



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



# Rougier

Gérer la forêt, faire vivre le bois

Société Anonyme à Conseil d'Administration  
au capital de 7.097.879 €  
RCS Niort B 025 580 143

<b>1. RAPPORT D'ACTIVITE</b>	<b>3</b>
<b>2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS</b>	<b>9</b>
<b>3. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER</b>	<b>19</b>
<b>4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>21</b>





**RAPPORT  
D'ACTIVITE**

## ROUGIER CONSOLIDE GROUPE

---

Dans un environnement économique qui demeure incertain avec des marchés de la construction convalescents, le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre s'établit à 67,8 millions d'euros, en augmentation de 11% par rapport au premier semestre 2009. Après un 1<sup>er</sup> trimestre influencé par les intempéries, le 2<sup>ème</sup> trimestre 2010 avec une amélioration de l'activité de 22,1% bénéficie notamment de la meilleure tenue des marchés finaux en adéquation avec la consommation réelle et de prix de vente bien orientés. La reprise de la demande mondiale s'effectue cependant sans rebond marqué ; les stocks étant maintenus à des niveaux bas notamment dans les pays matures. Les marchés les plus sensibles aux questions environnementales constituent dans ce contexte des supports de développement pour les ventes de produits labellisés. La croissance soutenue enregistrée dans nombre de pays émergents contribue également à la dynamique des marchés.

En outre, la compétitivité des bois tropicaux d'origine africaine s'est trouvée renforcée sur les marchés en raison de l'évolution de la parité Euro/Dollar mais également d'une moindre disponibilité des productions en provenance des zones exportatrices de bois tropicaux.

L'amélioration du contexte a bénéficié aux deux branches d'activité du Groupe qui enregistrent chacune des performances en amélioration par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009 :

- Pour la branche Afrique et commerce international, le chiffre d'affaires sectoriel du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'établit à 50,2 millions d'euros, en progression de 6,5 % en dépit de l'arrêt des exportations de grumes du Gabon. Cette performance se compare à un 1<sup>er</sup> semestre 2009 faible mais reflète également la dynamique commerciale de Rougier et sa réactivité face à la nouvelle donne au Gabon. Le 2<sup>ème</sup> trimestre 2010 enregistre notamment une croissance des ventes de 20,3% par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009, traduisant la reprise de la demande dans les principaux pays occidentaux, ainsi que désormais au Gabon, les premières ventes significatives de grumes aux industriels locaux. Au regard de l'accélération des prises de commandes, Rougier a augmenté ses productions sur l'ensemble de ses sites industriels et forestiers qui fonctionnent quasiment à pleine capacité.
- Au 30 juin 2010, la branche importation et distribution en France réalise un chiffre d'affaires sectoriel de 21,4 millions d'euros, en croissance de 12,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009. Le 2<sup>ème</sup> trimestre 2010 enregistre un développement soutenu de l'activité, en hausse de 15,6% par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009. L'efficacité commerciale et l'adéquation de l'offre aux besoins du marché portent le développement des ventes sur la période.

En termes de répartition par produits, la part des produits plus transformés progresse sensiblement pour représenter 74,0% des ventes du semestre contre 63,6% au 1<sup>er</sup> semestre 2009 :

- Les ventes de sciages sont en croissance de 28,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, et représentent 46,0% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2010. Les prix de vente des principales essences commercialisées par le Groupe, après avoir enregistré des plus bas au cours de l'année 2009, ont graduellement augmenté tout au long du semestre.
- Les ventes de contreplaqués sont également en hausse de 30,2% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009 pour représenter 28,0% du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2010. Soutenue par l'affermissement des prix de ventes, cette croissance traduit la concrétisation des développements commerciaux autour de la certification FSC.
- Représentant 26,0% du chiffre d'affaires contre 36,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2009, les ventes de grumes sont en retrait de 20,7% après la mise en œuvre de l'interdiction de leur exportation au Gabon début 2010. Au 2<sup>ème</sup> trimestre, le retrait est toutefois limité à 4,3% grâce à la bonne tenue de l'activité des ventes à l'exportation au Cameroun et au Congo, et à la montée en régime des ventes de grumes auprès d'industriels locaux au Gabon.

Dans ce contexte, Rougier a enregistré une nette amélioration de sa marge brute qui progresse de 9,8 millions d'euros traduisant l'augmentation du poids des produits transformés dans le mix-produit, l'amélioration du niveau d'activité et l'affermissement des prix de vente des sciages. Elle représente 64,5% du chiffre d'affaires contre 55,6% du chiffre d'affaires pour le premier semestre 2009, situation qui reflète également la meilleure efficacité opérationnelle dans les unités industrielles de sciages qui ne sont cependant remontées que progressivement à leur pleine capacité de production. Pour la distribution en France, le développement axé sur des gammes de produits à plus forte valeur ajoutée combiné à la rotation des stocks a permis d'améliorer sensiblement les niveaux de marge générés.

Les charges externes à 22,1 millions d'euros et 32,6% du chiffre d'affaires augmentent de 2,8 millions d'euros par rapport au premier semestre 2009 soit de 14,2% en relation avec le redémarrage des évacuations des productions à partir des sites d'exploitation les plus éloignés des ports d'embarquement, à savoir Mokabi au Congo et Franceville au Gabon. Le fret maritime bénéficie quant à lui de la part croissante de la conteneurisation des expéditions et d'une moindre exposition aux variations des indices. En outre, le Groupe a poursuivi les programmes de gestion rigoureuse des frais de structure et de production mis en œuvre au cours de l'année 2009 confortant ainsi la création de valeur ajoutée qui s'établit 21,6 millions d'euros et représente 31,9% du chiffre d'affaires contre 23,9% pour le premier semestre 2009. Le redémarrage des sites industriels et forestiers de Mokabi au Congo et de Franceville au Gabon se traduit par une augmentation des charges de personnel d'environ 0,8 million d'euros soit de 6,5% ; la masse salariale du semestre étant alourdie par des coûts de restructuration de l'ordre de 0,6 million d'euros. La productivité des unités industrielles de sciages en Afrique s'est progressivement redressée avec l'amélioration de la visibilité du carnet de commandes et les aménagements des outils. Le résultat bénéficie également des mesures d'allègement des fiscalités forestières directes décidées par les trois pays du Bassin du Congo.

Les dotations aux amortissements sont stables à 3,5 millions d'euros.

Enfin, après les importantes dotations aux provisions enregistrées sur les stocks de grumes et de sciages au cours de l'exercice 2009 dont 1,4 million d'euros au titre du premier semestre, le résultat bénéficie directement du retour de l'exploitation à des conditions conformes à la norme et en conséquence de dotations aux provisions ramenées à 0,3 millions d'euros.

En synthèse, le résultat opérationnel courant, bien qu'affecté par l'arrêt des exportations de grumes au Gabon, redevient positif et s'établit à 1,6 millions d'euros contre (7,4) millions d'euros au 30 juin 2009.

Le résultat opérationnel du Groupe ressort à 1,5 million d'euros soit un taux de marge de 2,3% du chiffre d'affaires contre (11,8) millions d'euros au 30 juin 2009, résultat qui intégrait des dépréciations pour pertes de valeur de certains actifs au Cameroun et au Congo pour un montant total de 4,4 millions d'euros, constatées en application des normes IFRS.

Le coût de l'endettement financier net du Groupe s'établit à 1,1 million d'euros et représente 1,6% du chiffre d'affaires consolidé contre 1,9% pour la période comparable de 2009. En valeur, le coût de l'endettement diminue de 9,3%, le redéploiement de l'activité s'étant accompagné d'une réduction de l'endettement net moyen du Groupe de 4,3%. En outre, la gestion de la dette en devises et en taux a permis au Groupe de bénéficier de la baisse des taux variables, la pression modérée sur les marges ayant été compensée par la baisse du coût de la dette en Afrique. Le taux moyen de la dette, qui s'établit à 6%, s'est amélioré sur la période d'environ 3%.

Au final, après prise en compte du bénéfice d'un protocole transactionnel au Gabon et d'une charge d'impôt de 0,5 millions d'euros, le résultat net s'établit à 0,58 million d'euros (0,60 million d'euros part du Groupe), soit 0,8% du chiffre d'affaires consolidé.

## **Structure financière et tableau des flux nets de trésorerie**

La structure financière du Groupe se renforce. Au 30 juin 2010, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent à 57,3 millions d'euros stables par rapport au 31 décembre 2009 et représentent 45,3% du total du bilan. L'évolution des fonds propres résulte d'une part de la distribution de dividendes et d'autre part du résultat net de la période et de la variation de la juste valeur des instruments financiers directement reconnue en capitaux propres ; le résultat global s'établissant en profit à 0,42 million d'euros.

# 1 Rapport d'activité

L'endettement financier du groupe enregistre une réduction significative sur la période. L'endettement net consolidé s'établit à 31,3 millions d'euros, en diminution de 14,8% par rapport au 31 décembre 2009 (36,7 millions d'euros). Le ratio d'endettement financier net sur fonds propres est en amélioration, revenant de 65% à la fin de l'exercice 2009 à 55% au 30 juin 2010. La maturité de la dette à moyen terme a été améliorée sur le premier semestre avec le renouvellement d'emprunts à moyen terme pour 1,5 million d'euros. La répartition de la dette par nature de taux reste favorable au résultat avec une part de la dette à taux variable représentant 34,4% de l'endettement au 30 juin 2010.

## Flux financiers

La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt est positive à 3,2 millions d'euros contre une capacité d'autofinancement négative de 4,6 millions d'euros pour le 1er semestre 2009. Elle représente 4,8% du chiffre d'affaires et traduit la solidification des résultats après trois semestres consécutifs enregistrant des capacités de financement négatives ou proches de zéro.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité sont positifs à hauteur de 8 millions d'euros. La gestion prudente a permis de réduire les Besoins en Fonds de Roulement liés à l'activité de 3,2 millions d'euros durant le semestre et d'amplifier les effets du résultat sur la génération du cash. Les stocks ont ainsi pu être stabilisés au niveau atteint au 31 décembre 2009 en dépit du temps d'adaptation à la nouvelle donne au Gabon, le redéploiement de l'activité s'accompagnant d'une augmentation des postes fournisseurs de 2,1 millions d'euros. Le crédit client est maîtrisé et bénéficie en France de l'entrée en vigueur de la loi LME.

Les flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent principalement à un décaissement de 2,4 millions d'euros au titre des investissements opérationnels directs. Les investissements réalisés sont restés contenus (3,1 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 2,9 millions d'euros un an plus tôt) et concernent avant tout des programmes de renouvellement des outils de production forestière.

Après prise en compte des flux liés aux opérations de financements soit (2,5) millions d'euros, la trésorerie s'améliore de 4,0 millions d'euros sur le semestre.

## RESULTAT ET ACTIVITE DES BRANCHES OPERATIONNELLES

---

### - Importation et Distribution de Produits Bois & Dérivés (SCIAGES ET DERIVES, PANNEAUX ET DERIVES)

La branche importation et distribution en France réalise un chiffre d'affaires sectoriel au 30 juin 2010 de 21,4 millions d'euros, en croissance de 12,7% par rapport au 30 juin 2009. Dans un marché de la construction convalescent, le 2ème trimestre 2010 enregistre un développement soutenu de l'activité, en hausse de 15,6% par rapport au 2ème trimestre 2009.

L'efficacité commerciale et l'adéquation de l'offre aux besoins du marché ont permis d'améliorer sensiblement la marge brute des deux secteurs (importation de sciages et dérivés, importation de panneaux et dérivés) qui réalisent une performance supérieure au marché. Le volume de marge brute augmente d'1,1 million d'euros par rapport à la période comparable de 2009. La maîtrise des coûts et des risques opérationnels a conforté cette bonne réalisation et le résultat opérationnel courant à 1,0 million d'euros et 46% du chiffre d'affaires progresse sensiblement.

La gestion attentive du besoin en fonds de roulement a eu une incidence directe sur le coût de l'endettement net qui a également profité du niveau historiquement bas des taux d'intérêt.

Au global, la branche enregistre un profit de 585 milliers d'euros contre 95 milliers d'euros pour le premier semestre 2009. Les deux secteurs d'activité ont été en mesure de générer un résultat net positif de même que des flux de trésorerie opérationnelle positifs.

## **- Exploitation Forestière, transformation industrielle et commerce international (GABON, CAMEROUN, CONGO, NEGOCE INTERNATIONAL)**

La branche Afrique et commerce international réalise un chiffre d'affaires sectoriel semestriel de 50,2 millions d'euros, en progression de 6,5% par rapport au 1er semestre 2009. Le chiffre d'affaires du secteur intègre des ventes à la branche « distribution France » pour 3,1 millions d'euros contre 4,3 millions d'euros pour le 1er semestre 2009. La reprise progressive de la demande mondiale a permis d'enregistrer un 2ème trimestre dynamique (+ 20,3%). Ces évolutions qui se sont accompagnées d'un affermissement des prix de vente ont conduit à une augmentation des productions sur l'ensemble des sites industriels et forestiers, qui contribue à mieux absorber les frais fixes et permet un net redressement de l'exploitation de la branche d'activité. La flexibilité commerciale a contribué au renforcement des parts de marché du Groupe en s'appuyant sur le critère de différenciation que constitue la certification.

L'EBITDA (résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et aux provisions) redevient positif. Il s'établit à 4,8 millions d'euros contre (2,6) millions d'euros pour le premier semestre 2009. Il traduit la nette augmentation des volumes de ventes combinée pour les sciages et les contreplaqués à une amélioration des prix de ventes directement reflétée dans la marge brute qui progresse également sous l'effet du mix produit. La gestion rigoureuse des coûts et l'optimisation des processus de planification ont contribué à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle des unités de sciages industriels qui ont par ailleurs pu s'appuyer sur la plus grande visibilité des carnets de commande. Les investissements réalisés dans les lignes de sciages au cours de l'année 2009 au Cameroun et au Congo ont de plus contribué à l'amélioration des rendements et de la productivité. Après prise en compte des amortissements pour 3,3 millions d'euros, le résultat opérationnel courant ressort à 1,4 millions d'euros et 2,8% du chiffre d'affaires contre un résultat négatif de (7,4) millions d'euros pour la période comparable de 2009 qui intégrait les effets du contexte des marchés sur l'évaluation des stocks de grumes scierie et des sciages.

En 2009, le contexte avait conduit Rougier à enregistrer des pertes de valeur sur les actifs du Cameroun et du Congo pour 4,4 millions d'euros au niveau du résultat opérationnel. En 2010, le Groupe a considéré qu'il n'y a pas de modification significative et durable des estimations retenues dans les tests de valeur effectués lors du dernier arrêté annuel compte tenu du contexte de reprise graduelle dans lequel il s'inscrit. En particulier, s'agissant du Gabon, la rapidité de l'adaptation du Groupe à la nouvelle donne, et l'analyse des atouts compétitifs des sociétés dans ce contexte ont conduit à considérer qu'il n'y aurait pas durablement d'indice de perte de valeur.

Après prise en compte du coût de l'endettement net et des impôts, le résultat net de la branche s'établit à (0,13) millions d'euros et sa capacité d'autofinancement à 3,2 millions d'euros.

Au global, les quatre secteurs qui constituent la branche « Exploitation forestière, transformation industrielle et négoce international » ont connu des situations contrastées appréciées eu égard à leurs résultats avant neutralisation de l'impact des opérations inter secteurs :

- Le Cameroun s'est redressé de manière spectaculaire et enregistre un profit de 726 milliers d'euros traduisant la nette amélioration de la rentabilité opérationnelle ;
- Le Congo a redémarré son activité en fin d'année 2009 et enregistre un résultat pratiquement équilibré une perte nette de 209 milliers d'euros ;
- Le Gabon : l'interdiction d'exporter les grumes au 1er janvier 2010 et l'attente des mesures gouvernementales d'accompagnement ont pesé sur les filiales gabonaises et affecté leur rentabilité. Elles enregistrent une perte de 771 milliers d'euros principalement sur le 1<sup>er</sup> trimestre. Soutenu par la labellisation FSC (30% des volumes de production en équivalent grumes vendues avec le label), Rougier Gabon s'inscrit d'ores et déjà dans la nouvelle politique gouvernementale initiée dans le concept du Gabon Vert et entend demeurer un acteur majeur de la filière répondant aux meilleurs critères sociaux et environnementaux.

Dans les trois pays d'implantation du groupe, Gabon, Cameroun et Congo, le taux de transformation interne, directe et indirecte, atteint au premier semestre 85% de la production totale de grumes.

- La filiale de commerce international est à l'équilibre à 62 milliers d'euros..

## RESULTAT DE LA SOCIETE MERE ROUGIER S.A.

---

Le résultat net social du 1er semestre 2010 enregistre notamment des coûts liés à l'évolution de la gouvernance au cours du semestre de même que les effets mécaniques des résultats sur les dotations et reprises de provisions sur le portefeuille de titres de participation. Il ressort à 949 milliers d'euros, après prise en compte des dividendes des filiales de 900 milliers d'euros, et un boni d'intégration fiscale de 233 milliers d'euros.

## PERSPECTIVES

---

Au regard des performances réalisées au cours du premier semestre, Rougier devrait renouer avec un résultat net positif sur l'ensemble de l'année 2010, dans un contexte de reprise mondiale progressive. Dans ce contexte, Rougier poursuit son programme d'industrialisation de ses activités et devraient reprendre sur le second semestre ses programmes d'investissements.

Concernant l'entrée en vigueur de l'interdiction d'exportation de grumes au Gabon, la stratégie de Rougier axée sur la création de valeur et la maîtrise globale de la filière est un atout solide pour limiter les impacts de la nouvelle situation sur les résultats du Groupe et en tirer le meilleur parti à moyen terme. Dans cette perspective, la certification FSC obtenue en 2008 sur la majorité des concessions forestières du Gabon est un facteur différenciant. A court terme, le Groupe s'attache à réussir la mutation de son modèle économique dans le nouveau système gabonais pour revenir dans cette zone à un bon niveau de rentabilité.

Rougier maintient le cap sur les axes permanents de sa stratégie moyen et long terme, fondés sur la valorisation des concessions forestières, la certification de bonne gestion forestière et le développement de la valeur ajoutée industrielle. Dans ce contexte, le Groupe entend renforcer sa position d'acteur majeur de la filière des bois tropicaux en s'appuyant sur une offre importante, de qualité et une large gamme prioritairement en produits certifiés.

## INCERTITUDES ET RISQUES

---

L'appréciation des risques faisant référence à l'information précédemment publiée dans le rapport financier annuel 2009 est inchangée.

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 5% 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.





**COMPTES  
CONSOLIDÉS  
SEMESTRIELS**  
au 30 juin 2010



## Compte de résultat consolidé

<i>En milliers d'euros</i>	<b>1<sup>er</sup> Semestre 2010</b>	<b>1<sup>er</sup> Semestre 2009</b>	<b>Annuel 2009</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>67 780</b>	<b>61 044</b>	<b>124 761</b>
Autres produits de l'activité	620	102	254
Achats consommés	(26 809)	(26 234)	(50 063)
Charges de personnel	(13 453)	(12 397)	(25 272)
Charges externes	(22 085)	(19 331)	(40 196)
Impôts et taxes	(3 462)	(4 695)	(9 530)
Dotation aux amortissements	(3 453)	(3 577)	(6 959)
Dotation aux provisions	(274)	(1 425)	(2 456)
Variation des stocks de produits en cours et finis	2 753	(866)	(2 398)
Autres produits et charges d'exploitation	(64)	(69)	(281)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>1 553</b>	<b>(7 448)</b>	<b>(12 140)</b>
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels non courants (1)	(8)	(4 395)	(3 934)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 545</b>	<b>(11 843)</b>	<b>(16 074)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	11	61	84
Coût de l'endettement financier brut	(1 085)	(1 245)	(2 333)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(1 074)</b>	<b>(1 184)</b>	<b>(2 249)</b>
<b>Autres produits et charges financiers nets</b>	<b>616</b>	<b>(194)</b>	<b>(460)</b>
<b>(Charge) / Produit d'impôt</b>	<b>(508)</b>	<b>443</b>	<b>3 222</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>579</b>	<b>(12 778)</b>	<b>(15 561)</b>
attribuable :			
- aux propriétaires de la société mère	<b>600</b>	<b>(12 759)</b>	<b>(15 524)</b>
- aux participations ne donnant pas le contrôle	<b>(21)</b>	<b>(19)</b>	<b>(37)</b>
<i>RESULTAT NET PAR ACTION</i>			
<i>attribuable aux propriétaires de la société mère (en euros) :</i>			
- par action de base	<i>0,45 €</i>	<i>(9,68) €</i>	<i>(11,75) €</i>
- par action dilué	<i>0,45 €</i>	<i>(9,51) €</i>	<i>(11,58) €</i>

(1) En 2009, y compris dépréciation des actifs suite à l'impairment test.

## Etat du résultat global consolidé

<i>En milliers d'euros</i>	<b>1<sup>er</sup> Semestre 2010</b>	<b>1<sup>er</sup> Semestre 2009</b>	<b>Annuel 2009</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>579</b>	<b>(12 778)</b>	<b>(15 561)</b>
<b>Eléments directement reconnus en capitaux propres :</b>			
Différence de conversion	52	(14)	(1)
Variation de juste valeur des instruments financiers	(316)	713	459
Impôt sur les éléments directement reconnus en capitaux propres	105	(238)	(153)
<b>Résultat directement reconnu en capitaux propres</b>	<b>(159)</b>	<b>461</b>	<b>305</b>
<b>RESULTAT GLOBAL</b> attribuable :	<b>420</b>	<b>(12 317)</b>	<b>(15 256)</b>
- aux propriétaires de la société mère	<b>441</b>	<b>(12 298)</b>	<b>(15 219)</b>
- aux participations ne donnant pas le contrôle	<b>(21)</b>	<b>(19)</b>	<b>(37)</b>



## Etat consolidé de la situation financière

### ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Immobilisations incorporelles	10 088	10 320
Immobilisations corporelles	37 792	37 879
Immeubles de placement	1 789	1 817
Immobilisations financières	1 117	1 184
Impôts différés actifs	268	130
Autres actifs non courants	0	0
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>51 054</b>	<b>51 330</b>
Stocks	35 606	35 563
Clients et comptes rattachés	24 837	25 422
Créances d'impôts courants	3 060	3 224
Autres actifs courants	8 022	7 801
Instruments dérivés actifs	85	17
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	3 712	4 595
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>75 322</b>	<b>76 622</b>
Actifs non courants destinés à être cédés	0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>126 376</b>	<b>127 952</b>

## PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Capital	7 063	7 063
Primes	2 566	2 566
Actions propres	(1 244)	(1 269)
Réévaluation des instruments financiers	(328)	(117)
Ecart de conversion	74	22
Autres réserves	1 828	1 828
Résultats accumulés non distribués	46 548	46 382
<b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>	<b>56 507</b>	<b>56 475</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>792</b>	<b>805</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>57 299</b>	<b>57 280</b>
Impôts différés passifs	1 095	1 093
Provisions pour risques et charges – part à plus d'un an	1 520	1 525
Emprunts et autres dettes financières non courantes (1)	13 224	13 170
Autres passifs non courants	107	119
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>15 946</b>	<b>15 907</b>
Provisions pour risques et charges – part à moins d'un an	344	367
Concours bancaires et autres dettes financières courantes (1)	21 780	28 163
Fournisseurs et comptes rattachés	20 478	18 384
Dettes d'impôts courants	36	0
Autres passifs courants	9 551	7 758
Instruments dérivés passifs	942	93
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>53 131</b>	<b>54 765</b>
Passifs directement associés à des actifs non courants destinés à être cédés	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>126 376</b>	<b>127 952</b>

(1) L'endettement financier net s'élève à 31.292 milliers d'euros au 30 juin 2010, contre 36.738 milliers d'euros au 31 décembre 2009, en diminution de 14,8%. Le ratio d'endettement correspondant (en % des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère) est de 55,4% au 30 juin 2010, contre 65,0% au 31 décembre 2009.

La part correspondant à la trésorerie nette s'élève à (12.161) milliers d'euros au 30 juin 2010, contre (16.175) milliers d'euros au 31 décembre 2009, soit une amélioration de 4.014 milliers d'euros sur le premier semestre 2010 (voir analyse dans le *Tableau des Flux de Trésorerie nets consolidés*).



## Variation des capitaux propres consolidés

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Nombre d'actions hors autocontrôle (1)</i>	Capital	Primes	Neutralisation de l'autocontrôle (1)	Réévaluation des instruments financiers (2)	Autres réserves, conversion et résultats accumulés	TOTAL Part attribuable aux propriétaires de la société mère	Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	1 314 969	7 063	2 566	(1 412)	(423)	63 712	71 506	842	72 348
Dividendes distribués						0	0	-	0
Paiements fondés sur des actions						32	32	-	32
Variation des actions propres				46		38	84	-	84
Impôts différés (3)						(23)	(23)	-	(23)
Effet des variations de périmètre						-	-	-	-
Résultat global du 1 <sup>er</sup> semestre 2009					475	(12 773)	(12 298)	(19)	(12 317)
<b>Au 30 juin 2009</b>	1 320 018	7 063	2 566	(1 366)	52	50 986	59 301	823	60 124
Paiements fondés sur des actions						27	27	-	27
Variation des actions propres				97		(29)	68	-	68
Impôts différés (3)						0	0	-	0
Effet des variations de périmètre						-	-	-	-
Résultat global du 2 <sup>ème</sup> semestre 2009					(169)	(2 752)	(2 921)	(18)	(2 939)
<b>Au 31 déc. 2009</b>	1 323 755	7 063	2 566	(1 269)	(117)	48 232	56 475	805	57 280
Dividendes distribués						(398)	(398)	-	(398)
Paiements fondés sur des actions						(43)	(43)	-	(43)
Variation des actions propres				25		(11)	14	-	14
Impôts différés (3)						18	18	-	18
Effet des variations de périmètre						-	-	8	8
Résultat global du 1 <sup>er</sup> semestre 2010					(211)	652	441	(21)	420
<b>Au 30 juin 2010</b>	1 326 690	7 063	2 566	(1 244)	(328)	48 450	56 507	792	57 299

(1) Le taux d'autocontrôle est de 4,55% au 30 juin 2010, contre 4,76% au 31 décembre 2009 et 5,03% au 30 juin 2009.

(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.

## Tableau des Flux de Trésorerie nets consolidés

<i>En milliers d'euros</i>	<b>1<sup>er</sup> Semestre 2010</b>	<b>1<sup>er</sup> Semestre 2009</b>	<b>Annuel 2009</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>579</b>	<b>(12 778)</b>	<b>(15 561)</b>
- Dotation aux amortissements	3 453	3 577	6 959
- Dotation / (Reprise) relative aux provisions (1)	(29)	4 581	4 213
- Plus ou moins values de cession et variations de juste valeur	(775)	(23)	(436)
- Autres charges / (produits) sans incidence sur la trésorerie	9	-	559
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>3 237</b>	<b>(4 643)</b>	<b>(4 266)</b>
- Coût de l'endettement financier net	1 074	1 184	2 249
- Charge / (Produit) d'impôt	508	(443)	(3 222)
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>4 819</b>	<b>(3 902)</b>	<b>(5 239)</b>
Impôts payés	(369)	(123)	(523)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	3 592	3 247	8 869
<b>FLUX DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>	<b>8 042</b>	<b>(778)</b>	<b>3 107</b>
Investissements corporels et incorporels décaissés (2)	(2 427)	(2 688)	(4 267)
Investissements financiers décaissés	(38)	(2)	(2)
Produits encaissés sur cessions d'immobilisations (3)	920	7	1 152
Produits encaissés sur cessions de participations consolidées	-	-	-
Variation des autres immobilisations financières	(11)	(8)	(25)
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(1 556)</b>	<b>(2 691)</b>	<b>(3 142)</b>
Augmentation de capital (4)	-	-	-
Dividendes versés aux propriétaires de la société mère (4)	-	-	-
Dividendes versés par les filiales aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-
Nouveaux emprunts contractés (5)	1 503	1 549	3 025
Remboursements d'emprunts (5)	(2 926)	(1 203)	(3 755)
Intérêts financiers nets versés	(1 082)	(1 186)	(2 269)
Diminution / (Augmentation) des actions propres	24	46	143
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(2 481)</b>	<b>(794)</b>	<b>(2 856)</b>
Effet des variations de change sur la trésorerie	9	(3)	-
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>4 014</b>	<b>(4 266)</b>	<b>(2 891)</b>
➤ Position à l'OUVERTURE	(16 175)	(13 284)	(13 284)
➤ Position à la CLOTURE	(12 161)	(17 550)	(16 175)

(1) A l'exclusion de celles relatives à l'actif circulant. En 2009, 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 3.109 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2010 (contre 2.908 au 1<sup>er</sup> semestre 2009 et 4.170 à l'annuel 2009).

(3) Dont 915 milliers d'euros en relation avec la transaction conclue pour les actions TRANSGABONAIS.

(4) Cf. Note 4 - Evénements postérieurs à la clôture.

(5) Dont renouvellement d'un emprunt bancaire de 1,5 millions d'euros arrivé à échéance au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## Informations sectorielles résumées

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. Ils sont sans changement par rapport à ceux retenus l'an dernier, qui avaient fait l'objet d'une présentation détaillée dans le paragraphe 2.6 de l'Annexe aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2009 à l'occasion de la première application de la norme IFRS 8 - Secteurs opérationnels.

En milliers d'euros	Exploitation forestière, Transformation industrielle et Négoce international				Importation et Distribution France		Holdings	Opérations inter - secteurs	TOTAL
	Gabon	Cameroun	Congo	Négoce International	Sciages et dérivés	Panneaux et dérivés			
<b>1<sup>er</sup> SEMESTRE 2010 :</b>									
Chiffre d'affaires niveau Secteur	18 998	17 500	4 697	44 027	11 592	9 776	2 084	(40 894)	67 780
- Opérations inter-secteurs	(15 373)	(17 472)	(4 697)	(599)	(806)	(99)	(1 848)	40 894	-
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>3 625</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>43 428</b>	<b>10 786</b>	<b>9 677</b>	<b>236</b>	<b>-</b>	<b>67 780</b>
<b>RESULTAT NET</b> dont impairment test	<b>(771)</b>	<b>726</b>	<b>(209)</b>	<b>62</b>	<b>481</b>	<b>104</b>	<b>283</b>	<b>(97)</b>	<b>579</b> -
<b>1<sup>er</sup> SEMESTRE 2009 :</b>									
Chiffre d'affaires niveau Secteur	24 406	11 895	1 636	42 255	10 467	8 486	2 270	(40 371)	61 044
- Opérations inter-secteurs	(23 584)	(11 864)	(1 636)	(273)	(843)	(155)	(2 016)	40 371	-
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>822</b>	<b>31</b>	<b>0</b>	<b>41 982</b>	<b>9 624</b>	<b>8 331</b>	<b>254</b>	<b>-</b>	<b>61 044</b>
<b>RESULTAT NET</b> dont impairment test	<b>(304)</b>	<b>(7 574)</b> (2 900)	<b>(4 633)</b> (1 500)	<b>(637)</b>	<b>50</b>	<b>45</b>	<b>(208)</b>	<b>483</b>	<b>(12 778)</b> (4 400)
<b>ANNUEL 2009 :</b>									
Chiffre d'affaires niveau Secteur	47 095	29 033	2 596	89 821	18 844	16 377	4 138	(83 143)	124 761
- Opérations inter-secteurs	(45 557)	(28 936)	(2 596)	(812)	(1 366)	(236)	(3 640)	83 143	-
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 538</b>	<b>97</b>	<b>0</b>	<b>89 009</b>	<b>17 478</b>	<b>16 141</b>	<b>498</b>	<b>-</b>	<b>124 761</b>
<b>RESULTAT NET (1)</b> dont impairment test	<b>(1 651)</b>	<b>(9 352)</b> (2 900)	<b>(6 862)</b> (1 500)	<b>(441)</b>	<b>314</b>	<b>21</b>	<b>1 708</b>	<b>702</b>	<b>(15 561)</b> (4 400)

(1) Dont un produit de carry back de 2.194 milliers d'euros au niveau du secteur Holdings.



# Annexe aux comptes consolidés

## Note 1 - Généralités

ROUGIER, société mère du Groupe, est dorénavant une Société Anonyme à Conseil d'Administration suite au passage de société à Directoire et Conseil de Surveillance à société à Conseil d'Administration, adopté par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 18 juin 2010.

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 Euronext compartiment C d'Euronext Paris, son code ISIN est FR0000037640 et son code mnémotique est RGR.

Le Conseil d'Administration a arrêté les états financiers semestriels consolidés au 30 juin 2010 et donné son autorisation à leur publication le 28 septembre 2010.

## Note 2 - Règles et méthodes comptables

En application du règlement n°1606/2002 adopté le 19 juillet 2002 par le parlement européen et le conseil européen, les états financiers consolidés du Groupe de l'exercice 2010 ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'approuvé par l'Union Européenne à la date de préparation de ces états financiers (*consultation : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)*).

### 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 1<sup>er</sup> janvier 2010 ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés au 30 juin 2010. Il s'agit de :

- révision de la norme IFRS 3 - Regroupements d'entreprises ;
- révision de la norme IAS 27 - États financiers consolidés et individuels ;
- amendement de la norme IFRS 5 - Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées (relatif à la cession partielle de titres, dans le cadre de la procédure annuelle d'amélioration des IFRS) ;
- amendement de la norme IFRS 2 - Paiement fondé sur des actions (relatif aux transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie) ;
- amendement de la norme IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation (relatif aux éléments éligibles à la comptabilité de couverture) ;
- autres amendements issus du plan d'amélioration annuelle 2009 des normes (publié en mars 2010) ;
- IFRIC 15 - Contrats de construction de biens immobiliers ;
- IFRIC 16 - Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger ;
- IFRIC 17 - Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires ;
- IFRIC 18 - Transfert d'actifs provenant de clients.

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 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Les autres méthodes comptables, ainsi que les modalités de calcul, adoptées dans les états financiers au 30 juin 2010 sont identiques à celles qui ont été utilisées dans les états financiers de référence publiés au 31 décembre 2009 ou au 30 juin 2009.

### Modalités d'établissement des états financiers intermédiaires :

Les états financiers consolidés du Groupe portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2010 ont été préparés, comme au 30 juin 2009, conformément à la norme IAS 34 - Informations financières intermédiaire, avec une sélection de notes annexes des états financiers consolidés. Cela signifie que l'intégralité des informations requises pour un jeu complet des états financiers annuels n'est pas reprise pour les états financiers intermédiaires du semestre, qui devront ainsi être lus conjointement avec les états financiers annuels du précédent exercice.

## 2 Comptes consolidés semestriels

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. Les seules particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires concernent :

- les 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 ;
- les 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 intermédiaire, 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 forestières en Afrique peuvent varier d'un semestre à l'autre et influencer ainsi la formation du résultat opérationnel courant.

### *Estimations et jugements :*

Les principales zones d'estimations et de jugements pour l'établissement des comptes semestriels résumés sont identiques à celles détaillées dans la Note 2-1 de l'Annexe aux comptes annuels consolidés au 31 décembre 2009.

### **Note 3 - Périmètre de consolidation**

En janvier 2010, Rougier S.A. a participé à hauteur de 50 % à la constitution de la société anonyme de droit français LIGNAFRICA. Eu égard à l'absence d'activité de cette société au cours du premier semestre 2010, le Groupe a considéré cette entité comme étant non significative ; la participation correspondante est comptabilisée au coût dans les comptes consolidés pour un montant de 75 K€.

Par ailleurs, le taux d'intérêt du Groupe dans la société camerounaise S.F.I.D. est passé de 99.82 % à 99.91% à la suite d'une augmentation de capital par conversion de créance intégralement souscrite par Rougier S.A.

### **NOTE 4 - Evénements postérieurs à la clôture**

En raison de la possibilité offerte aux actionnaires d'opter entre le 25 juin 2010 et le 20 juillet 2010 pour une distribution du dividende en actions ordinaires nouvelles de la Société, la mise en paiement du dividende au titre de l'exercice 2009 n'a pas été effectuée avant la date de clôture du 1<sup>er</sup> semestre 2010. A ce titre, un dividende à payer de 398.424 euros a été comptabilisé au 30 juin 2010 correspondant à un dividende de 0,30 € par action (selon la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 18 juin 2010).

Suite à l'exercice de l'option par près de 38% des actionnaires, 6.835 actions ordinaires nouvelles de la Société ont été émises représentant une augmentation de capital de 34.733 euros ; ces actions ont été admises sur Euronext Paris à partir du 29 juillet 2010.

Le capital social de Rougier S.A. s'élève ainsi dorénavant à 7.097.879 euros, divisé en 1.396.771 actions entièrement libérées.

Aucun autre événement significatif risquant de modifier les états financiers consolidés présentés n'est intervenu entre la date de clôture des comptes semestriels au 30 juin 2010 et la date du 28 septembre 2010 à laquelle s'est tenu le Conseil d'Administration ayant arrêté ces comptes.



**ATTESTATION DES  
RESPONSABLES DU  
RAPPORT  
FINANCIER  
SEMESTRIEL**

## **ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Article 222-4 et Article 222-6 (Livre II – Emetteurs et Information Financière)  
du Règlement Général de l’Autorité des Marchés Financiers

### **Responsables du Rapport Financier Semestriel :**

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

Madame Marie-Yvonne CHARLEMAGNE, Administrateur de ROUGIER S.A.

### 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 28 septembre 2010.

Francis ROUGIER  
Directeur Général

Marie-Yvonne CHARLEMAGNE  
Administrateur



**RAPPORT DES  
COMMISSAIRES  
AUX COMPTES**

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

ROUGIER S.A.

Période du 1er janvier au 30 juin 2010

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Rougier S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration, dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Paris-La Défense, le 28 septembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

PIERRE HENRI SCACCHI ET ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

Alain Zentar

Philippe Blanc

