte de (0,16) million d'euros pour le premier semestre 2013 ; le deuxième semestre 2013 ayant enregistré une perte de (0,22) million d'euros. Toutefois, l'amélioration des résultats reste fragile dans un contexte de volatilité importante de la demande et de restructuration de toute la filière Importation en France. Le maintien des stocks à un niveau bas permet de limiter les impacts de cette situation sur la génération de trésorerie.

La fusion opérationnelle de Rougier Sylvaco et Rougier Panneaux mise en œuvre dès le début du second semestre doit contribuer à renforcer la compétitivité de la filiale grâce au développement de synergies commerciales et logistiques importantes.

ROUGIER AFRIQUE INTERNATIONAL :

Exploitation des forêts naturelles, transformation industrielle et commerce international (Gabon, Cameroun, Congo, Rougier Afrique International)

La branche *Rougier Afrique International* a enregistré un chiffre d'affaires sectoriel de 58,6 millions d'euros, en augmentation de 14,5% par rapport au premier semestre 2013. Le deuxième trimestre 2014 est en croissance de 17,2% par rapport à l'an dernier, confirmant la bonne orientation des marchés internationaux. Au Gabon, le redressement des activités s'est poursuivi et a bénéficié du développement des ventes sur le marché local. Au Cameroun et au Congo, la reprise partielle du chiffre d'affaires au deuxième trimestre a été limitée par les difficultés persistantes dans la manutention portuaire à Douala, qui ont significativement freiné les embarquements.

Le redressement engagé au deuxième semestre 2013 s'est confirmé au cours du premier semestre 2014. Au Gabon, le retour à l'équilibre opérationnel a été favorisé par le recentrage des activités commerciales et l'amélioration de l'efficacité industrielle. Au Cameroun et au Congo, les résultats opérationnels sont en amélioration malgré les difficultés structurelles du port de Douala qui ont pesé sur la réalisation du chiffre d'affaires des filiales et sur la performance opérationnelle des filiales.

Dans ce contexte, la marge brute s'améliore en valeur relative pour atteindre près de 77% du chiffre d'affaires contre 75% au premier semestre 2013. La marge brute a bénéficié sur la période d'un effet prix positif et d'un effet mix activité favorable, hors l'effet dilutif du développement des activités de négoce à partir d'un sourcing africain hors groupe (11,5% du chiffre d'affaires semestriel). En valeur, elle augmente de 6,6 millions d'euros. L'EBITDA (résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et aux provisions), soutenu par l'amélioration de l'efficacité industrielle, se redresse dans des proportions comparables à la marge brute. Il s'inscrit dans la continuité du second semestre 2013 pour s'établir à 6,4 millions d'euros et 11% du chiffre d'affaires au premier semestre 2014, contre 0,5 million d'euros et 1% du chiffre d'affaires au premier semestre 2013. Cette évolution résulte avant tout de l'amélioration des résultats industriels dans toutes les scieries du Groupe ; les performances de l'usine de production de contreplaqués ayant été affectées par des difficultés dans la chaîne d'approvisionnement en grumes, mais également en colles (incidence de la grève des Douanes au Gabon).

Après prise en compte des amortissements et provisions pour (3,8) millions d'euros, le résultat opérationnel courant du premier semestre 2014 est un profit de 2,7 millions d'euros contre une perte de (4,2) millions d'euros pour la période comparable de 2013.

Le coût de l'endettement financier net diminue à (1,5) à (1,4) million d'euros en dépit d'une base d'endettement net impactée à la hausse au premier semestre 2014 par le niveau du BFR (avec un niveau élevé des stocks et un délai de remboursement des crédits de TVA continuant de peser significativement sur la trésorerie d'exploitation).

Le résultat net de la branche qui intègre une charge d'impôt de (0,7) million d'euros s'établit en profit à 0,3 million d'euros contre une perte à (9,8) millions d'euros pour le premier semestre 2013 qui incluait une dépréciation sur la valeur des actifs du Gabon de 3,6 millions d'euros.

Au global, les quatre secteurs qui constituent la branche Rougier Afrique International ont amélioré leurs performances sur le semestre, appréciées eu égard à leurs résultats (avant neutralisation de l'impact des opérations inter secteurs) :

- Le **Cameroun** a été lourdement affecté par les dysfonctionnements dans la manutention au port de Douala et a enregistré une chute des volumes embarqués et facturés. L'amélioration continue des performances industrielles et la nette amélioration du prix mix ont permis de limiter les effets de cette situation sur les résultats avec un EBITDA à 13,1% du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel s'établit en profit de 0,7 million d'euros, contre un profit de 0,3 million d'euros sur le premier semestre 2013.
- Le **Congo** bénéficie de la bonne tenue du marché du Sapelli à travers le monde, en particulier sur le marché américain, confortée par des résultats industriels en amélioration. Ces bons agrégats sont reflétés dans l'EBITDA qui atteint 18,1% du chiffre d'affaires sur le semestre. Le résultat opérationnel de 1,3 million d'euros (contre 0,3 million d'euros pour le premier semestre 2013) traduit les performances réalisées dans un contexte de prix favorable. Il recèle des potentiels d'amélioration sur le second semestre compte tenu des marges bloquées dans les surstocks en attente d'embarquement au port de Douala à fin juin 2014.
- Au **Gabon**, le développement des ventes de grumes sur le marché local et l'amélioration des résultats industriels dans les scieries, en particulier celle du Haut Ogooué, ont favorisé le retour à une situation plus en ligne avec les objectifs de rentabilité. L'augmentation des prix de vente de l'ensemble des produits a également contribué au redressement des performances économiques, malgré des résultats en retrait sur le contreplaqué. L'EBITDA à 10,1% du chiffre d'affaires reflète ces réalisations (EBITDA négatif sur le premier semestre 2013). Après prise en compte des amortissements et provisions, le résultat opérationnel courant revient à l'équilibre. Il se compare à une perte de (4,9) millions d'euros au premier semestre 2013, qui avait été alourdie par la dépréciation réversible de 3,6 millions d'euros sur la valeur des actifs portant le résultat opérationnel à (8,7) millions d'euros. Le résultat opérationnel du premier semestre 2014 ressort à l'équilibre.
- **Rougier Afrique International**, holding de la branche et société de commerce international, enregistre un résultat opérationnel de 0,5 million d'euros, porté par sa dynamique commerciale et la montée en puissance des activités de négoce à partir d'un sourcing Afrique hors Groupe.

1.3 PERSPECTIVES

Les perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2014 sont en ligne avec les tendances à l'amélioration amorcées depuis le second semestre 2013. Dans ce contexte, Rougier maintient ses priorités stratégiques : redressement opérationnel au Gabon, consolidation des activités au Cameroun et au Congo, et développement des synergies dans Rougier Sylvaco Panneaux en France. Le plan d'actions pour favoriser l'atteinte de ces objectifs s'accompagne d'une discipline accrue en matière de génération de trésorerie par la réduction des stocks au port de Douala et le recouvrement des créances sur les Etats africains.

1.4 INCERTITUDES ET RISQUES

L'appréciation des risques faisant référence à l'information précédemment publiée dans le rapport financier annuel 2013 est inchangée. Elle doit être appréciée au regard de l'évolution du contexte macro-économique mondial et, dans une moindre mesure, de l'évolution du marché de la construction en Europe.

Le Groupe n'est pas directement exposé au risque épidémique du virus Ebola. Seules des mesures de quarantaine prises par les autorités sanitaires des pays africains à titre préventif pourraient, le cas échéant, freiner les embarquements de marchandises au départ des ports africains et ainsi la réalisation des objectifs de chiffre d'affaires du Groupe.

Le risque de contrepartie lié aux comptes clients est limité du fait du nombre de clients composant le portefeuille et de leur dispersion géographique. Aucune contrepartie ne représente plus de 10% du chiffre d'affaires.

Le Groupe est exposé dans une partie de ses activités commerciales aux risques pouvant résulter de la variation des cours de change, notamment du dollar. Afin de réduire son exposition aux risques, le Groupe couvre de manière systématique ses ventes en devises. Conformément à ces principes, le Groupe ne couvre ses ventes futures que lorsque les flux sont certains. La marge opérationnelle est donc sujette dans le futur à des variations en fonction de l'évolution des taux de change.

Les opérations effectuées sur les marchés financiers pour la gestion des risques de change et de taux d'intérêt, la gestion des flux de paiement et la gestion de trésorerie l'exposent à des risques de contrepartie que le Groupe minimise en ne traitant qu'avec des banques de premier plan ou, lorsqu'il s'agit d'opérations internationales, en ne traitant qu'avec des banques dont la contrepartie a été acceptée par les banques avec lesquelles le Groupe traite habituellement en France.

1.5 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La filiale Rougier Afrique International, a reçu le 4 août 2014 une proposition de rectification en matière d'impôt sur les sociétés, à l'issue du contrôle fiscal dont elle a fait l'objet au titre de la période allant du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2012. Les rectifications envisagées sont contestées par la société et ne présentent donc pas à ce stade un caractère définitif.

Aucun autre événement significatif risquant de modifier les états financiers semestriels consolidés présentés n'est intervenu entre la date de clôture des comptes au 30 juin 2014 et la date du 23 septembre 2014 à laquelle s'est tenu le Conseil d'administration ayant arrêté ces comptes.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS au 30 juin 2014

(comptes non soumis à examen limité)

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	10
ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	11
ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE	12
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	14
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE NETS CONSOLIDES	15
INFORMATIONS SECTORIELLES RESUMEES	16
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	18

2. 1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} Semestre 2014	1^{er} Semestre 2013	Annuel 2013
CHIFFRE D'AFFAIRES	72 478	65 267	141 732
Autres produits de l'activité	49	80	280
Achats consommés	(29 956)	(24 658)	(51 845)
Charges de personnel	(14 267)	(14 420)	(28 804)
Charges externes	(22 876)	(22 307)	(47 660)
Impôts et taxes	(4 547)	(4 152)	(8 981)
Dotation aux amortissements	(3 755)	(4 208)	(8 104)
Dotation aux provisions	(178)	(653)	(631)
Variation des stocks de produits en cours et finis	5 245	401	1 990
Autres produits et charges d'exploitation	406	235	372
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	2 599	(4 415)	(1 651)
Autres produits et charges opérationnels non courants (1)	(89)	(3 663)	(3 635)
RESULTAT OPERATIONNEL	2 510	(8 078)	(5 286)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	27	62	107
Coût de l'endettement financier brut	(1 445)	(1 585)	(3 094)
Coût de l'endettement financier net	(1 418)	(1 523)	(2 987)
Autres produits et charges financiers nets	(150)	(144)	(304)
Impôts	(655)	(361)	(282)
Quote-part de résultat des mises en équivalence	(110)	(88)	(182)
RESULTAT NET	177	(10 194)	(9 041)
attribuable :			
• aux propriétaires de la société mère	63	(6 597)	(5 889)
• aux participations ne donnant pas le contrôle	113	(3 597)	(3 151)
RESULTAT NET PAR ACTION			
attribuable aux propriétaires de la société mère (en euros) :			
- par action de base (2)	0,06 €	(6,39 €)	(5,70 €)
- par action dilué (3)	0,06 €	(6,38 €)	(5,69 €)

(1) Y compris variation de la dépréciation des actifs suite à l'impairment test.

(2) Hors actions propres.

(3) Hors actions propres, y compris options d'achat d'actions et actions gratuites attribuées.

2. 2. ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} Semestre 2014	1^{er} Semestre 2013	Annuel 2013
RESULTAT NET	177	(10 194)	(9 041)
Différence de conversion	3	(7)	(6)
Variation de juste valeur des instruments financiers	(26)	(54)	(42)
Effet d'impôt	9	18	14
Total des gains et pertes reconnus en capitaux propres, transférables en compte de résultat	(14)	(43)	(34)
Avantages accordés au personnel (écarts actuariels)	53	-	138
Effet d'impôt	-	-	(32)
Total des gains et pertes reconnus en capitaux propres, non transférables en compte de résultat	53	-	106
RESULTAT GLOBAL	216	(10 237)	(8 969)
attribuable :			
• aux propriétaires de la société mère	95	(6 621)	(5 829)
• aux participations ne donnant pas le contrôle	121	(3 616)	(3 140)

2. 3. ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE

ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2014	31 décembre 2013
Immobilisations incorporelles	10 603	10 455
Immobilisations corporelles	42 429	42 411
Immeubles de placement	1 561	1 590
Titres mis en équivalence	420	530
Actifs financiers non courants	439	460
Impôts différés actifs	5 070	5 237
Autres actifs non courants	1 043	779
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	61 565	61 462
Stocks	49 110	43 588
Clients et comptes rattachés	25 230	20 993
Créances d'impôts courants	1 066	1 177
Autres actifs courants	19 287	17 425
Instruments dérivés actifs	17	118
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	2 794	5 268
TOTAL ACTIFS COURANTS	97 504	88 569
Actifs non courants destinés à être cédés	0	0
TOTAL ACTIF	159 069	150 031

(1) La **trésorerie nette des concours bancaires courants**, négative, s'élève à (35.826) milliers d'euros au 30 juin 2014, contre (30.454) milliers d'euros au 31 décembre 2013, soit une **variation de (5.372) milliers d'euros** sur le premier semestre 2014 (voir analyse de la variation dans le TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE NETS CONSOLIDES).

PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2014	31 décembre 2013
Capital	5 315	5 315
Primes	2 681	2 681
Actions propres	(329)	(331)
Réévaluation des instruments financiers	3	8
Réserves de conversion	67	65
Autres réserves	38 587	38 458
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	46 324	46 196
Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	15 024	14 903
TOTAL CAPITAUX PROPRES	61 348	61 099
Impôts différés passifs	1 129	1 121
Provisions pour risques et charges	2 224	2 129
Emprunts et autres dettes financières non courantes (1)	14 123	13 515
Autres passifs non courants	222	115
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	17 698	16 880
Provisions pour risques et charges	86	86
Concours bancaires et dettes financières courantes (1)	45 058	42 064
Fournisseurs et comptes rattachés	20 534	19 855
Dettes d'impôts courants	24	21
Autres passifs courants	14 281	10 013
Instruments dérivés passifs	40	12
TOTAL PASSIFS COURANTS	80 023	72 051
Passifs directement associés à des actifs non courants destinés à être cédés	0	0
TOTAL PASSIF	159 069	150 031

(1) L'endettement financier net s'élève à **56.386 milliers d'euros** au 30 juin 2014, contre 50.311 milliers d'euros au 31 décembre 2013. Le **ratio d'endettement** (en % du total des capitaux propres) est de **91,9%** au 30 juin 2014, contre 82,3% au 31 décembre 2013.

2. 4. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Actions propres (1)	Réévaluation des instruments financiers (2)	Réserves	TOTAL Part attribuable aux propriétaires de la société mère	TOTAL Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Au 1^{er} janvier 2013	5 315	2 681	(386)	29	43 855	51 494	17 970	69 464
Dividendes distribués						-	-	-
Paiements fondés sur des actions					12	12	-	12
Variation des actions propres			83		(80)	3	-	3
Impôts différés (3)					22	22	-	22
Effet des variations de périmètre (4)					544	544	-	544
RESULTAT GLOBAL du 1^{er} Semestre 2013				(19)	(6 602)	(6 621)	(3 616)	(10 237)
Au 30 juin 2013	5 315	2 681	(303)	10	37 751	45 454	14 354	59 808
Dividendes distribués						-	-	-
Paiements fondés sur des actions					(27)	(27)	-	(27)
Variation des actions propres			(28)		(5)	(33)	-	(33)
Impôts différés (3)					11	11	-	11
Effet des variations de périmètre					-	-	72	72
RESULTAT GLOBAL du 2^{ème} Semestre 2013				(2)	793	791	477	1 268
Au 31 décembre 2013	5 315	2 681	(331)	8	38 523	46 196	14 903	61 099
Dividendes distribués						-	-	-
Paiements fondés sur des actions						-	-	-
Variation des actions propres			2		47	49	-	49
Impôts différés (3)					(16)	(16)	-	(16)
Effet des variations de périmètre					-	-	-	-
RESULTAT GLOBAL du 1^{er} Semestre 2014				(5)	100	95	121	216
Au 30 juin 2014	5 315	2 681	(329)	3	38 654	46 324	15 024	61 348

(1) Le **taux d'autocontrôle** est de **1,02%** au 30 juin 2014 (contre 1,17% au 31 décembre 2013 et 1,16% au 30 juin 2013).

(2) Part « recyclable » des réserves liées aux variations de juste valeur des instruments de couverture.

(3) Effet d'impôt rattaché à la variation de valorisation des paiements fondés sur des actions et aux résultats dégagés sur actions propres.

(4) Correspond à l'impact de l'entrée en 2013 de la Caisse des Dépôts et Consignations du Gabon dans le capital de la société gabonaise PFM (mise en équivalence) à hauteur de 15%.

2. 5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE NETS CONSOLIDES

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} Semestre 2014	1^{er} Semestre 2013	Annuel 2013
RESULTAT NET	177	(10 194)	(9 041)
- Quote-part de résultat des mises en équivalence	110	88	182
- Dotation aux amortissements	3 755	4 208	8 104
- Dotation / (Reprise) relative aux provisions (1)	159	3 720	3 724
- Plus ou moins-values de cession et variations de juste valeur	94	127	93
- Autres charges / (produits) sans incidence sur la trésorerie	-	-	9
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT après coût de l'endettement financier net et impôt	4 295	(2 051)	3 071
- Coût de l'endettement financier net	1 418	1 523	2 987
- Charge / (Produit) d'impôt	655	361	282
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT avant coût de l'endettement financier net et impôt	6 368	(167)	6 340
Impôts payés	(298)	(418)	(886)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	(6 674)	2 596	1 627
FLUX DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	(604)	2 011	7 081
Investissements corporels et incorporels décaissés (2)	(4 194)	(3 492)	(6 154)
Investissements financiers décaissés	(60)	(162)	(343)
Effets des variations de périmètre	-	-	-
Produits encaissés sur cessions d'immobilisations	78	93	207
Produits encaissés sur cessions de titres	-	-	-
Variation des autres actifs financiers	121	22	(98)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(4 055)	(3 539)	(6 388)
Augmentation de capital	-	-	-
Dividendes versés aux propriétaires de la société-mère	-	-	-
Nouveaux emprunts contractés	3 049	762	2 537
Remboursements d'emprunts	(2 384)	(3 756)	(7 236)
Intérêts financiers nets versés	(1 380)	(1 547)	(3 036)
Diminution / (Augmentation) des actions propres	2	83	55
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(713)	(4 458)	(7 680)
Effet des variations de change sur la trésorerie	-	(1)	(1)
VARIATION DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE	(5 372)	(5 987)	(6 988)
➤ Position à l'ouverture	(30 454)	(23 467)	(23 467)
➤ Position à la clôture	(35 826)	(29 454)	(30 454)

(1) A l'exclusion de celles relatives à l'actif circulant. Y compris dépréciation des actifs suite à l'impairment test.

(2) Les acquisitions de la période, hors incidence des décalages de décaissement, s'élèvent à 4.059 milliers d'euros au 1^{er} Semestre 2014 (contre 3.203 au 1^{er} Semestre 2013 et 5.849 à l'Annuel 2013).

2. 6. INFORMATIONS SECTORIELLES RESUMEES

Les **secteurs opérationnels** présentés dans la segmentation appliquée par Rougier sont des subdivisions des deux grandes activités du Groupe, complétées des activités propres aux holdings et des activités liées au développement des forêts de plantations industrielles, qui restent non significatives à ce jour.

Le découpage en secteurs opérationnels de l'activité d'Importation et distribution de bois en France n'a plus lieu d'être à partir de 2014 suite à la fusion opérationnelle -sous la nouvelle dénomination Rougier Sylvaco Panneaux- des deux entités qui la constituaient précédemment (cf. Note 3 – Périmètre). La présentation retenue pour l'année 2013 figurant en référence a été mise en conformité par agrégation de l'ancien découpage qui distinguait les sciages (correspondant à l'activité de Rougier Sylvaco, la société absorbante) et les panneaux (correspondant à l'activité de Rougier Panneaux, la société absorbée).

La présentation de cette information sectorielle résumée, qui est conforme à la norme *IFRS 8 – Secteurs opérationnels*, se limite aux indicateurs-clés retenus par la Direction Générale.

En milliers d'euros	Exploitation de forêts naturelles, transformation industrielle et commerce international				Importation et distribution de bois en France	Holdings & divers	Opérations inter – secteurs	TOTAL
	Gabon	Cameroun	Congo	Commerce International				
1^{er} SEMESTRE 2014								
Chiffre d'affaires niveau secteur	22 229	13 718	10 121	50 247	15 905	2 021	(41 763)	72 478
- Opérations inter-secteurs	(15 127)	(13 533)	(10 121)	(886)	(318)	(1 778)	41 763	-
Chiffre d'affaires niveau Groupe	7 102	185	0	49 361	15 587	243	-	72 478
Dotation aux amortissements	(2 097)	(1 012)	(492)	(20)	(38)	(96)	-	(3 755)
Résultat opérationnel	12	686	1 306	535	45	(74)	-	2 510
dont impairment test								0
Investissements de la période (1)	2 059	892	899	3	113	93	-	4 059

1^{er} SEMESTRE 2013								
Chiffre d'affaires niveau secteur	8 447	17 584	7 626	45 230	16 799	1 884	(42 303)	65 267
- Opérations inter-secteurs	(14 207)	(17 509)	(7 626)	(797)	(520)	(1 644)	42 303	-
Chiffre d'affaires niveau Groupe	4 240	75	0	44 433	16 279	240	-	65 267
Dotation aux amortissements	(2 269)	(1 231)	(511)	(25)	(61)	(111)	-	(4 208)
Résultat opérationnel	(8 687)	346	302	153	(86)	(106)	-	(8 078)
dont impairment test	(3 575)							(3 575)
Investissements de la période (1)	1 257	1 238	595	82	5	26	-	3 203

(1) Total des acquisitions de la période hors impact des décalages de décaissements. Hors éléments financiers.

<i>En milliers d'euros</i>	Exploitation de forêts naturelles, transformation industrielle et commerce international				Importation et distribution France	Holdings & divers	Opérations inter - secteurs	TOTAL
	Gabon	Cameroun	Congo	Commerce International				
ANNUEL 2013								
Chiffre d'affaires niveau secteur	39 952	35 997	20 461	102 121	30 650	3 885	(91 334)	141 732
- Opérations inter-secteurs	(28 985)	(35 447)	(20 461)	(1 950)	(1 114)	(3 377)	91 334	-
Chiffre d'affaires niveau Groupe	10 967	550	0	100 171	29 536	508	-	141 732
Dotations aux amortissements	(4 501)	(2 202)	(1 043)	(50)	(97)	(211)	-	(8 104)
Résultat opérationnel	(10 253)	2 316	2 071	966	(291)	(95)	-	(5 286)
dont impairment test	(3 575)		600					(3 575)
Investissements de la période (1)	2 498	1 954	1 137	108	125	97	(70)	5 849

(1) Total des acquisitions de la période hors impact des décalages de décaissements. Hors éléments financiers.

2. 7. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

NOTE 1 - GENERALITES

ROUGIER S.A., société mère du Groupe, est une société anonyme à Conseil d'administration.

Le siège social est domicilié au 155, avenue de La Rochelle à Niort (79). La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Niort sous le numéro B 025.580.143. L'action Rougier est cotée sur Alternext, qui est un système multilatéral de négociation (Multilateral Trading Facility - MTF) de NYSE-Euronext Paris ; le code ISIN de l'action est FR0000037640 et son code mnémorique est ALRGR.

Depuis le transfert de cotation vers Alternext en août 2012, en application du cadre légal et réglementaire de ce marché présentant des obligations allégées en termes d'information, les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin de Rougier ne sont plus soumis à un examen limité par les commissaires aux comptes du Groupe. Rougier a décidé de continuer à établir ses comptes consolidés selon le référentiel IFRS.

Le Conseil d'administration a arrêté les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014 et a donné son autorisation à leur publication le 23 septembre 2014.

NOTE 2 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Principes généraux appliqués et déclaration de conformité :

En application du règlement européen n°1606 / 2002 adopté le 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe ROUGIER ont été préparés en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union Européenne à la date de clôture de ces états et qui sont d'application obligatoire à cette date. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et les interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les états financiers consolidés du premier semestre de l'année 2014, portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2014, ont été établis, comme l'an dernier, conformément aux dispositions de la norme IAS34 – *Information financière intermédiaire*. La présentation résumée adoptée pour les états financiers intermédiaires, avec une sélection des notes explicatives, signifie que l'intégralité des informations requises pour un jeu complet des états financiers annuels n'est pas reprise, ce qui implique une lecture de ces états financiers conjointement avec les états financiers annuels de l'exercice 2013.

Evolutions des normes, amendements et interprétations :

Les nouvelles normes, révisions ou amendements de normes, ou les interprétations IFRIC adoptés au niveau européen et d'application obligatoire au 1er janvier 2014, ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés au 30 juin 2014.

Pour mémoire, il s'agit :

- des normes relatives aux méthodes de consolidation et leurs amendements respectifs : IFRS 10 - Etats financiers consolidés, IFRS 11 - Partenariats, IFRS 12 - Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, IAS 27 - Etats financiers individuels et IAS 28 - Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ;
- des amendements aux normes suivantes : IAS 32 – Instruments financiers / Présentation : compensation des actifs et passifs financiers, IAS 36 – Dépréciation d'actifs : informations sur la valeur recouvrable des actifs non financiers, IAS 39 – Instruments financiers / Comptabilisation et évaluation : novation des dérivés et maintien de la comptabilité de couverture.

En outre, le Groupe n'a pas opté pour une application par anticipation des normes, amendements et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2014 (dont fait partie l'interprétation IFRIC 21 – Taxes prélevées par une autorité publique, qui traite de la date de comptabilisation d'un passif lié au paiement des taxes autres que l'impôt sur les résultats).

Les autres méthodes comptables, ainsi que les modalités de calcul, adoptées dans les états financiers au 30 juin 2014 sont identiques à celles qui ont été utilisées dans les états financiers de référence au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2013.

Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires :

Les méthodes comptables, ainsi que les modalités de calcul, adoptées dans les états financiers intermédiaires sont identiques à celles qui ont été utilisées dans les derniers états financiers annuels publiés, à l'exception :

- des avantages au personnel, dont la charge de la période -sauf événement particulier- correspond à la moitié de la charge annuelle estimée pour l'exercice par l'actuaire du Groupe sur la base de données et hypothèses actuarielles identiques à celles retenues au 31 décembre de l'année précédente ;
- des tests de valeur (impairment test) des actifs corporels et incorporels qui ne sont pas réalisés de manière systématique au premier semestre, sauf évolution défavorable des hypothèses ou des conditions économiques qui pourrait amener une modification significative et durable des estimations retenues dans les tests de valeur effectués lors du dernier arrêté annuel.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 34 - *Informations financières intermédiaires*, les produits perçus et charges encourues de façon inégale durant l'exercice ne sont ni anticipés ni différés pour l'établissement des comptes semestriels s'ils ne peuvent l'être dans les mêmes conditions pour la clôture annuelle.

Le chiffre d'affaires n'est pas soumis à un effet de saisonnalité significatif ; en revanche, les conditions d'exploitation forestière en Afrique peuvent varier d'un semestre à l'autre et influencer ainsi la formation du résultat opérationnel courant.

Estimations et jugements :

Le recours à des estimations et au jugement lors de l'établissement des comptes intermédiaires résumés est identique à celui pratiqué lors de l'établissement des comptes annuels, qui est décrit dans la Note 2.1 de l'Annexe aux comptes consolidés annuels de l'exercice 2013.

NOTE 3 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le seul mouvement de la période concerne la fusion, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014, des deux sociétés françaises Rougier Panneaux (société absorbée) et Rougier Sylvaco (société absorbante), filiales à 100% du Groupe Rougier, réunies à présent sous la nouvelle dénomination Rougier Sylvaco Panneaux. Cette opération stratégique, s'appuyant sur d'importantes synergies commerciales et logistiques entre les deux entités qui constituent l'activité d'importation et de distribution de bois en France du Groupe, est sans aucun impact dans les états financiers consolidés du Groupe.

NOTE 4 - POINT D'AVANCEMENT SUR LA RECHERCHE D'UN ACCORD DE PARTENARIAT OU DE CESSION POUR LE SITE DE PRODUCTION ET LES ACTIVITES DU HAUT OGOOUE AU GABON

Le Conseil d'administration de Rougier, réuni le 27 mars 2013, a décidé d'engager une réallocation de certains des actifs du Gabon avec pour objectif de rétablir la rentabilité de ce secteur à très court terme. Ce projet s'articule autour de la recherche d'un accord de partenariat ou de cession pour le site de production et les activités du Haut Ogooué permettant de concentrer géographiquement la production industrielle et forestière de la société et d'utiliser immédiatement des Okoumés issus des activités de plantations forestières. Au cours de l'exercice 2013, le Groupe Rougier a engagé le processus de cession.

Au 30 juin 2014, date de clôture des comptes semestriels de l'exercice 2014, les différents contacts initiés avec des acquéreurs potentiels depuis l'engagement du processus de cession n'ont pas abouti à la présentation d'offre formalisée. De plus, les actifs concernés par cette opération ne peuvent être considérés en l'état comme *disponibles à la vente* en raison des autorisations administratives en vigueur au Gabon et préalables à tout investissement étranger. Dans ce contexte, le caractère *hautement probable de la cession* dans les 12 prochains mois demeure aléatoire. Les critères d'application de la

norme IFRS 5 n'étant pas remplis à la clôture de l'exercice, les actifs et passifs attachés au site de production du Haut Ogooué n'ont pas été reclassés en activité en cours de cession.

Aucune évolution majeure n'a eu lieu entre la date de clôture des comptes consolidés semestriels de l'exercice 2014 et la date de tenue du Conseil d'administration ayant arrêté ces comptes.

La recherche d'un accord de partenariat ou de cession pour le site de production et les activités du Haut Ogooué reste néanmoins à l'ordre du jour et des contacts sont poursuivis en ce sens.

NOTE 5 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Rougier Afrique International, société de droit français détenue à 65% par le Groupe Rougier, a reçu le 4 août 2014 une proposition de rectification en matière d'impôt sur les sociétés, à l'issue du contrôle fiscal dont elle a fait l'objet au titre de la période allant du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2012. Les rectifications envisagées sont contestées par la société et ne présentent donc pas à ce stade un caractère définitif.

Aucun autre événement significatif risquant de modifier les états financiers semestriels consolidés présentés n'est intervenu entre la date de clôture des comptes au 30 juin 2014 et la date du 23 septembre 2014 à laquelle s'est tenu le Conseil d'administration ayant arrêté ces comptes.

3. 1. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

ARTICLE 222-4 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

Responsables du Rapport Financier Semestriel :

Monsieur Francis ROUGIER, Directeur Général de ROUGIER S.A.

Madame Marie-Yvonne CHARLEMAGNE, Directeur Financier,

Attestation :

Nous attestons, qu'à notre connaissance, les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et leur incidence sur les comptes semestriels, ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 23 septembre 2014

Francis ROUGIER
Directeur Général

Marie-Yvonne CHARLEMAGNE
Directeur Financier



Rougier

Gérer la forêt, faire vivre le bois

Société Anonyme
à Conseil d'administration
au Capital de 5.315.074 €

Siège social :
155, avenue de La Rochelle
B.P. 8826, 79028 NIORT CEDEX 09

RCS NIORT B 025.580.143