



RAPPORT SEMESTRIEL  
FINANCIER  
au 30 juin 2011

# SOMMAIRE

A/ Attestation de Responsabilité	P 3
B/ Rapport semestriel d'activité du groupe DEVERNOIS	P 3
C/ Le bilan consolidé du groupe au 30 juin 2011	P 10
D/ Le compte de résultat consolidé du groupe	P 12
E/ Le tableau de financement du groupe au 30 juin 2011	P 13
F/ Le tableau de variation des capitaux propres au 30 juin 2011	P 13
G/ Notes annexes aux comptes consolidés condensés du groupe	P 14

## A/ Attestation de Responsabilité

J'atteste en ma qualité de Président du Directoire que, à ma connaissance, les comptes semestriels condensés au 30 juin 2011 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 le périmètre de consolidation. J'atteste de même par la présente que le rapport d'activité du 1er semestre 2011 représente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la société, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes liés aux 6 prochains mois d'exercice.

Thierry Brun

Président du Directoire

## B/ Rapport semestriel d'activité du Groupe DEVERNOIS

(Etabli par le Directoire sur les comptes semestriels arrêtés au 30 Juin 2011)

**« UN PREMIER SEMESTRE PERFORMANT AVEC UNE HAUSSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE 6.4% ET DU RESULTAT NET DE 44% »**

Les comptes semestriels condensés consolidés au 30 juin 2011 ont été établis dans le cadre des dispositions légales et réglementaires actuellement en vigueur, conformément au règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, et suivant les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board). Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations.

L'impact des normes et interprétations d'application obligatoire en 2011 se décompose comme suit :

- La norme IAS 1 révisée, appliquée à compter de 2009 n'a d'impact que sur la présentation des états financiers.
- Compte tenu des évolutions dans les normes imposées et la mise en place de la norme IFRS 8, la société n'est pas en mesure de diffuser l'étude sectorielle préconisée dans la mesure elle n'a pas d'outils en interne à sa disposition.

Les méthodes comptables arrêtées en 2005, pour tenir compte des différentes évolutions réglementaires, ont été appliquées sans changement aux comptes condensés semestriels au 30 juin 2011. Toutefois, nous attirons votre attention sur les points figurant dans l'annexe page 15, note 1.4 concernant la dépréciation des fonds de commerce, page 17, note 1.8 concernant les engagements de retraites et assimilés, décrivant les adaptations apportées aux méthodes et estimations pour l'établissement des comptes condensés.

Le périmètre de consolidation du groupe n'a pas évolué par rapport au 31 décembre 2010.

## I - ACTIVITE DU GROUPE AU COURS DU SEMESTRE : Un chiffre d'affaires en hausse de 6.4%

Par Réseau, en K €	2011	%	2010	%	Variation
Sous Total Gros	3 858	17,24%	3 617	17,19%	6,66%
Sous Total Distribution	18 525	82,76%	17 429	82,81%	6,29%
Total Consolidé	22 383	100,00%	21 046	100,00%	6,36%

Avec 22 384 K€ de chiffre d'affaires consolidé, le Groupe enregistre sur le premier semestre 2011 une hausse significative de ses ventes de 6.4 % par rapport au premier semestre 2010.

Notre activité de Gros se situe donc à un montant semestriel de 3 824 K€ contre 3 597 K€ fin juin 2010 soit une hausse de 6.6%.

Notre activité de Gros au 30 juin 2011 représentait 17 % de notre chiffre d'affaires consolidé, chiffre identique au premier semestre 2010.

Le secteur de la distribution représente donc un peu moins de 83% de notre chiffre d'affaires à l'identique du premier semestre 2010.

Le secteur de la Distribution a connu sur le premier semestre 2011 une augmentation de 6.3% de son chiffre d'affaires par rapport à fin juin 2010. Cette augmentation est répartie globalement sur l'ensemble des pays où nos magasins sont présents (France, Belgique, Espagne...) exception faite du Portugal qui subit un retrait de 6.2% de ses ventes à semestre comparé.

A périmètre constant, sur la France, la progression de notre chiffre d'affaires de distribution est légèrement supérieure à 7.5 % alors que les chiffres du marché du prêt-à-porter féminin annoncent sur le premier semestre une augmentation de 1.6 % des ventes par rapport à l'année 2010 (source FEH). On peut aussi noter que la progression de chiffre d'affaires de notre réseau a été quasiment régulière sur tout le semestre, le mois de Juin étant resté le seul mois inférieur à l'année précédente.

Sur le début du second semestre 2011, les chiffres de la distribution ne sont pas à la hauteur de ceux de la première partie de l'année. Les soldes ont été en retrait par rapport à l'année précédente et le mois d'août a connu un retrait de plus de -10% sur la France chiffres semblables à ceux du marché national (source FEH).

Le groupe n'a pas procédé en France à des évolutions de périmètres.

A fin juin 2011, le réseau intégré représentait en France 83 succursales dont 5 stands en grands magasins, 20 affiliés, et à l'export (Espagne, Portugal, Suisse, Belgique et Luxembourg) 41 succursales dont 15 stands en concession Grands Magasins Innos et Corte Ingles et 3 affiliés.

## II - ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES

### 1. RESULTAT : Un résultat net en hausse de 44% :

En k euros	1er semestre 2011	2e semestre 2010	Variation
Chiffre d'affaires	22 384	21 046	6,4%
Marge brute	72,9%	76,8%	-5,1%
Marge Opérationnelle	1 299	786	65,3%
En % du Chiffre d'affaires	5,8%	3,7%	55,4%
Résultat Opérationnel	1 266	599	111,4%
Résultat Financier	114	286	-60,1%
Résultat net consolidé	694	482	44,0%
En % du Chiffre d'affaires	3,1%	2,3%	35,4%

L'activité du premier semestre 2011 a donc été meilleure que celle de l'année 2010 tant sur le secteur de Gros que sur le secteur de la Distribution. Ce bon comportement des ventes a d'ailleurs été assez régulier sur le semestre.

Les consommations représentent 27,1% du chiffre d'affaires à fin juin 2011 contre 23,2% à fin juin 2010. Cette évolution est liée au fait que sur la saison d'été 2011 le Groupe n'a pas souhaité répercuter dans ses marges les évolutions de coûts des matières et a subi aussi un poids des ventes en période de solde plus important que l'année précédente favorisant ainsi une marge de distribution moins forte.

Les charges de personnel du groupe passent de 30,1% du CA à fin juin 2010 contre 29,4% fin juin 2011. La baisse de ce ratio est directement liée à la hausse significative du chiffre d'affaires qui n'a pas nécessité d'augmentation de la masse salariale en proportion.

Les charges externes augmentent et passent de 7 886 K€ à 8 131 K€ à fin juin 2011. Cette hausse de l'ordre de 245 ke des charges externes provient notamment d'une volonté de la part du Groupe de développer la communication sur la Marque sur l'année 2011.

Les dotations aux provisions sont en hausse de 60 K€ environ par rapport à l'année 2010.

La marge opérationnelle courante augmente de 65 % passant de 786 K€ fin juin 2010 à 1 299 K€ fin juin 2011. Cette évolution est la conséquence directe de l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute qui en a découlé.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 33 K€ au 30 juin 2011 contre - 187 K€ au 30 juin 2010 (cession d'un fond de commerce belge sur le premier semestre 2010).

Le résultat opérationnel passe de 599 K€ au 30.06.2010 à 1 266 K€ au 30.06.11 soit une hausse de 111%.

Le résultat financier représente 114 K€ au 30 juin 2011 contre 286 K€ au 30 juin 2010. Sur 2011, les taux de change du dollar (monnaie d'achats du groupe) et du franc Suisse (monnaie de vente du groupe) ont connu des évolutions moins significatives qu'en 2010 générant de fait des effets de change positifs et des écarts de conversion passifs moins importants.

Le résultat net après impôt passe de 482 K€ en Juin 2010 à 694 K€ en Juin 2011 soit une hausse de 44% malgré une charge d'impôt de 70% supérieure (686 ke contre 403 fin juin 2010).

## 2.BILAN

### 2.1 Actifs

#### 2.1.1 Actif non courants

Le total des actifs non courants passe en valeur nette de 37 934 K€ au 31/12/10 à 38 370 K€ au 30/06/11.

Les immobilisations corporelles et incorporelles représentent en valeur nette 37 199 K€ au 30/06/11 contre 36 804 K€ au 31/12/10.

Sur le premier semestre 2011, nous n'avons pas eu d'acquisitions de fonds ou d'investissements importants mais seulement les premiers investissements relatifs à la rénovation des concepts de certaines de nos boutiques France et Export.

L'impact d'une éventuelle dépréciation sur les fonds de commerce liée à la crise économique actuelle n'a pas été appréhendé et les valeurs des fonds de commerce inscrits au bilan restent celles de l'évaluation pratiquée pour la clôture du 31 décembre 2010. En effet, comme chaque année et par mesure pratique, le groupe fait établir une évaluation annuelle de ses fonds par un cabinet indépendant au deuxième semestre de chaque exercice, cette valeur considérée comme valeur vénale est alors utilisée pour les tests de dépréciation. Néanmoins, les données économiques et nos consultants dans le domaine tendent à démontrer une dépréciation correcte.

Les immobilisations financières sont en légère augmentation depuis le 31/12/10 et représentent une valeur de 1 092 K€.

#### 2.1.2 Actif courants

Les stocks nets passent de 8 935 K€ au 31/12/10 à 10 691 K€ au 30/06/11. Cette variation est expliquée essentiellement par la politique du Groupe sur l'hiver 2011 visant à anticiper les commandes afin de pouvoir mettre à disposition le plus rapidement possible la nouvelle collection dans nos boutiques afin de favoriser l'écoulement des stocks.

Le groupe travaille toujours à l'écoulement des pièces « anciennes saisons » via des réseaux différenciés (internet, ventes publiques...) pour valoriser au mieux ces anciens stocks.

Néanmoins, l'ambition du groupe est de réduire au maximum ces anciens stocks afin de ramener la provision à un niveau plus cohérent afin de limiter son impact dans les résultats consolidés.

Les comptes clients et comptes rattachés en valeur nette passent au 31/12/10 de 1 816 K€ à 1 377 K€ au 30/06/11, la valeur étant de 1 069 K€ au 30 juin 2010 traduisant ainsi la hausse de l'activité de Gros sur l'été 2011 par rapport à celle de 2010.

La trésorerie nette à la fin du semestre 2011 est de 2 407 K€ contre 4 707 K€ au 31/12/10. La baisse de la position de trésorerie est due surtout à un besoin de fonds de roulement accru par des achats plus importants, une charge d'impôt supérieure en 2011 et des investissements autofinancés qui devraient faire l'objet d'un déblocage d'emprunts sur le second semestre 2011.

## **II.2.1 Passifs**

### **II.2.1.a Emprunts et dettes financières**

Les emprunts et dettes financières du groupe, en baisse de 17 % sur le semestre, représentent 860 K€ à fin juin 2011 contre 1 434 K€ à fin décembre 2010, soit respectivement 2.2 % des capitaux propres au 30 juin 2011 contre 3.6 % au 31 décembre 2010.

## **II.2.2 Passifs courants**

### **II.2.2.a Fournisseurs**

Le poste fournisseur passe d'une valeur nette de 5 597 K€ au 31/12/10 à 6 525 K€ au 30/06/11 (5 667 K€ au 30/06/10 pour période comparable).

La hausse de ce poste est à mettre en corrélation avec la hausse des stocks.

### **II.2.2.b Provisions pour risques et charges**

Les provisions pour risques et charges hors impôts différés passent de 948 K€ au 31/12/10 à 969 K€ au 30/06/11. Les dotations concernent des litiges opposant la société à des bailleurs sur les conditions de renouvellement des baux suite à des demandes de déplafonnement de loyers, des litiges sociaux, et les provisions pour indemnités de fin de carrière.

## **III - FACTEURS DE RISQUES :**

### **3.1 Le risque sur les devises :**

La société est exposée à des risques de change en raison de ses transactions en monnaies externes à la zone euro. Les monnaies concernées sont essentiellement le dollar pour les achats de marchandises et la livre sterling et le franc suisse pour les ventes réalisées en Angleterre et en Suisse. Une politique de couverture de la devise dollar a été mise en place depuis de nombreuses années et les besoins annuels en dollar sont couverts par des contrats de change à terme. A la fin du premier semestre 2011, des couvertures sont toujours en cours pour des montants de 2 500 K\$ à des taux compris entre 1.24 et 1.43 dollar pour un euro alors que le cours du dollar au 30 juin 2011 était de l'ordre de 1.44. Ces couvertures nous permettent de couvrir nos besoins jusqu'en février 2012.

Concernant les autres devises, les flux restants à des niveaux très faibles, il n'est pas pratiqué de couvertures de change. Une exception a été faite pour la livre Sterling où une couverture de 29 K£ subsiste et se terminera début du second semestre 2011.

### **3.2 Le risque lié aux taux des emprunts et aux placements :**

La politique de la société en terme d'emprunts (relatif notamment aux acquisitions de nouveaux fonds de commerce) est volontairement sécurisée par un recours systématique à des taux fixes. Tous les emprunts effectués sur le Groupe depuis un an l'ont été à des taux fixes négociés sur les bases des taux bancaires existants au moment du besoin financier. La société n'a pas contracté de nouveaux emprunts sur le premier semestre 2011.

Concernant les placements de trésorerie, ceux-ci sont essentiellement liés à des placements allant de 1 à 3 mois sur des taux fixes négociés au départ du placement. Les revenus de ces placements sont donc connus et maîtrisés dès la mise de fonds. A fin juin, le groupe n'avait pas de placement en DAT.

### **3.3 Le risque lié aux événements exceptionnels :**

Dans le courant de l'année 2008, la société a procédé à un audit des ses contrats d'assurances afin de remettre à jour les conditions de prise en charge des sinistres et des franchises relatives à ceux-ci. Une étude de valorisation des actifs a été faite sur le début de l'année 2009 par un cabinet d'experts afin que les capitaux assurés soient bien en adéquation avec le risque supporté par l'entreprise en cas de sinistre particulier.

La société n'a connu aucun sinistre important sur le premier semestre 2011 et le montant des primes annuelles restent largement en deçà des sinistres annuels déclarés.

Les usages de la profession préconisent une étude des valeurs de biens tous les 5 ans environ en matière d'assurances s'il n'y a pas de changement substantiel des actifs de la société.

### **3.4 Les risques juridiques :**

Dans l'activité de la société, le développement repose sur la créativité et le respect lié à la propriété intellectuelle. L'insuffisante application des lois internationales et l'évolution permanente des fraudeurs dans leur pratique exposent de plus en plus la société à des risques de copies et plagiat dans le monde. Néanmoins, la société engage systématiquement des poursuites lorsqu'elle a connaissance de l'atteinte de ses droits et qu'elle considère le préjudice significatif.

La société travaille en partenariat avec des cabinets de dépôts des marques, de juristes ou d'avocats pour régler les litiges. A ce titre, il n'y a pas eu de litiges exceptionnels apparus sur le premier semestre 2011.

### **3.5 Les risques financiers liés aux marchés :**



La société suit particulièrement en période de crise les encours de ces clients hors groupe (5% des encours totaux de la société mère) avec un service interne de crédit management couplé à une assurance crédit notamment pour ses clients étrangers. A la fin du premier semestre 2011, la société n'a pas constaté de dégradation importante de ses créances clients par rapport à l'année précédente, une reprise de provision ayant même été constatée dans les comptes à fin juin 2011.

## **IV . PERSPECTIVES DU 2<sup>ème</sup> SEMESTRE 2011**

Les tendances observées depuis le début du deuxième semestre 2011, comme nous l'avons dit, montre une baisse de l'ordre de 10% de nos ventes dans la distribution sur les mois de Juillet, Août et Septembre 2011.

L'activité de Gros, quant à elle, continue sa progression sur la saison d'hiver 2011 laissant augurer une activité annuelle supérieure à celle de l'année 2010.

Dans une telle conjoncture, le Groupe ne peut se prononcer sur l'évolution de son chiffre d'affaires sur le second semestre puisque celui-ci va dépendre directement du comportement de consommation du dernier trimestre 2011.

## **V. PRINCIPES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

Il n'y a eu aucune nouvelle transaction entre les parties liées au cours du 1er semestre 2011, qui ait influencé significativement la situation financière ou les résultats consolidés du groupe. Les transactions décrites dans le rapport annuel au 31 décembre 2010 avec la société holding HSTB se sont poursuivies dans les mêmes conditions.

## C/ Le bilan consolidé du groupe au 30 juin 2011

ACTIF	30/06/2011	31/12/2010	REF ANNEXE
<b><u>Actifs non courants</u></b>	<b>38 370</b>	<b>37 934</b>	
Immobilisations incorporelles	29 491	29 422	note 13
Immobilisations corporelles	7 708	7 382	note 14
Immeubles de placement	-	-	
Immobilisations financières	1 092	1 068	note 15
Autres actifs financiers disponibles à la vente (TIAP)	-	-	
Impôts différés actifs	79	62	note 16
<b><u>Actifs courants</u></b>	<b>16 576</b>	<b>17 412</b>	
Stocks	10 691	8 935	note 18
Acomptes et avances	8	19	
Clients et comptes rattachés	1 377	1 816	note 17
Autres créances et comptes de régularisation	2 093	1 935	note 19
Trésorerie	2 407	4 707	note 20
<b><u>TOTAL GENERAL</u></b>	<b>54 946</b>	<b>55 346</b>	

<b>PASSIF</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>REF ANNEXE</b>
<b><u>Capitaux propres</u></b>	<b>39 123</b>	<b>39 606</b>	<b>note 21</b>
Capital social	2 300	2 300	
Primes d'émission	7 477	7 477	
Ecart de réévaluation	105	105	
Réserves légales	230	230	
Réserves réglementées			
Autres réserves	28 252	28 075	
Ecart de conversion	65	57	
Résultat de l'exercice	694	1 362	
<b><u>Intérêts minoritaires</u></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b><u>Passifs non courants</u></b>	<b>2 929</b>	<b>3 154</b>	
Emprunts et dettes financières LT (plus d'un an)	1 183	1 434	note 24
Impôts différés passifs	1 746	1 720	note 25
Provisions pour risques et charges long terme	-	-	
Autres passifs non courants (dont participation des salariés)	-	-	note 25
<b><u>Passifs courants</u></b>	<b>12 894</b>	<b>12 586</b>	
Fournisseurs et comptes rattachés	6 525	5 597	note 26
Emprunts et dettes financières CT (moins d'un an)	1 278	1 481	note 24
Comptes bancaires créditeurs	160	23	note 24
Dettes fiscales et sociales courant		-	note 26
Dettes fiscales et sociales et autres dettes	3 962	4 537	note 26
Provisions pour risques et charges courantes	969	948	note 22
<b><u>TOTAL GENERAL</u></b>	<b>54 946</b>	<b>55 346</b>	

## D/ Le compte de résultat consolidé du groupe

	30/06/2011	30/06/2010	REF ANNEXE
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>22 384</b>	<b>21 046</b>	<b>note 4</b>
Production stockée-immobilisée	698	49	
Produits opérationnels courant	23 082	21 095	
Achats consommés	-6 057	-4 878	
Charges de personnel	-6 504	-6 345	
Charges externes	-8 131	-7 886	
Impôts et taxes	-507	-465	
Dotations aux amortissements	-1 264	-1 358	
Dotations aux provisions nettes	695	643	
Charges d'exploitation nettes	-15	-20	note 7
Charges opérationnelles courant	-21 783	-20 309	
Marge opérationnelle courant	1 299	786	
Autres produits et charges opérationnels	-33	-187	note 8
Résultat opérationnel	1 266	599	
Produits nets de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	9	12	
Charges de financement	-62	-106	
Coût de l'endettement financier net	-53	-94	note 9
Autres produits et charges financiers	167	380	
Résultat financier	114	286	
Charges d'impôt	-686	-403	note 10
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence			
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	694	482	
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession			
Résultat consolidé net	694	482	
Part du groupe	694	482	
Part des minoritaires	0	0	
Résultat par action	2	2	

## E/ Le tableau de financement du groupe au 30 juin 2011

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE			
En K Euros	2011	2010	
<b><u>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</u></b>	<b>235</b>	<b>3 896</b>	<b>A+B</b>
Résultat net des sociétés intégrées	694	1 362	
Caf des sociétés intégrées ( hors amort frais de collection)	934	2 660	A
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-699	1 236	B
<b><u>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</u></b>	<b>655</b>	<b>1 349</b>	<b>B-C</b>
Acquisition d'immobilisations ( hors frais de collection)	655	1 632	C
Cessions d'immobilisations nettes		-283	C
<b><u>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</u></b>	<b>-2 016</b>	<b>-2 896</b>	<b>D+E+F</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-1 151	-1 047	D
Souscription d'emprunts			E
Remboursement d'emprunts	-865	-1 849	F
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-2 436</b>	<b>-349</b>	
Trésorerie d'ouverture	4 688	5 037	
Trésorerie de clôture	2 252	4 688	
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-2 436</b>	<b>-349</b>	
Vérifications	0	0	

## F/ Le tableau de variation des capitaux propres au 30 juin 2011

	Capital	Primes	Ecart de réévaluation	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat de l'exercice	Total
Incidence affectation des résultats				211		694	905
Autres mouvements				-34	8	-1 362	-1 388
Situation au 30,06,2011	2 300	7 477	105	28 482	65	694	39 123

## Note 1. Principes comptables

Conformément au règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés annuels 2010 ont été établis suivant les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board). Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations.

Les comptes consolidés du Groupe pour le semestre clos le 30 Juin 2011 sont présentés et ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Cette norme prévoit que s'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS nécessaire à la préparation des comptes consolidés annuels. Les comptes du 30 Juin 2011 doivent donc être lus en relation avec les états financiers du 31 Décembre 2010. Les principes comptables retenus pour l'établissement des comptes semestriels sont identiques à ceux retenus pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice 2010.

### 1.1. Consolidation

Les sociétés dans lesquelles DEVERNOIS SA exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont intégrées globalement.

Le périmètre de consolidation est présenté en note 2.

Toutes les transactions significatives réalisées entre les sociétés consolidées ainsi que les profits internes sont éliminés.

Les comptes des sociétés consolidées ont tous été arrêtés au 30 Juin 2011 et ont tous une durée de 6 mois.

### 1.2. Conversion des états financiers des filiales étrangères

Les états financiers de la succursale étrangère de la société Italie 6 ont été convertis selon la méthode du cours de clôture à l'exception des capitaux propres qui ont été convertis au cours historique.

Par mesure de simplification, et par le fait que la société concernée, Italie 6, a un impact mineur sur les postes du compte de résultat consolidé, les opérations de résultat sont converties à un taux de clôture.

### 1.3. Chiffre d'affaires

#### 1.3.1. Ventas détaillants

La société Devernois vend une partie de ses articles à des détaillants, composés de :

- un réseau 321 multimarques et de 21 franchisés en France et à l'étranger ;  
cette distribution de plus en plus sélective quant aux choix des emplacements et

des partenaires s'inscrit dans une politique de représentation de la marque dans un environnement haut de gamme.

- un réseau de grands magasins organisés au niveau national (présence dans 5 magasins Printemps et magasins Galeries Lafayette) organisé sous forme généralement de concessions.

### 1.3.2. Ventes aux boutiques

La société Devernois vend aussi ses articles à ses filiales de distribution de vente au détail en France et à l'étranger, structurées autour de 124 points de vente en Europe.

Cette distribution en propre devenue un axe prioritaire de développement s'appuie sur un réseau de points de vente sélectifs, avec des flag-ship dans plusieurs grandes villes européennes (Bruxelles, Madrid, Genève, Zurich, Luxembourg). Elle permet d'assurer une image cohérente de la marque dans son univers haut de gamme et assure, à l'appui des moyens mis en oeuvre sur le plan du back office logistique, des systèmes d'informations et du merchandising une valorisation des produits de la collection dans ses différentes gammes.

### 1.3.3. Ventes aux affiliés

Enfin, la société Devernois vend ses articles à un réseau d'affiliés en France et à l'étranger, constitués de 28 points de vente ; ces clients sont issus, pour la moitié d'entre eux, du réseau franchisé et ont suivi la politique de passage au nouveau concept. Ce développement commercial a été choisi pour la maîtrise qu'il permet en matière de gestion des stocks et de rotation des collections.

## 1.4. Immobilisations incorporelles : Fonds de commerce et droits au bail - Dépréciation

La méthode de dépréciation des fonds de commerce, par référence à leur valeur de marché, reste inchangée par rapport à celle appliquée lors de l'exercice et période semestrielle précédents.

Parmesure pratique, le groupe fait établir au deuxième semestre de chaque exercice, par un cabinet d'évaluation nationalement reconnu pour le réseau français et des experts indépendants pour les filiales étrangères, une estimation unique de la valeur de marché de chacun des fonds de commerce et droits au bail.

Cette valeur, considérée comme valeur vénale, est utilisée pour les tests de dépréciation lors de l'arrêté des comptes semestriels destinés à la consolidation et pour l'arrêté annuel. Compte tenu du contexte économique actuel l'impact d'une éventuelle dépréciation n'a pas été appréhendé.

## 1.5. Actifs et passifs financiers

Les valeurs mobilières de placement ont été enregistrées à la juste valeur au 30 Juin 2011. En cas de cessions concernant des titres de même nature conférant les mêmes droits, le prix de revient des titres cédés a été déterminé selon la méthode de «premier entré, premier sorti»

Au 30/06/2011 il n'y a aucun écart significatif entre la juste valeur du portefeuille de valeurs mobilières et sa valeur comptable.

A la date d'établissement des comptes, une provision pour dépréciation est enregistrée si la valeur comptable est supérieure à la valeur boursière du portefeuille.

Au 30 juin 2011, aucune provision n'a été constituée.

## 1.6. Stocks

Afin de pouvoir réaliser un inventaire permanent mensuel, simplifier les procédures d'obtention des valorisations des stocks et raccourcir les délais de production des comptes mensuels, la société a développé depuis plusieurs mois un module automatique de valorisation des stocks basés sur sa GPAO.

Cette nouvelle méthode, testée depuis 24 mois à chaque clôture trimestrielle afin de mesurer l'évolution des écarts éventuels a été appliquée à compter de la clôture du 30 juin 2009. A ce titre, les stocks seront maintenant valorisés selon la procédure suivante :

- Les frais financiers sont toujours exclus de la valorisation.
- La valorisation des matières premières, produits intermédiaires et en cours s'opère, en fonction de leur saison, au prix réel pondéré, c'est-à-dire au prix unitaire où la matière a été achetée, chaque pièce de tissu ou chaque carton ayant fait l'objet d'une facture saisie en GPAO rattachée à une saison. Au cas où une matière ne serait pas liée à un achat (régularisation de stock), la valorisation s'opère sur la base de la gamme de fabrication.
- Les produits finis sont valorisés selon la méthode suivante :

Produits fabriqués en interne :

Ces produits sont valorisés en fonction des coûts d'approvisionnement et de confection réels pondérés, issus des factures comptabilisées, et appliqués aux coûts d'unité d'oeuvre réels de l'exercice. Ces coûts directs sont majorés des charges indirectes de production, incluant la dotation aux amortissements des frais de création des collections produites.

Produits de négoce :

Ces produits sont valorisés aux prix de revient réels pondérés issus des factures comptabilisées et incluant des frais généraux réels tels que les frais de port, l'emballage, les frais d'assurances.

Il n'y a pas de modifications relatives aux méthodes de dépréciation des stocks qui sont toujours établies par rapport à une valeur commerciale prévisible de revente.



## 1.7. Impôts

La charge d'impôt sur le résultat semestriel a été calculée à partir des impôts courants et des impôts différés relatifs à chaque entité.

Les taux d'imposition retenus pour le semestre sont :

- pour les sociétés françaises faisant partie du périmètre de l'intégration fiscale de DEVERNOIS SA le taux légal pour 2011 soit 33,33 %.
- pour Devernois Belgique, le taux légal pour 2011, soit 33,99 %.
- pour Italie 6, le taux légal pour 2011, soit 35 %.
- pour Devernois Espana, aucune fiscalité n'est retenue.
- pour Devernois Luxembourg, le taux légal pour 2011, soit 29,25 %.
- pour Devernois Portugal, le taux légal pour 2011, soit 12,50 %.

## 1.8. Engagements de retraites et assimilés

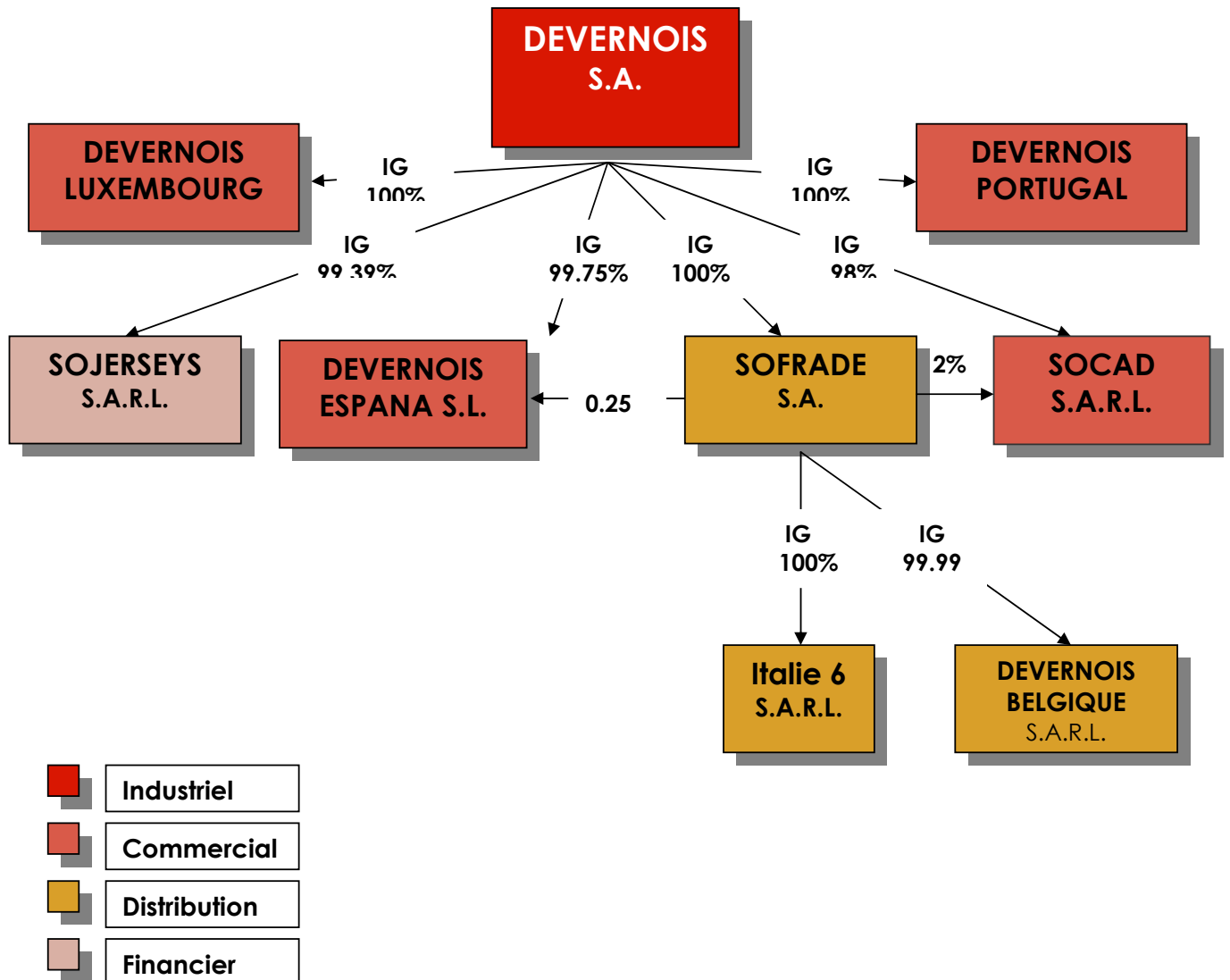
La méthode d'estimation des engagements de retraite et assimilés reste inchangée par rapport à celle appliquée lors de l'exercice précédent.

Toutefois, depuis le 30/06/2008 et afin d'accélérer la production des comptes condensés semestriels, les engagements de retraites et assimilés sont estimés sur la base du calcul au 31/12 précédent, majoré d'un taux, fixé à 3% au 30/06/11. La structure sociale du groupe n'a pas subi de modification significative au 1<sup>er</sup> semestre 2011, et la direction estime donc que ce changement d'estimation comptable n'a pas d'incidence significative sur les comptes condensés semestriels.

## 1.9. Titres

A l'heure actuelle, le groupe ne détient pas de titres d'autocontrôle.

## Note 2. Périmètre de consolidation



## 2.2. Evolution significative du périmètre en 2011

La nouvelle filiale LUXXL, créée en mars 2010 et détenue à 49% par Devernois SA, a pour objet la commercialisation d'articles de prêt-à-porter féminin sur internet. Cette société n'a pas été consolidée dans les résultats du 30 Juin 2011 compte tenu de l'insuffisance de son chiffre d'affaires (25K€). La perte au 30 Juin 2011 s'élève à 162 K€; les titres de participation (24.5 K€) et le compte courant débiteur (395 K€) n'ont pas été provisionnés dans la mesure où il s'agit d'une première année d'activité et que le business plan de cette filiale prévoit d'atteindre son seuil de rentabilité seulement en 2013, 3 ans étant une durée connue pour développer un réseau sur le net.

## 2.3. Impacts des changements du périmètre de consolidation sur les données consolidées

NEANT

## Note 3. Information sectorielle

En application de l'IFRS 8 «Informations sectorielles», le seul niveau d'information sectorielle est le secteur d'activité. Cette information est fondée sur les systèmes internes d'organisation et la structure de gestion du groupe.

Le groupe est géré en trois segments principaux :

- division détaillants
- division boutiques
- division affiliés

Chacune des colonnes du tableau ci-dessous, reprend les chiffres propres de chaque secteur, compris comme une entité indépendante.

Les relations commerciales inter-activités ont été analysées et ne représentent pas des montants significatifs. Pour cette raison, elles n'ont pas été retraitées pour la présentation sectorielle.

Compte de résultat 30/06/2011	30/06/2011	Détaillants	Boutiques	Affiliés	Non affecté
Chiffre d'affaires	22 384	3 824	17 112	1 447	0
Marge opérationnelle	1 299	46	765	488	0
Résultat sectoriel	1 266	73	697	496	0
Résultat financier	114	0	0	0	114
Charges d'impôt	686	0	0	0	686
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence					
<b>RESULTAT CONSOLIDE NET</b>	<b>694</b>	<b>73</b>	<b>697</b>	<b>496</b>	<b>-572</b>

## Note 4. Chiffre d'affaires

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Ventes de biens	22 151	20 883
Prestations de services	233	163
<b>Total</b>	<b>22 384</b>	<b>21 046</b>

## Note 5. Effectif

L'effectif à la date d'arrêté des comptes s'établit ainsi :

	30/06/2011	30/06/2010
Cadres	86	86
ETAM	241	254
Ouvriers	31	36
<b>Total</b>	<b>358</b>	<b>376</b>

## Note 6. Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles

Les amortissements figurant à l'actif concernent les actifs suivants :

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Frais de collection	329	348
Autres immobilisations incorporelles	2 553	2 389
Matériel	3 902	4 690
Autres immobilisations corporelles	11 291	10 246
<b>Total</b>	<b>18 075</b>	<b>17 673</b>

## Note 7. Autres produits et charges d'exploitation

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Autres produits	37	74
Autres charges	(52)	(94)
	<b>(15)</b>	<b>(20)</b>

## Note 8. Autres produits et charges opérationnels

Ils comprennent principalement les pertes et profits et les variations de provisions couvrant des événements exceptionnels.

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Autres produits	189	362
Autres charges	(222)	(549)
	<b>(33)</b>	<b>(187)</b>

## Note 9. Charges de financement

Les charges de financement s'élèvent à 62 K€ contre 106 KE au 30 Juin 2010.

## Note 10. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt s'élève à 567 KE .

La charge d'impôt différé à été estimée à 119 K€.

L'activation des déficits d'un montant de 153 K€ concerne uniquement Devernois Belgique, pour laquelle les déficits sont indéfiniment reportables.

## Note 11. Immobilisations incorporelles

<b>Brut</b>	Valeurs Brutes 30/06/2011	Valeurs Brutes 30/06/2010
Frais d'établissement		
Frais de collection	567	578
Concessions, brevets, licences	2 992	2 990
Fonds commercial	31 777	31 383
Autres immobilisations incorp	473	461
Avances et acomptes		
<b>Total Valeurs</b>	<b>35 809</b>	<b>35 412</b>

<b>Amortissements</b>	Cumulés 30/06/2011	Cumulés 30/06/2010
Frais d'établissement		
Frais de collection		
Concessions, brevets, licences	329	348
Fonds commercial	2 553	2 389
Avances et acomptes		
<b>Total Amortissements</b>	<b>2 882</b>	<b>2 737</b>

## Note 12. Immobilisations corporelles

<b>Brut</b>	Valeurs brutes 30/06/2011	Valeurs Brutes 30/06/2010
Terrains	465	465
Constructions	4 107	4 088
Installations techn. mat. outill.	5 234	6 350
Autres immobilisations	12 947	11 691
Immobilisations en cours	1	32
Avances et acomptes	291	
<b>Total Valeurs</b>	<b>23 045</b>	<b>22 626</b>

<b>Amortissements</b>	Cumulés 30/06//2011	Cumulés 30/06//2010
Constructions	2 126	2 034
Installations techn. mat. outill.	3 902	4 690
Autres immobilisations	9 165	8 211
Immobilisations en cours		
Avances et acomptes		
<b>Total Amortissements</b>	<b>15 193</b>	<b>14 935</b>

## Note 13. Immobilisations financières

<b>Brut</b>	Valeurs brutes 30/06/2011	Valeurs brutes 30/06/2010
Autres titres immobilisés	29	29
Prêts		
Autres immob. financières	1 063	1 018
<b>Total Valeurs</b>	<b>1 092</b>	<b>1 047</b>

## Note 14. Autres actifs non courants

Ces actifs concernent les créances d'impôt pour un montant de 79 K€

## Note 15. Créances de financement

Néant.

### 15.1. Montant des créances douteuses

	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Clients et comptes rattachés brut	1 845	1 581
Provision pour clients douteux	(468)	(512)
<b>Montant net</b>	<b>1 377</b>	<b>1 069</b>

### 15.2. Evolution des provisions pour créances douteuses

<i>(en K €)</i>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Dotation créances douteuses	(48)	(109)
Reprise créances douteuses	109	84
Pertes sur créances irrécouvrables	(24)	(26)
Rentrées sur créances amorties		
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>51</b>

## Note 16. Stocks

	30/06/2011	30/06/2010
Matières premières	918	833
Produits en cours	0	0
Produits intermédiaires et finis	3 180	4 222
Marchandises	8 559	6 511
Avances et acomptes		
<b>Total valeur brute</b>	<b>12 657</b>	<b>11 566</b>
Provisions pour dépréciation	1 966	2 473
<b>Total valeur nette</b>	<b>10 691</b>	<b>9 093</b>

## Note 17. Autres débiteurs

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Autres créances	1 144	862
Charges constatées d'avance	949	875
<b>Total</b>	<b>2 093</b>	<b>1 737</b>

## Note 18. Trésorerie

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Placements (VMP)	152	53
- dont provisions		
Comptes courants bancaires et caisses	2 254	7 239
<b>Total</b>	<b>2 406</b>	<b>7 292</b>

## Note 19. Capitaux propres

### 19.1. Composition du capital

Décomposition du capital social	Nombre	Montant
Actions composant le capital social en début d'exercice	299 058	2 300
Actions composant le capital social en fin d'exercice	299 058	2 300

### 19.2. Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Ecart de réévaluation	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat de l'exercice	Total
<b>Situation au 31.12.2010</b>	<b>2 300</b>	<b>7 477</b>	<b>105</b>	<b>28 305</b>	<b>57</b>	<b>1 362</b>	<b>39 606</b>
Incidence affectation des résultats				211		-1 362	1 151
Autres mouvements				-34	8	694	668
<b>Situation au 30.06.2011</b>	<b>2 300</b>	<b>7 477</b>	<b>105</b>	<b>28 482</b>	<b>65</b>	<b>694</b>	<b>39 123</b>

Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	N	N-1 31/12/2010
<b>Résultat net</b>	<b>694</b>	<b>1 362</b>
Ecarts de conversion des filiales étrangères selon IAS 21	8	34
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie et d'investissements nets en devises selon IAS 39		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente conformément à IAS 39 (1)		
Réévaluation des immobilisations sur option conformément à IAS 16 & 38	-34	-192
Ecart actuariel sur les régimes à prestations définies sur option conformément à IAS 19		
Quote part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence, IAS 28 & 31		
Impôts conformément à IAS 12 (si montants précédents (1) non présentés nets d'impôts)		
<b>Total des gains &amp; pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-26</b>	<b>-158</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>668</b>	<b>1 204</b>
- dont part du groupe		
- dont part des intérêts minoritaires		

## Note 20. Provisions

### 20.1. Détail des provisions

	Valeur au 30.06.2011	Valeur au 30.06.2010
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
. pour indemnités de fin de carrière	409	394
. pour litiges	311	82
. pour autres risques		
. pour autres charges	249	281
<b>Sous-Total</b>	<b>969</b>	<b>757</b>
<b>PROVISIONS POUR DEPRECIATION DE L'ACTIF CIRCULANT</b>		
. sur stocks et en-cours	1 966	2 473
. sur comptes clients	468	512
. sur autres créances	12	14
. sur disponibilités	0	0
<b>Sous-Total</b>	<b>2 446</b>	<b>2 999</b>
<b>PROVISION POUR DEPRECIATION DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>		
. sur terrain	144	144
. sur fonds	3 435	3 466
<b>Sous-Total</b>	<b>3 579</b>	<b>3 610</b>
<b>Total</b>	<b>6 994</b>	<b>7 366</b>



Provisions pour litiges :

Ces provisions concernent des litiges à caractère commercial et des litiges à caractère social pour des assignations engagées avant la date d'établissement des comptes. Elles ont été évaluées sur la base du risque estimé par la société après consultation de ses conseils.

## Note 21. Engagements de retraites et assimilés

### 21.1. Engagements de retraites

#### 21.1.1. Hypothèses retenues pour les comptes annuels

- Taux d'actualisation : 4.5 %.
- Taux de rotation : faible pour la société mère.
- Âge conventionnel de départ : 65 ans.
- Condition de départ : départ volontaire.
- Droits acquis : convention collective de l'entreprise qui s'applique.

Pour les comptes condensés au 30/06/2011 les engagements de retraites calculés au 31/12/2010 selon les hypothèses ci-dessus, ont été majorés de 3%.

#### 21.1.2. Eléments chiffrés

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
IFC	409	394
<b>Total</b>	<b>409</b>	<b>394</b>

### 21.2. Médailles du travail

Non significatif.

## Note 22. Passifs financiers courants et non courants des activités industrielles et commerciales

### 22.1. Détail des emprunts

(en K €)	Valeur bilan au 30.06.2011 Coût amorti ou juste valeur	Nominal	Echéances du nominal	
			< 1 an	De 1 à 5 ans
Emprunts obligataires				
Fonds de participation des salariés à long terme				
Emprunts sur locations financement long terme				
Autres emprunts à long terme	2 043		1 183	860
<b>A la clôture de l'exercice</b>	<b>2 043</b>		<b>1 183</b>	<b>860</b>

## 22.2. Caractéristiques des autres financements à court terme et découverts bancaires

(en K €)	Solde au bilan au 30.06.2011	Monnaie d'émission
Concours bancaires courants	160	
Banques créditrices		Euro
<b>Total</b>	<b>159</b>	

## 22.3. Dettes financières diverses

(en K €)	Valeur bilan au 30.06.2011 Coût amorti ou juste valeur	Echéances	
		< 1 an	De 1 à 5 ans
Comptes courants d'associés	417	417	
<b>A la clôture de l'exercice</b>	<b>417</b>	<b>417</b>	

## Note 23. Autres passifs non courants

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Provisions pour risques et charges non courantes	0	0
Impôts différés passifs	1 746	1 926
Participation des salariés	0	0
<b>Total</b>	<b>1 746</b>	<b>1 926</b>

## Note 24. Autres passifs courants

(en K €)	30/06/2011	30/06/2010
Dettes fiscales et sociales	3 304	3 653
Fournisseurs	6 525	5 667
Clients créditeurs		
Produits constatés d'avance		
Provisions pour risques et charges courantes	969	757
Créditeurs divers	658	182
<b>Total</b>	<b>11 456</b>	<b>10 259</b>

## Note 25. Engagements donnés

Les engagements donnés représentent des cautionnements accordés par DEVERNOIS à :

- Italie 6 pour 208 K€
- Portugal pour 137 K€
- Sofrade pour 1 344 K€

Soit un total de 1 689 K€

Les engagements reçus représentent 110 K€ (créances assorties de garanties).

## Note 26. Rémunération des dirigeants

- Monsieur Thierry BRUN, président du directoire de la société,
- Madame Séverine BRUN, directeur général de la société,
- Madame Zélia BOËL, présidente du conseil de surveillance de la société, ont perçu, ensemble, au titre des avantages à court terme, la somme de 146 K€ sur le 1er semestre 2011.

## Note 27. Passifs éventuels

NEANT

## Note 28. Honoraires des commissaires aux comptes

Honoraires des commissaires aux comptes pris en charges, pour les sociétés du groupe, au titre du 1er semestre 2011, 57 K€.

## Note 29. Evènements postérieurs à la clôture

NEANT

## Note 30. Transaction avec les parties liées

Le montant des refacturations de la holding HSTB pour le groupe s'élève pour le 1er semestre 2011 à 121 K€.

## Note 31. Droit individuel à la formation

Le volume d'heures de formation accumulé correspondant aux droits acquis s'élève à 21 185 heures au 30/06/2011.

## Note 32. Eléments significatifs du semestre

NEANT

## Note 33. Couvertures de change

La société est exposée à des risques de change en raison de ses transactions en monnaies externes à la zone euro. Les monnaies concernées sont essentiellement le dollar pour les achats de marchandises et la livre sterling et le franc suisse pour les ventes réalisées en Angleterre et en Suisse. Une politique de couverture de la devise dollar a été mise en place depuis de nombreuses années et les besoins annuels

en dollar sont couverts par des contrats de change à terme. A la fin du premier semestre 2011, des couvertures sont toujours en cours pour des montants de 2 500 K\$ à des taux compris entre 1.24 et 1.43 dollar pour un euro alors que le cours du dollar au 30 juin 2011 était de l'ordre de 1.44. Ces couvertures nous permettent de couvrir nos besoins jusqu'en février 2012.

Concernant les autres devises, les flux restants à des niveaux très faibles, il n'est pas pratiqué de couvertures de change. Une exception a été faite pour la livre Sterling où une couverture de 29 K£ subsiste et se terminera au début du second semestre 2011.

Au 30/06/2011, il reste 2 500 KUSD de couverture dollar non utilisée sur des achats à moyen terme non réalisés.

La différence entre le cours de couverture et le cours du 30/06/2011 fait ressortir un montant positif de 230 K€, correspondant à des couvertures de flux de trésorerie futurs à comptabiliser en capitaux propres.

Ce montant pouvant varier par rapport aux fluctuations du dollar les mois suivants, il n'a pas été retraité au 30/06/2011.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires de la Société DEVERNOIS,

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 DEVERNOIS, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. 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 applicable en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans :

- La note 1-4 « Immobilisations incorporelles » page 15 du rapport de gestion décrivant la méthode retenue relative à la valorisation des différents fonds de commerce.
- La note 2-2 « Evolution significative du périmètre » page 19 du rapport de gestion décrivant la raison de la non consolidation de la filiale LUXXL.

## 2. VERIFICATIONS SPECIFIQUES

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.

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

ROANNE, le 11 Octobre 2011.

Les Commissaires aux Comptes

GESCOMM

Valérie GAUMARD  
Associée

EXCO FIDOGEST

Frédéric VILLARS  
Associé

Membres de la Compagnie Régionale de Lyon

