

RAPPORT SEMESTRIEL 2019



La Direction

Président :

Maurice Moulin

Directeurs Généraux Délégués :

Patrice Teyssier

José Brunet

Sandrine Moulin

Marie Laure Teyssier

Directeur Administratif et Financier :

Benjamin Dorte

S.A au capital de 3 690 405,60 €

RCS Le Puy en Velay : 433 122 637

Code Bourse ISIN FR0011033083

Siège social :

ZA de Ville

43 220 Dunières

moulinvest.com



Attestation de responsabilité

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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 ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus au cours de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Fait à Dunières, le 31 mai 2019

Maurice Moulin
Président

I. Commentaires sur l'activité du 1^{er} semestre 2018-2019

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 30,7 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2018/2019, contre 31,3 millions d'euros sur l'exercice précédent, ce qui représente une diminution de 1,9%.

L'activité du pôle Bois Construction affiche une croissance de 1,3% dans un contexte de transition marqué par l'implantation des nouvelles installations industrielles sur le site de Dunières. L'activité historique de scierie bénéficie d'un effet prix favorable soutenu par la montée en gamme progressive des produits sciés qui compense le fort ralentissement de l'activité de conduite et réalisation de chantiers de bâtiments bois.

Le chiffre d'affaires du pôle Bois Energie affiche pour sa part un recul de 3,5% à période comparable en dépit d'une hausse tarifaire et d'une hausse de 7,4% de sa production de granulés (une 3^{ème} presse a été mise en service en septembre 2018 qui donnera sa pleine mesure sur l'exercice 2020). La contraction des ventes s'explique par des niveaux de stocks trop faibles à l'ouverture de la saison et dans une certaine mesure par un effet de décalage des ventes de granulés sur le 2nd semestre.

L'activité du pôle Imprégnation affiche un recul marqué de ses ventes de poteaux de ligne (-12,6%). Ce recul s'explique par un décalage des livraisons auprès d'un client historique ainsi qu'un contexte de renégociation contractuel. Les ventes de produits d'aménagement extérieurs Découvert progressent en revanche de 7,6%, favorisées par le dynamisme des marchés d'arboriculture.

Performance opérationnelle :

<i>En milliers d'euros</i>	28.02.2019 (6 mois)**	28.02.2018 (6 mois)**	Var % sem.	31/08/2018*
Chiffre d'affaires	30 743	31 330	-1,9%	61 329
Marge brute	16 501	16 480	+0,1%	32 282
EBITDA	5 326	6 067	-12,2%	10 403
Résultat d'exploitation	2 407	3 475	-30,7%	4 996
<i>Marge opérationnelle (% CA)</i>	<i>7,8%</i>	<i>11,1%</i>		<i>8,2%</i>
Résultat financier	-940	-402	x2,3	-1 070
Résultat exceptionnel	263	435	-39,6%	29
Résultat net Groupe Moulinvest	1 168	2 414	-52,0%	3 068
Marge brute d'autofinancement	3 877	5 255	-26,2%	8 469

() Données financières auditées (**) Données financières non-auditées*

Une rentabilité d'exploitation en baisse marquée par l'implantation des nouvelles installations industrielles

La marge brute s'établit à 16,5 millions d'euros stable à période comparable.

Les autres achats et charges externes du Groupe représentent 6,0 millions d'euros soit 19,5% du chiffre d'affaires contre 17,5 % au 1^{er} semestre 2017-2018. Cette évolution s'explique par la hausse de certaines charges de structure telles que l'énergie, les frais locatifs et d'entretien dans un contexte de stabilisation du niveau d'activité.

La masse salariale représente 15,4% du chiffre d'affaires en légère hausse par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent (14,8%).

L'EBITDA consolidé s'établit à 5,3 millions d'euros (-12,2% vs. EBITDA S1 2018).

Cette diminution de la rentabilité ainsi que l'augmentation des charges d'amortissement se traduit par la baisse du résultat d'exploitation qui s'établit à 2,4 millions d'euros contre 3,5 millions d'euros au 1er semestre de l'exercice 2017-2018 représentant un taux de marge opérationnelle de 7,8% du chiffre d'affaires (contre 11,1% en n-1).

Le résultat financier s'établit à - 0,9 million d'euros sur le 1er semestre 2018-2019 contre - 0,4 million d'euros au titre du 1er semestre de l'exercice précédent. L'augmentation significative des charges financières s'explique par le portage financier du projet industriel Horizon 2020.

Enfin, le résultat exceptionnel s'établit à 0,3 million d'euros contre 0,4 million d'euros au 1er semestre de l'exercice précédent.

Le résultat Groupe consolidé ressort ainsi à 1,2 millions d'euros au 28 février 2019 contre 2,4 millions d'euros au 28 février 2018.

II. Comptes semestriels consolidés au 28 février 2019

SOMMAIRE

1. Bilan	8
2. Compte de résultat	10
3. Tableau des flux de trésorerie	12
4. Tableau de variation des capitaux propres	14
5. Annexe aux comptes consolidés	15
5.1. Informations relatives à la Société	15
5.2. Faits significatifs	16
5.2.1. Analyse de la performance du groupe	16
5.2.2. Facteurs de risque	16
5.2.3. Perspectives 2019	17
5.3. Principes et méthodes comptables	18
5.3.1. Référentiel comptable	18
5.3.2. Changement de méthode	18
5.3.3. Estimation et hypothèses	18
5.3.4. Base de préparation des états financiers	19
5.3.5. Principes et méthodes de consolidation	19
5.3.6. Distinction entre résultat exceptionnel et résultat d'exploitation	19
5.3.7. Immobilisations incorporelles	19
5.3.8. Immobilisations corporelles	20
5.3.9. Immobilisations financières	20
5.3.10. Stocks	20
5.3.11. Créances et dettes	21
5.3.12. Actifs financiers	21
5.3.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie	21
5.3.14. Subventions d'investissement	21
5.3.15. Avantages du personnel	21
5.3.16. Provisions	22
5.3.17. Passifs éventuels et litiges	22
5.3.18. Impôts	22
5.3.19. Reconnaissance des produits	23
5.3.20. Contrat de location et crédits baux	23
5.3.21. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts	23
5.3.22. Imputation des frais d'augmentation de capital sur la prime d'émission	23
5.3.23. Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres	23
5.3.24. Résultat par action	24
5.4. Périmètre de consolidation	24
5.4.1. Liste des sociétés consolidées	24
5.4.2. Variation de périmètre	25
5.5. Bilan	25
5.5.1. Immobilisations incorporelles, corporelles et financières	25
5.5.2. Amortissements et provisions des Immobilisations	26
5.5.3. Stocks et en-cours	27
5.5.4. Créances clients et autres créances	28
5.5.5. Actifs financiers	29
5.5.6. Trésorerie et équivalents trésorerie	29
5.5.7. Capital et informations sur le capital	30
5.5.8. Passifs financiers et Analyse de l'endettement financier net	30
5.5.9. Provision pour engagement de retraite et autres provisions	32
5.5.10. Litiges et passifs éventuels	32
5.5.11. Dettes fournisseurs et autres dettes	33

5.6.	Compte de résultat	34
5.6.1.	Résultat d'exploitation	34
5.6.2.	Résultat financier	34
5.6.3.	Détail des charges et produits exceptionnels	35
5.7.	Autres informations	35
5.7.1.	Effectif du groupe	35
5.7.2.	Impôts	35
5.7.3.	Résultat net par action	37
5.7.4.	Parties liées	37
5.7.5.	Honoraires des commissaires aux comptes	37
5.7.6.	Rémunération des organes de direction	37
5.7.7.	Frais de recherche et développement	37
5.7.8.	Evènements postérieurs à la date de clôture des comptes annuels	38
5.7.9.	Ecart d'acquisition	39
5.7.10.	Incidence des variations de périmètre sur la trésorerie.	40
5.8.	Information sectorielle	40
5.8.1.	Ventilation du chiffre d'affaires par zones géographiques (K€)	40
5.8.2.	Segmentation par secteur d'activité (K€)	40
5.8.2.1.	Ventilation du chiffre d'affaires par activité	40
5.8.2.2.	Ventilation des immobilisations (en valeurs brutes) par activité	41
5.8.3.	Ventilation du résultat par zone géographique (K€)	41
5.9.	Engagements hors bilan	41
5.9.1.	Engagements financiers donnés	41
5.9.2.	Engagements financiers reçus	45

1. Bilan

ACTIF (En K €)	28/02/2019	31/08/2018
ECART D'ACQUISITION I		
Capital souscrit non appelé II		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		
Frais d'établissement		
Frais de recherche et développement		
Concessions, brevets, droits similaires	36	38
Fonds commercial		
Autres immobilisations incorporelles		
Avances, acomptes		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
Terrains	5 257	5 433
Constructions	8 117	7 895
Installations techniques, matériel, outillage	24 745	23 782
Autres immobilisations corporelles	1 349	1 442
Immobilisations en cours	6 157	887
Avances et acomptes	18 457	16 590
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
Titres de participation		
Actifs nets en cours de cession		
Participations par mise en équivalence		
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés	127	107
Prêts	148	150
Autres immobilisations financières	93	93
TOTAL III	64 486	56 417
STOCKS ET EN-COURS		
Matières premières, approvisionnements	12 281	10 674
En-cours de production de biens		
En-cours de production de services		
Produits intermédiaires et finis	5 412	4 443
Marchandises	23	32
Avances, acomptes versés/commandes	92	18
CREANCES		
Créances clients et comptes rattachés	7 319	5 266
Actifs d'impôt différé	87	88
Autres créances	1 612	1 644
Capital souscrit et appelé, non versé		
DIVERS		
Valeurs mobilières de placement		
Actions propres		
Disponibilités	3 427	5 730
COMPTES DE REGULARISATION		
Charges constatées d'avance	394	577
TOTAL IV	30 647	28 112
Charges à répartir sur plusieurs ex. V	824	890
Primes de remboursement des obligations VI		
Ecart de conversion actif VII		
Ecart arrondi actif VIII		
TOTAL GENERAL (I à VIII)	95 957	85 419

PASSIF (en K €)	28/02/2019	31/08/2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou individuel	3 690	3 690
Primes d'émission, de fusion, d'apport	7 591	7 591
Ecarts de réévaluation		
Ecart de réévaluation groupe		
Réserve légale	67	44
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	425	
Réserve du groupe	17 540	14 729
Ecarts de conversion groupe		
Report à nouveau		-151
RESULTAT GROUPE	1 168	3 068
Subventions d'investissements		
Amortissements dérogatoires		
Autres provisions réglementées		
Titres en autocontrôle	-305	-220
TOTAL I	30 176	28 751
INTERETS MINORITAIRES		
Intérêts hors groupe	49	48
Ecarts de conversion hors groupe		
Résultat hors groupe	11	
TOTAL II	60	48
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
TOTAL III		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour acquisition de titres		
Provisions pour risques	547	525
Provisions pour charges	1 373	1 362
Provisions pour passif d'impôt différé	1 491	1 448
TOTAL IV	3 411	3 335
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts & dettes auprès des établissements de crédit	28 651	28 448
Concours bancaires courants	2 667	537
Emprunts en crédit-bail	6 719	6 633
Emprunts et dettes financières divers	1 005	1 002
Passifs nets en cours de cession		
Avances et acomptes reçus/commandes en cours	109	270
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 202	10 737
Dettes fiscales et sociales	2 569	2 679
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	5 984	243
Autres dettes	427	633
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance	1 977	2 103
TOTAL V	62 310	53 285
Ecart de conversion passif VI		
Ecart arrondi passif VII		
TOTAL GENERAL (I à VII)	95 957	85 419

2. Compte de résultat

RESULTAT (En K€)	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS			
Ventes de marchandises France			
Ventes de marchandises Export			
Production vendue de biens France	26 515	51 606	26 506
Production vendue de biens Export	3 516	8 139	4 022
Production vendue de services France	621	1 404	693
Production vendue de services Export	91	180	109
TOTAL I	30 743	61 329	31 330
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Production stockée	969	-148	283
Production immobilisée	40	124	86
Subventions d'exploitation	4	30	15
Reprises sur provisions, amortissements, transferts	113	614	311
Autres produits	2	11	5
TOTAL II	1 128	631	700
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats de marchandises (y compris droits de douane)			
Variation de stock de marchandises			
Achats de matières premières et autres approvisionnements	16 808	30 527	15 107
Variation de stock de MP et autres approvisionnements.	-1 597	-1 096	25
Autres achats et charges externes	5 981	11 642	5 477
Impôts, taxes et versements assimilés	550	1 106	522
Salaires et traitements	3 369	6 308	3 220
Charges sociales	1 361	2 750	1 416
Dotations aux amortissements immobilisations	2 858	5 426	2 638
Dotations aux provisions immobilisations			
Dotations aux provisions sur actif circulant	5	72	20
Dotations aux provisions risques et charges	37	47	
Autres charges	92	182	130
TOTAL III	29 464	56 964	28 555
RESULTAT D'EXPLOITATION (I+II-III)	2 407	4 996	3 475
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transféré			

RESULTAT (En K€)	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
PRODUITS FINANCIERS			
Produits financiers de participations			
Produits des autres valeurs mob. et créances de l'actif immo.		8	4
Autres intérêts et produits assimilés			
Reprises sur provisions, transferts de charges	20		
Différences positives de change		1	
Produits nets sur cessions de VMP			
Ecart de conversion			
TOTAL IV	20	9	4
CHARGES FINANCIERES			
Dotations financières aux amortissements et provisions			
Intérêts et charges assimilées	959	1 074	406
Différences négatives de change	1	5	
Charges nettes sur cessions de VMP			
Ecart de conversion			
TOTAL V	960	1 079	406
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-940	-1 070	-402
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	1 467	3 926	3 073
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	50	524	382
Autres produits exceptionnels sur opérations en capital	435	1 017	829
Reprises sur provisions, transferts de charges	8	36	4
TOTAL VI	493	1 577	1 215
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	28	73	68
Autres charges exceptionnelles sur opérations en capital	197	798	711
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	5	677	1
TOTAL VII	230	1 548	780
RESULTAT EXCEPTIONNEL (VI-VII)	263	29	435
Impôts dus sur les bénéfices	507	672	1 015
Impôts différés sur les bénéfices	44	215	79
TOTAL VIII	551	887	1 094
TOTAL DES PRODUITS	32 384	63 546	33 249
TOTAL DES CHARGES	31 205	60 478	30 835
Résultat des sociétés intégrées	1 179	3 068	2 414
Résultat des sociétés mises en équivalence			
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisitions			
Résultat d'ensemble consolidé	1 179	3 068	2 414
Résultat groupe	1 168	3 068	2 414
Résultat hors groupe	11		
Résultat par action	0.3882	1.0061	0.7913
Résultat courant par action	0.2980	0.9967	0.6488

3. Tableau des flux de trésorerie

TABLEAU DE FLUX (En K€)	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
Résultat net des sociétés intégrées	1 179	3 068	2 414
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
- Amortissements et provisions	2 757	4 857	2 498
- Variation des impôts différés	44	215	79
- Plus-values de cession, nettes d'impôt	-103	329	264
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	3 877	8 469	5 255
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence			
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-3 586	1 840	17
Liaison Bilan			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	291	10 309	5 272
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :			
Acquisition d'immobilisations (-)	-4 023	-17 038	-3 344
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt (+)	312	482	459
Incidence des variations de périmètres	343		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-3 368	-16 556	-2 885
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (-)			
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées (-)			
Augmentations ou diminutions de capital en numéraire	-84	-2	9
Emissions d'emprunts (+)	2 040	17 521	325
Remboursements d'emprunts (-)	-2 953	-7 340	-2 935
Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement	-997	10 179	- 2 601
Incidence des variations des cours des devises			
Variations de trésorerie	-4 074	3 932	-214
Trésorerie d'ouverture	4 834	902	902
Trésorerie de clôture	760	4 834	688
Ecart	0	0	0

Le tableau des flux de trésorerie présenté ci-dessus est établi conformément aux principes et méthodes définis par l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement CRC 99-02.

Est présenté ci-dessous un autre tableau des flux de trésorerie, établi à partir du précédent, mais intégrant les retraitements suivants :

- intégration, dans les émissions d'emprunts, des financements issus des retraitements des crédits-baux et locations longue durée pour un montant de 1 251 994 euros ;

- intégration, dans les acquisitions d'immobilisations, des investissements issus des retraitements des crédits-baux et locations longue durée pour un montant de 1 251 994 euros.

TABLEAU DE FLUX (En K€)	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
Résultat net des sociétés intégrées	1 179	3 068	2 414
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
- Amortissements et provisions	2 757	4 857	2 498
- Variation des impôts différés	44	215	79
- Plus-values de cession, nettes d'impôt	-103	329	264
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	3 877	8 469	5 255
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence			
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-3 586	1 839	17
Liaison Bilan			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	291	10 308	5 272
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :			
Acquisition d'immobilisations (-)	-5 275	-18 589	-4 681
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt (+)	312	482	459
Incidence des variations de périmètres	343		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-4 620	-18 107	-4 222
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (-)			
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées (-)			
Augmentations ou diminutions de capital en numéraire	-84	-2	9
Emissions d'emprunts (+)	3 292	19 073	2 961
Remboursements d'emprunts (-)	-2 953	-8 840	-4 435
Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement	255	10 231	-2 765
Incidence des variations des cours des devises			
Variations de trésorerie	-4 074	2 432	-1 715
Trésorerie d'ouverture retraitée	4 834	2 402	2 402
Trésorerie de clôture retraitée	760	4 834	1 987
Ecart	0	0	0

4. Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Réserves légales	Réserves consolidées	Report à nouveau	Résultat consolidé	Autres variations	Total Capitaux Propres - Part du groupe	Part minoritaire
31-août-2017	3 690	7 591	44	12 475	-169	2 271	-217	25 685	48
Augmentation de capital (*)							9	9	
Affectation du résultat de l'exercice précédent				2 254	17	-2 271		0	
Résultat consolidé (part du groupe)						2 414		2 414	
Variation de périmètre									
Autres variations									
28-février-2018	3 690	7 591	44	14 729	-152	2 414	-208	28 108	48

	Capital	Primes	Réserves légales	Réserves consolidées	Report à nouveau	Résultat consolidé	Autres variations	Total Capitaux Propres - Part du groupe	Part minoritaire
31-août-2017	3 690	7 591	44	12 475	-169	2 271	-217	25 685	48
Augmentation de capital (*)							-3	-3	
Affectation du résultat de l'exercice précédent				2 254	17	- 2 271		0	
Résultat consolidé (part du groupe)						3 068		3 068	
Variation de périmètre									
Autres variations									
31-août-2018	3 690	7 591	44	14 729	-152	3 068	-220	28 750	48

(*) Il s'agit ici de la variation des titres en autocontrôle.

	Capital	Primes	Réserves légal	Autres réserves	Réserves conso- lidées	Report à nouveau	Résultat consolidé	Autres variations	Total Capitaux Propres - Part du groupe	Part mino- ritaire
31-août-2018	3 690	7 591	44	0	14 729	-152	3 068	-220	28 750	48
Augmentation de capital (*)								-85	-85	
Affectation du résultat de l'exercice précédent			23	425	2 468	152	-3 068		0	
Résultat consolidé (part du groupe)							1 168		1 168	12
Variation de périmètre					343				343	
Autres variations										
28-février-2019	3 690	7 591	67	425	17 540	0	1 168	-305	30 176	60

(*) Il s'agit ici de la variation des titres en autocontrôle.

5. Annexe aux comptes consolidés

5.1. Informations relatives à la Société

Le périmètre de consolidation comporte toujours 10 sociétés sous contrôle exclusif, mais avec l'entrée d'une nouvelle société et la sortie d'une autre, depuis la clôture de l'exercice précédent.

Le groupe se trouve étendu à la SAS FOREZ BOIS ENERGIE, créée en février 2019 avec prise de participation par la SA MOULINVEST à 100%, et consolidée pour la première fois sur l'exercice en cours clos le 31 août 2019.

Suite à sa dissolution anticipée et à sa liquidation en date du 30 novembre 2018, la SARL LIFECO CONSTRUCTION France, détenue à 99.80% par la SA MOULINVEST et consolidée depuis l'exercice clos le 31 août 2014, sort du périmètre de consolidation sur l'exercice en cours clos le 31 août 2019.

5.2. Faits significatifs

5.2.1. Analyse de la performance du groupe

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 30,7 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2018/2019, contre 31,3 millions d'euros sur l'exercice précédent, ce qui représente une diminution de 1,9%.

La marge brute s'établit à 16,5 millions d'euros, stable à période comparable.

Les autres achats et charges externes du Groupe représentent 6,0 millions d'euros, soit 19,5% du chiffre d'affaires contre 17,5 % au premier semestre 2017-2018. Cette évolution s'explique par la hausse de certaines charges de structure, telles que l'énergie, les frais locatifs et d'entretien, dans un contexte de stabilisation du niveau d'activité.

La masse salariale représente 15,4% du chiffre d'affaires, en légère hausse par rapport au premier semestre de l'exercice précédent (14,8%). Si l'on tient compte de la production stockée, le ratio s'améliore cependant de 14,5% à 14,1%.

L'EBITDA consolidé s'établit à 5,3 millions d'euros (-12,2% vs. EBITDA S1 2018).

Cette diminution de la rentabilité, ainsi que l'augmentation des charges d'amortissement, se traduit par la baisse du résultat d'exploitation, qui s'établit à 2,4 millions d'euros contre 3,5 millions d'euros au premier semestre de l'exercice 2017-2018, représentant un taux de marge opérationnelle de 7,8% du chiffre d'affaires (contre 11,1% en N-1).

Le résultat financier s'établit à - 0,9 million d'euros sur le premier semestre 2018-2019, contre - 0,4 million d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. L'augmentation significative des charges financières s'explique par le portage financier du projet industriel Horizon 2020.

Enfin, le résultat exceptionnel s'établit à 0,3 million d'euros, contre 0,4 million d'euros au premier semestre de l'exercice précédent.

Le résultat Groupe consolidé ressort ainsi à 1,2 millions d'euros au 28 février 2019, contre 2,4 millions d'euros au 28 février 2018.

5.2.2. Facteurs de risque

Risques opérationnels

Le groupe estime ne pas ressentir de pression concurrentielle particulièrement forte, que ce soit pour l'activité de scierie, ou celle de production de granulés de bois. En ce qui concerne les produits sciés, la société met en œuvre une politique visant à maximiser la qualité des prestations et services apportés (rabotage, séchage) et ainsi générer davantage de valeur ajoutée pour les clients.

Pour l'activité granulation, on constate une phase de normalisation progressive du marché, mais la demande reste très soutenue car elle s'inscrit dans une démarche de développement durable et de maîtrise des coûts de l'énergie. Les approvisionnements sont facilités par la connaissance approfondie des exploitations forestières et ne comportent pas de risques particuliers. La production est réalisée avec des matériels fiables, informatisés, et dont la maintenance est assurée de manière permanente.

La société France Bois Imprégnés bénéficie d'une expertise reconnue en matière d'imprégnation et de fabrication de poteaux bois destinés aux marchés de l'électrification et des télécommunications. Elle a cependant connu une diminution du volume de vente de poteaux réalisé sur l'exercice 2018 et le premier semestre 2019, en lien avec le ralentissement des ventes réalisées auprès d'un client historique.

La commercialisation de mobilier de jardin et de produits d'aménagement extérieurs est une activité en développement. Le Groupe mène une politique de prospection et de référencement active, tout en élargissant sa gamme afin de se démarquer de la concurrence.

Le management du groupe a souhaité opérer un recentrage stratégique sur la rentabilisation des segments d'activités les plus profitables avec le développement des pôles Energie et les activités de seconde transformation (imprégnation, rabotage, séchage des produits sciés). L'activité de la société Technibois, aujourd'hui largement centrée sur la production et la commercialisation de solutions constructives en bois (fourniture seule) à destination du marché agricole, a permis de générer un chiffre d'affaires de l'ordre de 650 K Euros sur le semestre, en retrait par rapport à l'activité du premier semestre 2018 (1,0 million d'euros).

Risques de marché

Le groupe estime ne pas être exposé à des risques de non-respect de ses engagements financiers actuels, compte tenu des perspectives de rentabilité attendues dans les années futures. Aucune couverture de taux n'est effective au 28.02.2019 (une couverture sera cependant activée sur le second semestre en lien avec le financement du projet Horizon 2020).

Risques environnementaux

L'usine de MOULIN BOIS ENERGIE est une Installation Classée pour la Protection de l'Environnement (ICPE), pour laquelle elle dispose d'une autorisation.

Les sites de FRANCE BOIS IMPREGNES sont également des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE), soumises à autorisation préfectorale et principalement sous la rubrique 2415 (produit de préservation du bois). Ils bénéficient de la certification qualité ISO 9000 version 2010, traitement des bois CTA Bois+ et Gestion durable FSC.

Tout est mis en œuvre au sein du Groupe pour que les risques liés à son activité (notamment en termes de rejets dans l'atmosphère et de nuisance sonore) soient maîtrisés : cela se traduit notamment par des contrôles réguliers effectués par des organismes indépendants.

5.2.3. Perspectives 2019

Pour rappel, Moulinvest a annoncé le 28 mai 2018 le bouclage de son plan d'investissement Horizon 2020 pour un montant de 31,7 millions d'euros. Cet investissement porte sur la modernisation des équipements de production et infrastructures dédiés au sciage et à la seconde transformation du bois, ainsi que sur le développement de la production de granulés de bois sur le site historique de Dunières.

Le Groupe se dote ainsi d'une toute nouvelle ligne de sciage haute-performance, dite « ligne de profilage », couplée à un nouveau classeur permettant de trier les produits par classe d'emploi et qualité. Le pôle Energie se dote quant à lui d'une nouvelle chaudière Biomasse, qui permettra d'alimenter les séchoirs de la Scierie Moulin et d'alimenter une troisième presse à granulés.

L'investissement global, assuré avec le soutien des partenaires bancaires historiques du Groupe, est notamment financé par le biais :

- d'une tranche de dette Euro-PP de 10 millions d'euros émise à taux fixe et remboursable in fine à 7 ans,
- et d'un prêt bancaire syndiqué échelonné sur des maturités de 7 et 15 ans pour 21 millions d'euros (incluant un crédit de refinancement de 4,7 millions d'euros).

Les travaux avancent conformément au calendrier prévu pour une mise en service à l'automne 2019. L'endettement et les investissements du groupe vont ainsi s'accroître progressivement au cours du second semestre, conformément aux prévisions.

Sur le plan commercial, le marché du granulé reste bien orienté avec une demande forte et des prix qui se maintiennent. Les ventes de produits d'aménagement Découvert (France Bois Imprégnés) se développent au second semestre, qui correspond à la saison haute.

5.3. Principes et méthodes comptables

5.3.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés du groupe Moulinvest, arrêtés au 28 février 2019, ont été établis sous la responsabilité du Président. Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- Continuité de l'exploitation
- Permanence des méthodes comptables
- Indépendance des exercices

et conformément aux principes et méthodes définis par l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement CRC 99-02. La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

5.3.2. Changement de méthode

Les principes comptables, appliqués pour l'arrêté des comptes au 28/02/2019, sont les mêmes que ceux au 31/08/2018. Aucun changement de méthode comptable ou d'estimation comptable n'est à signaler.

5.3.3. Estimation et hypothèses

La préparation des comptes consolidés conformes au CRC 99-02 nécessite la prise en compte par la direction d'hypothèses et d'estimations qui affectent les montants d'actifs et de passifs figurant au bilan, les actifs et les passifs éventuels mentionnés dans l'annexe, ainsi que les charges et les produits du compte de résultat. Il est possible que les montants effectifs se révélant ultérieurement soient différents des estimations et des hypothèses retenues.

5.3.4. Base de préparation des états financiers

Les comptes retenus pour la consolidation sont les comptes semestriels du 28 février 2019.

Toutes les sociétés ont arrêté une situation comptable de 6 mois, débutant le 1^{er} septembre 2018 ; sauf pour la société Forez Bois Energie, qui a été créée en février 2019 et qui n'a donc qu'un mois d'activité.

5.3.5. Principes et méthodes de consolidation

Toutes les participations significatives dans lesquelles la société MOULINVEST assure le contrôle exclusif, directement ou indirectement, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

L'intégration globale consiste à :

- Intégrer dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments des comptes des entreprises consolidées, après retraitements éventuels.
- Eliminer les opérations en comptes entre l'entreprise intégrée globalement et les autres entreprises consolidées.
- Répartir les capitaux propres et le résultat entre les intérêts de l'entreprise consolidante et les intérêts des autres actionnaires dits « intérêts minoritaires ».

Dans les comptes consolidés arrêtés au 31/08/2013, l'entrée dans le périmètre de consolidation des deux entités rachetées par la société MOULINVEST, a conduit à effectuer leur valorisation en juste valeur et à constater l'écart d'acquisition qui en résulte, conformément aux dispositions du règlement CRC-99-02. Les réévaluations ont porté sur les stocks de produits finis, sur les immobilisations (essentiellement sur des constructions anciennes, ayant encore une valeur d'utilité) sur une provision pour dépollution et sur une provision pour licenciement.

Le groupe applique les méthodes préférentielles suivantes du règlement CRC-99-02 :

- Comptabilisation des engagements de retraite (cf. § 5.3.15)
- Comptabilisation des contrats de location-financement (cf. § 5.3.20)
- Comptabilisation des frais d'augmentation de capital (cf. § 5.3.22)
- Prise en compte du résultat à l'avancement (cf. § 5.3.10)

Ne sont pas applicables les méthodes suivantes :

- Activation des frais de développement
- Reclassement des écarts de conversion en résultat financier

5.3.6. Distinction entre résultat exceptionnel et résultat d'exploitation

Les opérations non courantes et non liées à l'exploitation normale de l'entreprise sont constatées en résultat exceptionnel.

5.3.7. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations sont retenues pour leurs coûts d'acquisition ou de production, diminuées des amortissements cumulés. Les amortissements sont calculés sur le mode linéaire, selon les durées d'utilité effectives.

5.3.8. Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont retenues pour leurs coûts d'acquisition ou de production, diminuées des amortissements cumulés. Les amortissements sont calculés sur le mode linéaire, selon les durées d'utilité effectives. Lorsque des événements ou des indicateurs indiquent un risque de perte de valeur des immobilisations incorporelles et corporelles, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à la valeur recouvrable, celle-ci étant définie comme la plus élevée de la valeur vénale (diminuée des coûts de cession) et de la valeur d'utilité.

Les droits de mutation et les honoraires ont été activés.

5.3.9. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont retenues pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'utilité à la clôture est inférieure à leur prix d'acquisition, des dépréciations sont constatées.

5.3.10. Stocks

- Evaluation des matières et marchandises :

Les matières et marchandises ont été évaluées au dernier prix d'achat connu.

En ce qui concerne les stocks de grumes : ceux-ci sont évalués et entrés en stocks dès l'achat, c'est-à-dire au moment de la signature des conventions avec les ONF et les particuliers. Compte tenu de la nature particulière des achats qui ne peuvent être évalués à une valeur réelle que lors de la coupe, il arrive qu'à posteriori, lorsque les bois sont coupés, le cubage réel soit différent des cubages entrés en stock. Le stock et les dettes fournisseurs correspondants sont alors réajustés. Cela n'a pas d'incidence sur le résultat, mais peut influencer sur le niveau des stocks et des dettes fournisseurs.

- Evaluation des produits finis :

Les produits finis de sciages sont évalués au prix de vente, moins une décote correspondant aux frais de commercialisation.

- Dépréciation des stocks :

Une provision pour dépréciation des stocks est constatée le cas échéant si la valeur actuelle (de réalisation) devient inférieure au coût de production. Des dépréciations ont été constatées (cf. § 5.5.3).

- Valorisation des contrats à long terme :

La méthode à l'avancement consiste à comptabiliser le chiffre d'affaires et le résultat au fur et à mesure de l'avancement des contrats. La méthode à l'avancement porte sur tous les contrats en cours.

Le résultat est constaté à l'avancement en appliquant au résultat à terminaison le pourcentage d'avancement. Le pourcentage d'avancement retenu est le rapport entre les coûts des travaux et services exécutés à la date d'arrêt et le total des coûts d'exécution du contrat.

Lorsque le résultat estimé à terminaison est négatif, la perte à terminaison, sous déduction de la perte déjà comptabilisée à l'avancement, est constatée immédiatement.

5.3.11. Créances et dettes

Les créances et dettes en monnaies étrangères sont valorisées au taux de change constaté à la clôture de l'exercice. Les différences de conversion, par rapport aux montants précédemment comptabilisés en euros, sont comptabilisées en écarts de conversion actifs ou passifs. Le cas échéant, les pertes de change latentes font l'objet de provisions.

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances est pratiquée nominativement lorsqu'il existe des risques identifiés d'irrecouvrabilité.

Dans le cadre des contrats d'affacturage, les sommes avancées par le factor, en règlement anticipé des créances clients, sont constatées en moins du poste client en application de la réglementation comptable. Celle-ci précise que, lors du transfert de la créance, le compte « Clients » est soldé, quelles que soient les conditions prévues par la convention d'affacturage puisque la subrogation vaut transfert de propriété (C. civ. art. 1250), que l'affacturage soit avec ou sans recours.

Il en est de même pour les cessions de créances Dailly.

5.3.12. Actifs financiers

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'achat ou de souscription, hors frais accessoires. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque le cours de bourse moyen du dernier mois de l'exercice est inférieur au coût d'achat.

5.3.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les liquidités disponibles en caisse ou en banque ont été évaluées pour leur valeur nominale.

5.3.14. Subventions d'investissement

Les subventions d'investissements apparaissant au passif des comptes sociaux des sociétés consolidées sont virées en produits constatés d'avance, sans incidence sur la fiscalité différée.

5.3.15. Avantages du personnel

Les engagements de retraite concernent les sociétés MOULINVEST, SCIERIE MOULIN, MOULIN BOIS ENERGIE, FRANCE BOIS IMPREGNES, SCIERIE DE SAINTE AGATHE et TECHNICBOIS MOULIN. L'intégralité des engagements au 28/02/2019 a fait l'objet d'une provision.

Il n'existe pas de contrat d'assurance pour couvrir ce risque. Le groupe a évalué ses engagements selon une méthode actuarielle.

Le groupe n'a signé aucun accord particulier en matière d'engagements de retraite.

Ces derniers se limitent donc à l'indemnité minimale légale de départ à la retraite.

Les hypothèses de calcul de la provision sont les suivantes :

- départ à l'âge de 65 ans
- méthode rétrospective des droits proratisés temporis (avec progression des salaires de 1%)
- rotation lente
- taux d'actualisation : 1.56 %
- taux de cotisation patronale : application des taux moyens constatés dans chacune des sociétés consolidées.

5.3.16. Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque le groupe a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation.

5.3.17. Passifs éventuels et litiges

Si le montant ou l'échéance d'un risque ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui constitue un engagement du Groupe sauf dans le cadre des acquisitions où les passifs éventuels sont comptabilisés au bilan consolidé.

5.3.18. Impôts

Les impôts différés résultent des retraitements et éliminations pratiqués et de toute différence temporaire apparaissant entre résultat comptable et fiscal. Ils sont calculés par taux d'imposition et par application de la méthode du report variable (prise en résultat des différences temporaires). Ils ont été calculés au taux de 28%, la prise en compte d'un échéancier de reversement n'ayant pas d'impact significatif.

En application du CRC 99.02, les montants d'impositions différées actives et passives sont compensés pour une même entité fiscale.

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération est probable par suite de l'existence d'un bénéfice imposable attendu dans un futur proche.

Il existe à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} septembre 2011 une convention d'intégration fiscale entre les sociétés MOULINVEST, SCIERIE MOULIN et MOULIN BOIS ENERGIE. La convention signée stipule que chaque filiale (SCIERIE MOULIN et MOULIN BOIS ENERGIE) constate sa charge d'impôt sur les sociétés calculée sur ses résultats propres comme en l'absence d'option pour l'intégration. Par conséquent, le différentiel d'impôt issu de l'intégration fiscale est supporté par la société mère MOULINVEST.

Il existe à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} septembre 2013 une convention d'intégration fiscale entre les sociétés MOULINVEST, France BOIS IMPREGNES et SCIERIE DE SAINTE AGATHE. La convention signée stipule que chaque filiale (France BOIS IMPREGNES et SCIERIE DE SAINTE AGATHE) constate sa charge d'impôt sur les sociétés calculée sur ses résultats propres comme en l'absence d'option pour l'intégration. Par conséquent, le différentiel d'impôt issu de l'intégration fiscale est supporté par la société mère MOULINVEST.

Il existe à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} septembre 2014 une convention d'intégration fiscale entre les sociétés MOULINVEST et TECHNICBOIS MOULIN. La convention signée stipule que la filiale constate sa charge d'impôt sur les sociétés calculée sur ses résultats propres comme en l'absence d'option pour l'intégration. Par conséquent, le différentiel d'impôt issu de l'intégration fiscale est supporté par la société mère MOULINVEST.

Il existe à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} septembre 2015 une convention d'intégration fiscale entre les sociétés MOULINVEST et IMMO BOISSET. La convention signée stipule que la filiale constate sa charge d'impôt sur les sociétés calculée sur ses résultats propres comme en l'absence d'option pour l'intégration. Par conséquent, le différentiel d'impôt issu de l'intégration fiscale est supporté par la société mère MOULINVEST.

Le groupe fiscal intégré existant a dégagé un bénéfice fiscal de 1 547 K€.

5.3.19. Reconnaissance des produits

Les modalités de reconnaissance du chiffre d'affaires dans toutes les sociétés du groupe obéissent aux règles suivantes : la livraison déclenche la facturation et par conséquent la comptabilisation immédiate des produits. Des PQFA (Primes Quantitatives de Fin d'Année) sont versées à certains clients selon des conventions signées avec eux sur la base de volumes traités en année civile. Au 28 février, il est fait une estimation des primes qui seront dues au 31 décembre sur la base de l'année civile en fonction des volumes déjà connus et à venir. Des avoirs à établir sont comptabilisés au prorata temporis des 2 mois écoulés.

5.3.20. Contrat de location et crédits baux

Un grand nombre de biens, matériels techniques notamment, sont financés par crédit-bail ou location longue durée. Ceux-ci ont été retraités pour faire apparaître à l'actif la valeur brute des immobilisations ainsi financées et les amortissements calculés sur une durée probable d'utilisation, et au passif les emprunts qui auraient été souscrits pour financer les investissements.

5.3.21. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts

Les coûts des emprunts et des dettes portant intérêts sont constatés selon les dispositions du plan comptable général en charges financières. Les frais de mise en place des financements, associés au projet de modernisation et de développement industriel Horizon 2020, ont fait l'objet d'un étalement sur une durée de 7 ans (charge à répartir au bilan de la situation du 28 février 2019 : 824 k€).

5.3.22. Imputation des frais d'augmentation de capital sur la prime d'émission

En application du CRC 99.02, les frais d'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission pour leur montant net d'impôt.

5.3.23. Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres

Au 28 février 2019, la société MOULINVEST détient, dans le cadre d'un contrat de liquidité, 4 673 de ses propres actions. Elle détient également, dans le cadre d'un contrat de rachat d'actions, 34 709 de ses propres actions.

Les cessions de l'exercice ont dégagé des plus et moins-values : il en résulte un mali net de 9 K€.

Ces opérations sont imputées, dans les comptes consolidés, sur les capitaux propres du groupe, pour un montant net d'impôt de 305 K€.

5.3.24. Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat du groupe par le nombre de titres composant le capital social, hors titres d'autocontrôle (avis n°27 mai 1993 de l'OEC).

5.4. Périmètre de consolidation

5.4.1. Liste des sociétés consolidées

Les sociétés consolidées et les méthodes de consolidation sont les suivantes :

Liste des sociétés consolidées	% de contrôle	Méthode Intégration	N° SIREN	Activité
SA MOULINVEST	100%	Globale	433122637	Activité des sociétés holding
SAS SCIERIE MOULIN	100%	Globale	330824442	Scierie et rabotage du bois
SAS MOULIN BOIS ENERGIE	100%	Globale	499475713	Production, transformation et vente de matières énergétiques
SCI DE VILLE	100%	Globale	380807057	Gestion immobilière
SARL IMMOBILIER DE VILLE (Société ad hoc)	10%	Globale	517853305	Gestion immobilière
SAS FRANCE BOIS IMPREGNES	100%	Globale	564503043	Scierie et traitement de bois
SARL SCIERIE DE SAINTE AGATHE	100%	Globale	332813229	Scierie et rabotage du bois
SARL TECHNICBOIS MOULIN	100%	Globale	803776558	Production et vente composants bois
SARL IMMO BOISSET	100%	Globale	812756815	Gestion immobilière
SAS FOREZ BOIS ENERGIE	100%	Globale	848995551	Production, transformation et vente de matières énergétiques

Sont consolidées toutes les sociétés sur lesquelles la société SA MOULINVEST exerce un contrôle exclusif ou conjoint, ou exerce une influence notable.

La SARL Immobilier de ville, qui est détenue à 10% par Moulinvest S.A. est consolidée en tant que société ad'hoc. En effet, une entité ad hoc doit être incluse dans le périmètre de consolidation au même titre que les autres entreprises contrôlées dès lors qu'il y a contrôle en substance de cette entité. Ce contrôle peut s'exercer en vertu de contrats, d'accords ou de clauses statutaires.

Les risques liés à l'activité de la SARL sont notamment supportés par le groupe : dans le cadre du bail commercial qui lie la société MOULIN BOIS ENERGIE à la société IMMOBILIER DE VILLE, il est prévu une délégation des loyers versés par MOULIN BOIS ENERGIE en garantie des emprunts souscrits par IMMOBILIER DE VILLE auprès de 3 banques (Société générale, HSBC et LCL) pour un montant nominal de 3 473 353 € (Capital restant dû au 28/02/2019 : 1 798 524 €), ce qui explique la prise en compte de cette entité dans le périmètre de consolidation. L'entité ad hoc est contrôlée de manière exclusive. Dans ce cas, conformément au principe général de détermination des méthodes de consolidation, elle est consolidée par intégration globale.

5.4.2. Variation de périmètre

Le périmètre de consolidation est modifié depuis le dernier exercice clos le 31 août 2018, avec l'entrée d'une nouvelle filiale, la SAS FOREZ BOIS ENERGIE, en février 2019, détenue à 100%, et la sortie de la filiale SARL LIFECON CONSTRUCTION France par dissolution anticipée et liquidation au 30/11/2018. L'incidence sur les comptes consolidés étant négligeable, aucune information proforma n'est nécessaire.

5.5. Bilan

5.5.1. Immobilisations incorporelles, corporelles et financières

Rubriques	Début exercice	Acquisition	Cession	Variation périmètre	Autre variation et variation de change	Fin exercice
Frais d'établissement	0					0
Frais de recherche	0					0
Concessions, Brevets	305	3			3	311
Fonds commercial	0					0
Autres immo incorporelles	0					0
IMMO INCORPORELLES	305	3	0	0	3	311
Terrains	7 625	24			7	7 656
Constructions	14 453	203			339	14 995
Installations techniques	52 067	1 499	595		1 661	54 632
Autres immo corporelles	3 099	109	30		-14	3 164
Immo en cours	887	3 739			1 530	6 156
Avances et acomptes	16 590	5 409			-3 541	18 458
IMMO CORPORELLES	94 721	10 983	625	0	-18	105 061
Titres participation	0					0
Titres des sociétés M.E.	0					0
Créances sur participations	0					0
Autres titres immo	107	20				127
Prêts	150	9	11			148
Autres immo financières	95					95
IMMO FINANCIERES	352	29	11	0	0	370
TOTAL	95 378	11 015	636	0	-15	105 742

Les principaux investissements réalisés sur le premier semestre 2019 correspondent à des immobilisations en cours de réalisation, ainsi qu'à des avances et acomptes versés dans le cadre du projet d'investissement industriel HORIZON 2020 :

- par Scierie Moulin pour 5 190 K€, pour l'acquisition de la nouvelle ligne de profilage principalement (5 115 K€) ;
- par Moulin Bois Energie pour 1 802 K€, pour un ensemble d'équipements associés au convoyage de la matière première (676 K€) et à la mise en place d'une nouvelle chaudière biomasse (900 K€) ;
- par SCI de Ville et par Immobilier de Ville pour respectivement 1 050 K€ et 975 K€, au titre des travaux de construction des bâtiments destinés à accueillir les nouveaux équipements de production.

Moulin Bois Energie a également mis en service sur la période la troisième presse à granulés pour 1 546 K€ (acomptes versés sur l'exercice 2018).

Les autres investissements significatifs concernent :

- pour Scierie Moulin : des aménagements divers (stockage) pour 111 K€ ;
- pour France Bois Imprégnés : une perforatrice à poteaux pour 146 K€ ;
- pour SCI de Ville : la réception de nouveaux bâtiments administratifs pour 206 K€.

Concernant les crédits-baux, de nouveaux matériels roulants ont été intégrés à la flotte France Bois Imprégnés (renouvellement) pour 338 K€, et deux machines forestières (abatteuse et débardeuse) sont venus renforcer le dispositif de Scierie Moulin pour 869 K€.

Les biens inscrits dans les immobilisations, qui font l'objet de contrats de location-financement, ont une valeur brute totale de 21 503 K€.

Ils correspondent essentiellement à des installations techniques. Leurs modalités de dépréciation sont identiques à celles des autres immobilisations, leur valeur nette comptable s'élève à 9 524 K€.

(Dans le paragraphe 5.8.2.2, les investissements sont présentés par secteur d'activité.)

5.5.2. Amortissements et provisions des Immobilisations

Durées d'amortissement

Nature	Durée
Immobilisations incorporelles : logiciels	1 an
Constructions	10 - 30 ans
Agencements, installations	8 - 20 ans
Matériel et outillage	2 - 10 ans
Matériel de transport	2 - 5 ans
Mobilier et matériel de bureau	3 - 10 ans

Variations des amortissements

Rubriques	Début exercice	Dotation	Reprise	Variation périmètre	Autre variation et variation de change	Fin exercice
Frais d'établissement	0					0
Frais de recherche	0					0
Concessions, Brevets	266	9				275
Fonds commercial	0					0
Autres immo incorporelles	0					0
IMMO INCORPORELLES	266	9	0	0	0	275
Terrains	2 191	207				2 398
Constructions	6 559	319				6 878
Installations techniques	28 285	2 061	458			29 888
Autres immo corporelles	1 657	193	20		-15	1 815
Immo en cours	0					0
IMMO CORPORELLES	38 692	2 780	478	0	-15	40 979
TOTAL	38 958	2 789	478	0	-15	41 254

Variations des provisions sur immobilisations

Rubriques	Début exercice	Dotation	Reprise	Variation périmètre	Autre variation et variation de change	Fin exercice
Provisions sur titres de participation	0					0
Provisions sur autres immobilisations financières	3					3
TOTAL	3	0	0	0	0	3

5.5.3. Stocks et en-cours

STOCK 28/02/2019	BRUT	PROVISION	NET
Matières premières	12 285	4	12 281
Encours de biens			
Encours de services			
Produits intermédiaires et finis	5 425	13	5 412
Marchandises	33	10	23
TOTAL	17 743	27	17 716

STOCK 31/08/2018	BRUT	PROVISION	NET
Matières premières	10 678	4	10 674
Encours de biens			
Encours de services			
Produits intermédiaires et finis	4 455	13	4 442
Marchandises	42	10	32
TOTAL	15 175	27	15 148

5.5.4. Créances clients et autres créances

	MONTANT BRUT	moins d'un an	plus d'un an
AU 28/02/2019			
Prêts	148	10	138
Avances et acomptes versés	92	92	
Créances clients	7 612	7 612	
Actif d'impôt différé	87	87	
Autres créances	1 612	1 612	
Charges constatées d'avance	394	394	
TOTAL	9 945	9 807	138

Les créances clients font l'objet d'une dépréciation de 292 K€ au 28/02/2019.

A compter de l'exercice 31 août 2015, la scierie MOULIN a souscrit un contrat d'affacturage pour financer une partie de son encours clients. Le fonds de garantie minimum de 80 K€ a fait l'objet d'une comptabilisation en immobilisations financières, alors que le fonds de garantie variable, après chaque cession au factor, a fait l'objet d'une comptabilisation en « autres créances », pour 205 K€ au 28 février 2019.

Les créances cédées au factor sont comptabilisées en moins du poste clients (Cf principe évoqué § 5.3.11). Elles s'élèvent au 28/02/2019 à 2 747 K€. Il existe en outre des comptes de réserves en trésorerie à l'actif du bilan pour un montant de 307 k€.

Le solde net financé dans le cadre de ce contrat d'affacturage s'élève donc à un montant de 2 155 k€.

Dans la société FBI, des créances sont cédées en Loi Dailly. Le montant de l'avance au 28/02/2019 est nul.

	MONTANT BRUT	moins d'un an	plus d'un an
AU 31/08/2018			
Prêts	150	11	139
Avances et acomptes versés	18	18	
Créances clients	5 557	5 557	
Actif d'impôt différé	88	88	
Autres créances	1 644	1 644	
Charges constatées d'avance	577	577	
TOTAL	8 034	7 895	139

Les créances clients ont fait l'objet d'une dépréciation de 291 K€ au 31/08/2018.

Concernant le contrat d'affacturage de la scierie MOULIN souscrit au cours de l'exercice 31 août 2015, le fonds de garantie minimum de 80 K€ avait fait l'objet d'une comptabilisation en immobilisations financières, alors que le fonds de garantie variable, après chaque cession au factor, avait fait l'objet d'une comptabilisation en « autres créances », pour 224 K€ au 31 août 2018.

Les créances cédées au factor étaient comptabilisées en moins du poste clients (Cf principe évoqué § 5.3.11). Elles s'élevaient au 31/08/2018 à 2 998 K€. Il existait en outre des comptes de réserves en trésorerie à l'actif du bilan pour un montant de 1 216 k€.

Le solde net financé dans le cadre de ce contrat d'affacturage s'élevait donc à un montant de 1 479 k€. Dans la société FBI, des créances étaient cédées en Loi Dailly. Le montant de l'avance au 31/08/2018 était nul.

5.5.5. Actifs financiers

- Au 28/02/2019 : Néant
- Au 31/08/2018 : Néant

5.5.6. Trésorerie et équivalents trésorerie

La marge brute d'autofinancement dégagée est de 3 877 K€. Pour plus de détails, se reporter au paragraphe 5.2.1 (Analyse Performance du groupe).

Nous constatons une augmentation du besoin en fonds de roulement (+ 3 586 K€). Le besoin en fonds de roulement augmente très significativement sur la période en anticipation de la montée en charge de l'activité prévue à l'automne 2019 qui nécessite de capitaliser des volumes de stocks suffisants, ressource stratégique pour les activités du groupe.

Afin de pérenniser le financement de la croissance du pôle Bois Construction, le groupe Moulinvest a opté fin 2014 pour la mise en place d'un contrat d'affacturage par cession de balance au niveau de sa filiale Scierie Moulin. Ce mode de financement vient compléter le panel de solutions déjà en place au niveau du groupe et apporte la souplesse nécessaire à la maîtrise du besoin en fonds de roulement.

Par conséquent les flux de trésorerie générés par l'activité sont positifs de 291 K€.

Les flux liés aux investissements sont négatifs de 3 368 K€ : les investissements se sont élevés à 4 023 K€ (hors nouveaux contrats de crédit-bail représentant 1 252 K€). Ils correspondent principalement à des versements d'acomptes sur les investissements industriels du projet HORIZON 2020 :

- 1,2 M€ pour l'acquisition de la nouvelle ligne de profilage ;
- 0,7 M€ pour un ensemble d'équipements associés au convoyage de la matière première et à la mise en place d'une nouvelle chaudière biomasse ;
- 1,5 M€ pour des travaux de construction des bâtiments destinés à accueillir les nouveaux équipements de production.

Les cessions d'immobilisations représentent quant à elles 312 K€.

Les remboursements d'emprunts se sont élevés à 2 953 K€.

De nouveaux emprunts ont été souscrits pour 2 040 K€ (hors emprunts en crédit-bail).

Conformément aux préconisations sur l'établissement du tableau de flux de trésorerie, les flux d'investissement et financement liés aux crédits baux ne sont pas constatés à la signature du contrat mais les redevances payées au cours de l'exercice sont analysées comme des flux de financement pour la part correspondant au remboursement de capital.

Compte tenu de tous ces flux, le groupe a vu sa trésorerie se dégrader de - 4 074 K€.

5.5.7. Capital et informations sur le capital

Composition du capital social

	EX. 28/02/2019	EX. 31/08/2018
Nombre de titres à l'ouverture	3 075 338	3 075 338
Augmentation de capital		
Diminution de capital	0	0
Nombre de titres à la clôture	3 075 338	3 075 338

La société détient 39 382 actions propres à la clôture.

La valeur nominale des titres est de 1.20 €.

5.5.8. Passifs financiers et Analyse de l'endettement financier net

Les dettes financières peuvent être ventilées par échéance de la manière suivante :

AU 28/02/2019	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Dettes auprès des Ets de crédit	28 651	3 411	10 541	14 699
Emprunts en crédit-bail	6 719	2 487	4 191	41
Emprunts et dettes financières divers	1 005			1 005
TOTAL	36 375	5 898	14 732	15 745

AU 28/02/2019	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Concours bancaires courants	2 667	2 667		
TOTAL	2 667	2 667	0	0

Au 28/02/2019	Garanties	Non Garanties	Total
Emprunt Auxifip taux fixe	1 417		1 417
Autres emprunts à taux fixe	21 494	30	21 524
Autres emprunts à taux variable	5 710		5 710
Dettes financières auprès des établissements de crédit	28 621	30	28 651
Dettes financières des contrats de crédit-bail	6 719		6 719
Autres dettes financières		1 005	1 005

Tableau des dettes – hors concours bancaires courants.

Les dettes auprès des établissements de crédit sont constituées :

- d'emprunts à taux fixe à hauteur de : 22 940 K€
- d'emprunts à taux variable à hauteur de : 5 711 K€

Le taux d'endettement à long terme s'élève à 83.64 % (Endettement à long terme plus d'un an – hors crédits baux / Capitaux propres : 25 240 / 30 176 = 83.64 %, contre 86.23 % au 31/08/2018).

L'acte de prêt signé le 23 octobre 2013, relatif à l'acquisition des sociétés FRANCE BOIS IMPREGNES et SCIERIE DE SAINTE AGATHE, était assorti d'engagements financiers matérialisés par des ratios prudentiels (« ratio de levier », « ratio de Gearing »). Ce prêt a été remboursé par anticipation le 25 mai 2018 dans le cadre de la mise en place des financements associés au projet de modernisation et de développement industriel Horizon 2020.

L'investissement global, assuré avec le soutien des partenaires bancaires historiques du Groupe, est notamment financé par le biais :

- d'une tranche de dette Euro-PP de 10 millions d'euros émise à taux fixe et remboursable in fine à 7 ans,
- et d'un prêt bancaire syndiqué échelonné sur des maturités de 7 et 15 ans pour 21 millions d'euros (incluant un crédit de refinancement de 4,7 millions d'euros).

Ce crédit syndiqué mis en place en 2018 est assorti de ratios prudentiels (« covenants ») et d'engagements financiers tels que définis à l'article 22. « ENGAGEMENTS FINANCIERS » du contrat.

Au 28 février 2019, le Ratio de Levier tel que défini à l'Article 22.3 « Définitions Financières » du Contrat, testé tous les semestres, sur une base de 12 mois glissante, s'élève à 3,84 pour un seuil contractuel de 3,8.

Ce dépassement s'explique par un décalage dans le calendrier prévu des tirages de dette senior pour le financement du projet Horizon 2020. Le ratio maximum fixé pour la clôture au 31/08/2019 est relevé à x4,8.

Le management va procéder, auprès de son pool bancaire, à une demande de dérogation à la clause de respect du Ratio de Levier pour le premier semestre 2019. A date, ce dépassement de ratio n'implique pas de cas de remboursement anticipé obligatoire, tel que défini à l'Article 8 « Remboursements Anticipés Obligatoires ». Le groupe Moulinvest conduit actuellement un projet industriel ambitieux. Elle bénéficie du soutien de ses partenaires bancaires.

Les autres ratios et critères sont à respecter en base annuelle. Ils seront réactualisés au 31 août 2019.

AU 31/08/2018	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Dettes auprès des Ets de crédit	28 448	3 658	9 885	14 906
Emprunts en crédit-bail	6 633	2 194	4 253	186
Emprunts et dettes financières divers	1 002			1 002
TOTAL	36 083	5 852	14 138	16 094

AU 31/08/2018	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Concours bancaires courants	537	537		
TOTAL	537	537	0	0

Au 31/08/2018	Garanties	Non Garanties	Total
Emprunt Auxifip taux fixe	1 955		1 955
Autres emprunts à taux fixe	21 874	30	21 904
Autres emprunts à taux variable	4 589		4 589
Dettes financières auprès des établissements de crédit	28 418	30	28 448
Dettes financières des contrats de crédit-bail	6 633		6 633
Autres dettes financières		1 002	1 002

Tableau des dettes – hors concours bancaires courants.

Au 31/08/2018, les dettes auprès des établissements de crédit étaient constituées :

- d'emprunts à taux fixe à hauteur de : 23 859 K€
- d'emprunts à taux variable à hauteur de : 4 589 K€

Le taux d'endettement à long terme s'élevait à 86.23 % (Endettement à long terme plus d'un an – hors crédits baux / Capitaux propres : 24 791 / 28 751 = 86.23 %, contre 52.47 % au 31/08/2017).

Au 31 août 2018 :

- Le Ratio de Levier tel que défini à l'Article 22.3 « Définitions Financières » du Contrat, testé tous les semestres, sur une base de 12 mois glissante, s'élevait à 3,174 ; et était à un niveau inférieur à : 3,8 ;
- Le montant global des Investissements Annuels Autorisés réalisés sur l'exercice fiscal 2018 à compter de la Date de Signature était de 714 000 euros ; et était à un niveau inférieur à 2 500 000 euros ;
- Le montant global des sommes perçues au titre de polices d'assurance, visées au paragraphe (A)(2) de l'Article 8.2 et de la Quote-part Réinvestie y afférente pour l'Exercice Social considéré, s'élevait à 55 778 euros et avait été intégralement maintenu dans la société. Il s'agissait du montant de l'indemnité d'assurance perçue au titre de la compensation des dommages matériels (exclusion faite des pertes d'exploitation sur exercice antérieur pour lesquelles une indemnité de 326 628 euros avait été perçue, sur l'Exercice Social) : il était inférieur au seuil de franchise globale de 100 000 euros défini au paragraphe concerné ;
- Le montant global du Produit Net de Cession et de la Quote-part Réinvestie relativement aux cessions d'Actifs immobilisés visées au paragraphe (A)(4) de l'Article 8.2 pour l'Exercice Social considéré était de -322 587 euros et était inférieur au seuil de la franchise globale par Exercice Social de 500 000 euros.

5.5.9. Provision pour engagement de retraite et autres provisions

	31/08/2018	Variation périmètre	Virement	Dotations	Reprises	28/02/2019
Provision pour litiges	525			22		547
Provisions pour risque et charge y compris pour pension	1 362			20	-9	1 373
Passif d'impôt différé	1 448			150	-106	1 492
TOTAL	3 335	0	0	192	-115	3 412

Les sociétés soumises à des engagements de retraite sont MOULINVEST, SCIERIE MOULIN, MOULIN BOIS ENERGIE, France BOIS IMPREGNES, SCIERIE DE SAINTE AGATHE et TECHNICBOIS MOULIN. L'intégralité des engagements au 28/02/2019 a fait l'objet d'une provision. Il n'existe pas de contrat d'assurance pour couvrir cet engagement.

5.5.10. Litiges et passifs éventuels

Certains litiges, susceptibles d'entraîner une réclamation au titre de la responsabilité civile produit après livraison, ont fait l'objet d'une provision sur l'exercice 2018 :

- Une provision pour un montant de 495 000 euros avait ainsi été constatée sur l'exercice 2018 dans le cadre d'une procédure en contentieux susceptible d'engager la responsabilité de la société. La procédure n'a pas donné lieu à une condamnation à la date d'établissement des états financiers. La provision a été établie sur la base des conclusions intermédiaires des rapports d'expertises établis et de l'appréciation faite du faisceau d'éléments disponibles.

Aucune modification n'a été apportée à cette provision au titre du premier semestre.

- Des provisions ont été maintenues à hauteur de la franchise d'assurance (5 K€ par litige), dans la mesure où l'état d'avancement des dossiers et expertises engagées ne permettaient pas une estimation chiffrée fiable et précise du risque afférent.

Une seule provision complémentaire a été constatée au premier semestre au titre de la franchise d'assurance pour un litige né sur la période.

5.5.11. Dettes fournisseurs et autres dettes

Le montant particulièrement significatif des dettes fournisseurs à la clôture s'explique par le cadre contractuel liant le groupe Moulinvest à ses fournisseurs de bois. L'accord entre les deux parties prévoit un paiement au fur et à mesure de la consommation des bois achetés sur pied.

Ainsi le processus de comptabilisation des achats de grumes est le suivant :

- Dans le cas de contrats d'approvisionnement conclus avec les ONF (Offices Nationaux des Forêts), le transfert de risque et de propriété intervient à l'occasion de la livraison sur le site de production de la scierie après réception au parc à grumes et sur la base du décompte de volume établi à cet instant. La comptabilisation en achats intervient à la livraison sur site.
- Pour des achats à des particuliers ou à des groupements forestiers, les modalités de transfert de risque et de propriété sont établies en fonction des accords passés : la comptabilisation s'effectue soit à la signature de la convention d'achat, soit à la livraison sur site. En cas de transfert à la signature de la convention d'achat, et modulo le versement d'un acompte prévu contractuellement, les règlements interviennent au fur et à mesure de la mobilisation du bois en scierie. Cela peut générer des délais de paiement de plus d'un an, entre le moment où le bois est acheté et celui où il est payé.

Les produits constatés d'avance correspondent essentiellement à des subventions d'investissement obtenues par les sociétés SCIERIE MOULIN, MOULIN BOIS ENERGIE, SCI DE VILLE, IMMOBILIER DE VILLE et France BOIS IMPREGNES.

AU 28/02/2019	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Avances et acomptes sur commande	109	109		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 202	12 202		
Dettes sur immobilisations	5 984	5 984		
Dettes fiscales et sociales	2 569	2 569		
Autres dettes	427	427		
Produits constatés d'avance	1 976	1 976		
TOTAL	23 267	23 267	0	0

AU 31/08/2018	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Avances et acomptes sur commande	270	270		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	10 737	10 737		
Dettes sur immobilisations	243	243		
Dettes fiscales et sociales	2 679	2 679		
Autres dettes	633	633		
Produits constatés d'avance	2 103	2 103		
TOTAL	16 665	16 665	0	0

5.6. Compte de résultat

5.6.1. Résultat d'exploitation

Le lecteur est invité à se reporter à l'analyse de la performance § 5.2.1

La répartition du chiffre d'affaires entre les différentes activités est faite dans le paragraphe 5.8.2.1

5.6.2. Résultat financier

PRODUITS FINANCIERS	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
Revenus des participations			
Revenus de placements			
Escomptes obtenus		7	4
Produits de cession			
Ecart de conversion			
Reprises sur provisions			
Gains de change			
Autres produits financiers		2	
Transfert de charges financières	20		
TOTAL	20	9	4

Les financements par crédits baux ont été retraités pour faire apparaître la charge financière supportée par le groupe. Ils sont distingués des intérêts des emprunts réels dans le tableau ci-dessous.

Les autres charges financières correspondent aux pertes sur créances de la filiale SARL LIFECO CONSTRUCTION France, sortie en cours de période.

CHARGES FINANCIERES	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
Intérêts bancaires	639	756	279
Intérêts sur crédit bail	92	209	99
Escomptes accordés	22	54	27
Pertes de change	1	4	
Charges nettes sur cession VMP			
Dotations financières			
Autres charges financières	206	56	
TOTAL	960	1 079	405

La hausse des charges financières supportées au titre du premier semestre 2019 s'explique par le déblocage des tranches de financement du projet industriel Horizon 2020.

5.6.3. Détail des charges et produits exceptionnels

PRODUITS EXCEPTIONNELS	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
Produits de cessions d'immobilisations	300	469	446
Quote-part de subvention	135	270	135
Autres opérations en capital		277	236
Ecart d'acquisition			
Profit sur report d'impôt			
Reprises sur provisions	8	36	4
Indemnité d'assurance	26	422	354
Produits divers (Régularisations diverses et produits sur exercices antérieurs)	24	103	40
TOTAL	493	1 577	1 215

CHARGES EXCEPTIONNELLES	28/02/2019	31/08/2018	28/02/2018
Cession d'immobilisations	198	798	711
Ecart d'acquisition			
Perte sur report d'impôt			
Malis sur cession d'action			
Dotation aux provisions pour risques	5	677	1
Dotation aux provisions pour litiges			
Coût de désamiantage et de dépollution			
Rappels suite à contrôle fiscal et social			
Indemnité de licenciement			
Pénalités			
Charges diverses (Régularisations diverses et charges sur exercices antérieurs)	28	73	68
TOTAL	231	1 548	780

5.7. Autres informations

5.7.1. Effectif du groupe

	28/02/2019	%	31/08/2018	%
Cadres	30	16%	30	15%
A. M. et techniciens	27	14%	26	13%
Employés	26	13%	25	13%
Ouvriers	110	57%	114	58%
TOTAL	193	100%	195	100%

5.7.2. Impôts

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices (K€)

L'impôt sur le bénéfice au compte de résultat comprend :

Ventilation	28/02/2019	31/08/2018
Impôts courants	507	672
Impôts différés	44	215
TOTAL	551	887

Rapprochement entre charge d'impôt théorique et effective :

Ce rapprochement se présente de la façon suivante :

Montant de la différence	28/02/2019	31/08/2018
Résultat avant impôt	1 729	3 955
Taux normal d'impôt en France	28,00%	33,33%
Impôt théorique (A)	484	1 318
Impôt réel (B)	551	887
Différence à expliquer (A-B)	-67	431

Eléments de rapprochement	28/02/2019	31/08/2018
Amortissement des écarts d'acquisition		
Effets des différences de taux d'imposition	-1	-9
Effets de la variation du taux (report variable)		141
Résultats taxés aux taux réduits	-56	
Pertes fiscales (antérieures ou exercice)	-15	-3
Dif. Permanentes résultat comptable/imposable	-15	229
Dif. temporaires résultat comptable/imposable		-6
Impact intégration fiscale	6	3
Crédits d'impôts	14	76
Autres		
Montant rapproché	-67	431

Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés :

Impôts différés en k€	28/02/2019	31/08/2018
Décalages temporaires	108	82
Reports fiscaux déficitaires	0	0
Frais d'acquisition de titres	0	21
Indemnités de départ à la retraite	43	38
TOTAL ID ACTIFS	151	141
Juste valeur actifs amortissables	130	134
Eliminations internes / retraitements divers	234	234
Crédits baux	662	602
Provisions réglementées	530	531
TOTAL ID PASSIFS	1 556	1 501
IMPOTS DIFFERES APRES COMPENSATION	28/02/2019	31/08/2018
Impôts différés actifs	87	88
Impôts différés passifs	1 491	1 448

5.7.3. Résultat net par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat du groupe par le nombre de titres composant le capital social.

Le résultat par action de base est le même que le résultat par action dilué.

RESULTAT PAR ACTION = 1 178 547 € / 3 035 956 = 0.388196 €

5.7.4. Parties liées

La SCI MARINE BIS est propriétaire d'un terrain qui a été donné à bail à construction à la SARL IMMOBILIER DE VILLE. Celle-ci a édifié un bâtiment dans lequel MOULIN BOIS ENERGIE a installé, pour exercer ses activités, les machines et la chaîne de fabrication des granulés de bois dans lesquelles elle a investi. La charge de loyer correspondante est de 23 K€ dans la SARL IMMOBILIER DE VILLE au 28 février 2019, la dette globale vis-à-vis de la SCI MARINE BIS étant quant à elle soldée.

La SCI MARINE BIS est également propriétaire d'un terrain qui a été donné à bail à construction à la SCIERIE MOULIN, sur laquelle cette dernière a édifié une plate-forme de stockage. La charge de loyer correspondante est de 23 K€ dans la SCIERIE MOULIN au 28 février 2019, la dette globale vis-à-vis de la SCI MARINE BIS s'élevant quant à elle à 14 K€.

Par procès-verbal d'assemblée générale du 17 février 2017 de la SCIERIE MOULIN, il a été décidé d'une résiliation partielle de ce bail, par détachement d'une parcelle de terrain.

Cette parcelle fait l'objet d'un nouveau bail à construction entre la SCI MARINE BIS et la SARL IMMOBILIER DE VILLE, sur laquelle cette dernière a édifié un bâtiment de stockage pour l'activité de MOULIN BOIS ENERGIE. La charge de loyer correspondante est de 9 K€ dans la SARL IMMOBILIER DE VILLE au 28 février 2019.

5.7.5. Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires provisionnés pour les comptes au 28 février 2019, au titre de la mission de contrôle légal des comptes s'élève respectivement à :

SA MOULINVEST (dont revue des sociétés IMMOBILIER DE VILLE, SCI DE VILLE, SCIERIE DE SAINTE AGATHE, TECHNICBOIS MOULIN et LIFECO CONSTRUCTION FRANCE) : 25 150 € HT

SAS SCIERIE MOULIN : 9 017 € HT

SAS MOULIN BOIS ENERGIE : 3 060 € HT

SAS FRANCE BOIS IMPREGNES : 7 780 € HT

5.7.6. Rémunération des organes de direction

Les organes de direction rémunérés dans le groupe consolidé sont le président de la SA MOULINVEST et les directeurs généraux de la SA MOULINVEST et de la SAS SCIERIE MOULIN.

Le total des rémunérations versé à ces organes s'élève à 245 042 € bruts.

5.7.7. Frais de recherche et développement

Le montant des frais de recherche et développement constaté en charge n'a pas été isolé au 28/02/2019.

5.7.8. Evènements postérieurs à la date de clôture des comptes annuels

Aucun évènement significatif n'est survenu depuis la clôture au 28 février 2019.

A titre de rappel, sont mentionnés les deux évènements suivants, intervenus postérieurement à la clôture du 31 août 2018 :

- Réalisation du financement d'un programme d'investissements en cours (HORIZON 2020) :

Le groupe Moulinvest a engagé, dans le cadre de son plan de développement industriel et stratégique HORIZON 2020, un programme d'investissements d'envergure portant notamment sur la fourniture de matériels de production destinés à la Scierie Moulin, comprenant une ligne de profilage, le retrofit d'un classeur et une ligne de déchets, et à Moulin Bois Energie, comprenant une nouvelle chaudière biomasse et l'implantation d'une troisième presse à granulés.

Le groupe Moulinvest a signé le 25 mai 2018 en partenariat avec son partenaire bancaire historique un contrat de financement syndiqué pour un montant total de 31,7 millions d'euros comprenant :

- une tranche de dette Euro-PP de 10 millions d'euros émise à taux fixe et remboursable in fine à 7 ans,
- un prêt bancaire syndiqué échelonné sur des maturités de 7 et 15 ans pour 21 millions d'euros (incluant un crédit de refinancement de 4,7 millions d'euros).

La tranche B Euro-PP et la tranche C de refinancement ont fait l'objet d'un décaissement total sur l'exercice précédent pour respectivement 10 et 4,7 millions d'euros.

Sur la période du premier semestre 2019, la tranche A a été débloquée à hauteur de 1,5 millions d'euros (sur une tranche totale de 13 millions d'euros).

Pour la parfaite information du lecteur, et en date de publication du présent rapport, le groupe a opéré des demandes de tirage supplémentaires au cours du second semestre 2019, conformément au financement prévu :

- Pour 4,5 millions d'euros supplémentaires sur la tranche A (sur un total de 13 millions d'euros) ;
- Pour 3,3 millions d'euros, soit l'intégralité de la tranche D (tranche destinée à financer les actifs immobiliers).

- La direction du groupe a informé le Comité d'Entreprise de France Bois Imprégnés le 14.11.2018 qu'elle envisageait la mise en œuvre de mesures de réorganisation du site de Gray, l'un des trois établissements de production de l'entreprise, parmi lesquelles un plan de licenciement pour motif économique qui interviendrait sur l'exercice 2019. Ces mesures font suite au constat d'une dégradation progressive des conditions d'approvisionnement en bois du site induisant une perte significative de compétitivité. Le coût des mesures envisagées s'élève en première estimation à 150 K€. Différentes alternatives sont envisagées pour la valorisation du site.

La situation n'a pas évolué depuis cette communication.

5.7.9. Ecart d'acquisition

- Ecart d'acquisition sur le rachat de France BOIS IMPREGNES et SCIERIE STE AGATHE :

Le rachat des sociétés France BOIS IMPREGNES et SCIERIE STE AGATHE durant l'exercice clos le 31/08/2013, a généré la constatation d'un écart d'acquisition.

Les capitaux propres au 28/02/2013 ont fait l'objet des retraitements de consolidation suivants : annulation des amortissements dérogatoires, activation des crédits baux et annulation d'une valeur de fonds de commerce.

Il a ensuite été procédé à des évaluations en juste valeur des constructions et des stocks. Des charges directement liées à l'acquisition ont été déduites. L'impact de fiscalité différée a été pris en compte.

Il en est résulté des capitaux propres retraités, avec lesquels l'écart global a été calculé.

Il a été décidé, compte tenu des perspectives de développement attendues des 2 entités rachetées, de reprendre la provision pour acquisition des titres, sur une durée de 3 ans.

Les écarts d'acquisition constatés à l'origine sont les suivants :

ECART D'ACQUISITION SUR France BOIS IMPREGNES	<u>5 511 K€</u>
------------------------------------------------------	------------------------

ECART D'ACQUISITION SUR SCIERIE STE AGATHE	<u>957 K€</u>
---------------------------------------------------	----------------------

Compte tenu de leur amortissement sur 3 ans, les écarts sont totalement amortis au 28/02/2019.

Les écarts d'évaluation des constructions font l'objet de mises à jour annuelles, pour tenir compte de leurs amortissements et de leurs éventuelles sorties des actifs des sociétés France BOIS IMPREGNES et SCIERIE STE AGATHE.

- Ecart d'acquisition sur le rachat par MOULINVEST d'actions de la SCIERIE MOULIN :

Le rachat d'actions de la SCIERIE MOULIN durant la période close le 31/08/2016 a généré la constatation d'un écart d'acquisition, égal à la différence entre le prix d'achat des actions et la quote-part de capitaux propres détenue.

L'écart global constaté d'un montant de 7 K€ a été amorti en totalité sur l'exercice clos le 31 août 2016.

Cet écart d'acquisition est, en conséquence, sans impact sur les comptes depuis le 31/08/2016.

- Ecart d'acquisition sur le rachat par MOULINVEST d'actions de LIFECO :

Le rachat d'actions de LIFECO durant la période close le 31/08/2016 a généré la constatation d'un écart d'acquisition, égal à la différence entre le prix d'achat des actions et la quote-part de capitaux propres détenue.

L'écart global constaté d'un montant de 6 K€ a été amorti en totalité sur l'exercice clos le 31 août 2016.

Cet écart d'acquisition est, en conséquence, sans impact sur les comptes depuis le 31/08/2016.

5.7.10. Incidence des variations de périmètre sur la trésorerie.

L'incidence de l'achat, réalisé sur l'exercice clos le 31/08/2013 des sociétés France BOIS IMPREGNES et SCIERIE STE AGATHE, n'a plus d'impact sur la trésorerie du groupe, depuis les comptes annuels du dernier exercice, arrêtés le 31 août 2018.

Le financement du solde du prix d'acquisition des sociétés France BOIS IMPREGNES et SCIERIE SAINTE AGATHE avait été finalisé et intégralement débloqué en date du 23/10/2013. Le solde du prix d'acquisition, représentant 2.1 millions d'euros, sur un prix de 4.1 millions d'euros, avait été financé par la souscription d'emprunts auprès d'un pool de 3 banques partenaires sur une durée de 7 ans. Le premier versement de 2 millions d'euros réalisé le 18 avril 2013 avait été financé sur fonds propres.

Ce financement a été remboursé par anticipation le 25 mai 2018 dans le cadre de la mise en place des financements associés au projet de modernisation et de développement industriel Horizon 2020.

5.8. Information sectorielle

5.8.1. Ventilation du chiffre d'affaires par zones géographiques (K€)

	28/02/2019	%	31/08/2018	%	28/02/2018	%
France	27 136	88,27%	53 010	86,44%	27 199	86,82%
Europe	3 095	10,07%	7 744	12,63%	4 005	12,78%
Amérique	64	0,21%	437	0,71%	77	0,25%
Océanie	4	0,01%	3	0,00%	3	0,01%
Asie	70	0,23%	9	0,01%	9	0,03%
Afrique	374	1,22%	126	0,21%	36	0,11%
TOTAL	30 743	100%	61 329	100%	31 329	100%

5.8.2. Segmentation par secteur d'activité (K€)

5.8.2.1. Ventilation du chiffre d'affaires par activité

	28/02/2019	%	31/08/2018	%	28/02/2018	%
BOIS CONSTRUCTION	12 723	41,39%	25 670	41,86%	12 558	40,08%
BOIS ENERGIE						
Cogénération	2 224	7,23%	4 141	6,75%	2 221	7,09%
Granulation	6 621	21,54%	11 735	19,13%	6 946	22,17%
IMPREGNATION						
Poteaux	4 097	13,33%	8 310	13,55%	4 688	14,96%
Décovert	3 932	12,79%	9 179	14,97%	3 655	11,67%
AUTRES	1 146	3,73%	2 294	3,74%	1 261	4,03%
(Dont Bois palettes)	1 081		2 058		1 069	
TOTAL	30 743	100%	61 329	100%	31 329	100%

5.8.2.2. Ventilation des immobilisations (en valeurs brutes) par activité

	28/02/2019	%	31/08/2018	%	28/02/2018	%
BOIS CONSTRUCTION	59 136	55,92%	51 573	54,07%	41 295	50,55%
BOIS ENERGIE						
Cogénération	12 760	12,07%	12 747	13,36%	12 747	15,60%
Granulation	17 101	16,17%	14 329	15,02%	11 000	13,46%
IMPREGNATION	13 995	13,23%	13 501	14,16%	13 571	16,61%
MASSIF BOIS	780	0,74%	1 284	1,35%	1 294	1,58%
AUTRES	1 971	1,86%	1 944	2,04%	1 787	2,19%
TOTAL	105 743	100%	95 378	100%	81 694	100%

Parmi ces immobilisations, celles qui sont réalisés sur des terrains pris en bail à construction auprès de la SCI Marine Bis (société hors groupe), sont les suivantes :

- Par la société IMMOBILIER DE VILLE : 6 533 K€ de valeur brute et 4 199 K€ de valeur nette comptable.
- Par la scierie MOULIN : 148 K€ de valeur brute et 79 K€ de valeur nette comptable.

5.8.3. Ventilation du résultat par zone géographique (K€)

Le système d'information de la société ne permet actuellement pas de déterminer un résultat par zone géographique.

5.9. Engagements hors bilan

5.9.1. Engagements financiers donnés

➤ Moulinvest S.A.

Caution solidaire : emprunt AUXIFIP/OSEO souscrit par MOULIN BOIS ENERGIE 8 900 000 €
Concernant cet emprunt, la SA MOULINVEST s'est engagée à maintenir sa participation dans le capital de la société MOULIN BOIS ENERGIE jusqu'au terme du contrat.

La SA MOULINVEST a en outre autorisé l'affectation en nantissement de l'intégralité des actions qu'elle détient dans le capital de la société MOULIN BOIS ENERGIE au profit d'AUXIFIP et OSEO.

Caution solidaire : emprunt souscrit par MOULIN BOIS ENERGIE auprès de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 200 000 €, en principal et accessoires 97 421 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par MOULIN BOIS ENERGIE auprès de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 300 000 €, en principal et accessoires 163 973 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par MOULIN BOIS ENERGIE auprès du CREDIT LYONNAIS à hauteur de 1 600 000 €, en principal et accessoires 1 416 205 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par SCIERIE MOULIN auprès de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 600 000 €, en principal et accessoires 109 130 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par SCIERIE MOULIN auprès d'ARKEA BANQUE à hauteur de 600 000 €, en principal et accessoires 402 197 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par SCIERIE MOULIN auprès d'ARKEA BANQUE à hauteur de 500 000 €, en principal et accessoires (caution totale : 600 000 euros) 391 712 €

Caution solidaire : ligne de caution ARKEA pour SCIERIE MOULIN 1 080 000 €

Engagement de paiement et de poursuite de location par MOULINVEST pour le compte de la SCIERIE MOULIN : financement en crédit-bail en co-baillage pour un montant de 725 081 € HT (valeur initiale : 616 613 € HT) consenti par la Banque Commerciale pour le Marché de l'Entreprise (ARKEA Crédit-Bail) et la Caisse d'Epargne (Natixis Lease). Les loyers restants à courir s'élèvent à 138 111 € (plus la valeur de rachat de 6 162 €).

Engagement de paiement et de poursuite de location par MOULINVEST pour le compte de la SCIERIE MOULIN : financement en crédit-bail en co-baillage pour un montant de 4 843 094 € HT (valeur initiale : 4 398 541 € HT) consenti par la Banque Commerciale pour le Marché de l'Entreprise, la Caisse d'Epargne, la Banque Rhône Alpes et la Banque Populaire Rives de Paris. Les loyers restants à courir s'élèvent à 958 496 € (plus la valeur de rachat de 43 986 €).

Caution solidaire : emprunt souscrit par SCI DE VILLE auprès de la Banque Commerciale pour le Marché de l'Entreprise 1 000 000 €

Caution solidaire : 250 000 € pour un emprunt souscrit par SCI DE VILLE auprès de ARKEA (montant initial de l'emprunt : 500 000 €) 493 122 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par IMMOBILIER DE VILLE auprès du CREDIT LYONNAIS et de la SOCIETE GENERALE (initial : 645 000 €) 292 761 €

Caution solidaire : autorisation de découvert souscrite par TECHNICBOIS MOULIN auprès de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 100 000 €, en principal et accessoires

Caution solidaire : emprunt souscrit par France BOIS IMPREGNES auprès de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 350 000 €, en principal et accessoires 96 731 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par France BOIS IMPREGNES auprès de la BNP PARIBAS à hauteur de 350 000 €, en principal et accessoires 105 601 €

Caution solidaire : crédit-bail souscrit par France BOIS IMPREGNES auprès de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 387 704 € (loyers TTC et option d'achat TTC - tenonneuse) 140 742 €

Caution solidaire : crédit-bail souscrit par France BOIS IMPREGNES auprès de la CAISSE D'EPARGNE – NATIXIS LEASE (mécanisation) 405 000 €

Caution solidaire : emprunt souscrit par IMMO BOISSET auprès de la BNP PARIBAS à hauteur de 183 800 €, en principal et accessoires 150 258 €

➤ Scierie Moulin S.A.S.

Nantissement et gage du fonds de commerce au profit de MOULINVEST pour un emprunt d'un montant nominal de 24 272 000 €, débloqué à hauteur de 13 922 000 € (dans le cadre du prêt senior souscrit par MOULINVEST). Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 13 666 857 €.

Hypothèque de 1^{er} rang sur le bail à construction de l'ensemble immobilier sis ZA De Ville 43220 DUNIERES, cadastré sections AM812 et AM798, pour l'emprunt SOCIETE GENERALE de 300 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 209 760 €.

Gage sans dépossession de biens meubles à hauteur de 145 000 €, au profit du CREDIT COOPERATIF pour un emprunt d'un montant nominal de 320 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 234 154 €.

Nantissement des titres SOMUDIMEC au profit de SOMUDIMEC à hauteur de :

- 9 607.50 euros (630 titres), concernant un emprunt (montant nominal : 320 000 € HT) consenti par le Crédit Coopératif
- 10 812 euros (709 titres), concernant un crédit-bail COOPAMAT (valeur globale : 357 414 € HT) consenti par le Crédit Coopératif
- 11 102 euros (728 titres), concernant un crédit-bail COOPAMAT (valeur globale : 373 696 € HT) consenti par le Crédit Coopératif
- 10 599 euros (695 titres), concernant un crédit-bail COOPAMAT (valeur globale : 346 572 € HT) consenti par le Crédit Coopératif
- 15 753 euros (1 033 titres), concernant un crédit-bail COOPAMAT (valeur globale : 528 925 € HT) consenti par le Crédit Coopératif
- 15 006 euros (984 titres), concernant un crédit-bail COOPAMAT (valeur globale : 498 322 € HT) consenti par le Crédit Coopératif
- 20 115 euros (1 319 titres), concernant un crédit-bail COOPAMAT (valeur globale : 893 933 € HT) consenti par le Crédit Coopératif

Caution solidaire : emprunt AUXIFIP/OSEO souscrit par MOULIN BOIS ENERGIE S.A.S. 3 248 000 €

Concernant cet emprunt, la SAS MOULIN s'est engagée à maintenir sa participation dans le capital de la société MOULIN BOIS ENERGIE S.A.S. jusqu'au terme du contrat.

L'intégralité des actions que la SCIERIE MOULIN détient dans le capital de la société "MOULIN BOIS ENERGIE" est affectée à titre de nantissement pari passu, au profit de "AUXIFIP" et "OSEO".

Caution solidaire : autorisation de découvert souscrite par TECHNICBOIS MOULIN auprès de la CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE AUVERGE LIMOUSIN à hauteur de 315 000 €, en principal et accessoires.

➤ **Moulin Bois Energie S.A.S.**

A titre de garanties au profit d'AUXIFIP :

- Gage sans dépossession des équipements mobiliers,
- Cession de créances professionnelles à hauteur de 1 416 833 €.

Nantissement du fonds de commerce au profit de MOULINVEST pour un emprunt d'un montant nominal de 2 723 000 € débloqué, à hauteur de 1 573 000 € (dans le cadre du prêt senior souscrit par MOULINVEST). Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 1 527 679 €.

Nantissement du fonds de commerce au profit de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 230 000 € pour un emprunt d'un montant nominal de 200 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 97 421 €.

Nantissement du fonds de commerce au profit de la SOCIETE GENERALE à hauteur de 345 000 € pour un emprunt d'un montant nominal de 300 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 163 973 €.

Nantissement des matériels financés (granulation) au profit de la SOCIETE GENERALE pour un emprunt d'un montant nominal de 1 100 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 796 945 €.

➤ **S.C.I. de Ville**

A titre de garanties au profit de la Banque Commerciale pour le Marché de l'Entreprise, dans le cadre de l'emprunt de 1 600 000 € souscrit par la SCI DE VILLE :

- Privilège de prêteur de deniers pour 1 500 000 €,
- Hypothèque complémentaire de 100 000 €.

Le total du capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 827 605 €.

Garanties hypothécaires sur l'ensemble immobilier sis ZA De Ville 43220 DUNIERES, cadastré sections AM812 et AM798, dans le cadre des emprunts de 1 400 000 € (auprès de la SOCIETE GENERALE, capital restant dû au 28/02/2019 : 1 275 398 €) et 1 250 000 € (auprès du CREDIT AGRICOLE, capital restant dû au 28/02/2019 : 1 112 434 €) souscrits par la SCI DE VILLE.

➤ **S.A.R.L. Immobilier de Ville**

A titre de garanties, prises pour compte commun par la Société Générale, au profit d'un pool bancaire (Société Générale, Le Crédit Lyonnais, et HSBC), dans le cadre des emprunts de 3 473 353 € (capital restant dû au 28/02/2019 : 1 798 524 €) et 601 000 € (capital restant dû au 28/02/2019 : 44 405 €) souscrits par la SARL IMMOBILIER DE VILLE :

- Inscription d'hypothèque conventionnelle et en concurrence entre les banques, sur le droit au bail à construction et sur les constructions édifiées par la SARL IMMOBILIER DE VILLE, dans le cadre du bail à construction consenti par la SCI MARINE BIS sur une parcelle de terrain
- Affectation hypothécaire, conférée par la SCI MARINE BIS, sur le terrain lui appartenant, objet du bail à construction susvisé,
- Cession des loyers perçus (loi Dailly) de la société MOULIN BOIS ENERGIE.

Affectation hypothécaire en garantie de la dette d'un tiers consentie par la SCI MARINE BIS et hypothèque sur le droit au bail à construction portant sur les parcelles sises ZA De Ville 43220 DUNIERES, cadastrées AM 811, 879, 882, 878, 884 et 886, dans le cadre de l'emprunt de 600 000 € (auprès de la SOCIETE GENERALE, capital restant dû au 28/02/2019 : 561 638 €) souscrit par la SARL IMMOBILIER DE VILLE.

➤ **France Bois Imprégnés S.A.S.**

Hypothèque conventionnelle sur tènement immobilier : 250 000 € en principal, intérêts et accessoires au profit du CREDIT AGRICOLE. Le solde restant dû sur l'emprunt s'élève à 177 379 €.

Hypothèque bâtiment de Boisset Les Montrond, au profit du CREDIT AGRICOLE pour un emprunt d'un montant nominal de 280 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 212 198 €.

Nantissement du fonds de commerce de Boisset Les Montrond à hauteur de 330 000 €, au profit du CREDIT AGRICOLE pour un emprunt d'un montant nominal de 300 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 242 326 €.

Nantissement des matériels financés à hauteur de 129 600 €, au profit de la BNP PARIBAS pour un emprunt d'un montant nominal de 152 470 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 21 695 €.

Nantissement du matériel financé, au profit de la BNP PARIBAS pour un emprunt d'un montant nominal de 15 750 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 4 858 €.

Nantissement du matériel financé, au profit de la SOCIETE GENERALE pour un emprunt d'un montant nominal de 300 000 €. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 219 716 €.

5.9.2. Engagements financiers reçus

➤ **Moulinvest S.A.**

Nantissement des titres des filiales, cession Dailly sur prêts intragroupe, nantissement des fonds de commerce des filiales pour garantie des prêts intragroupe, hypothèques sur investissements immobiliers, respect de ratios consolidés de levier et gearing : 31 000 000 € en principal au profit de la Société Générale.

Au 28/02/2019, seules les tranches B (10 000 000 €) et C (4 700 000 €) sont entièrement débloquées ; la tranche A est débloquée à hauteur de 1 500 000 €.

Le total du capital restant dû sur ces emprunts s'élève à 15 696 429 € au 28/02/2019.

➤ **Scierie Moulin S.A.S.**

Affectation hypothécaire sur l'ensemble immobilier sis ZA De Ville 43220 DUNIERES, cadastré sections AM812 et AM798, pour l'emprunt SOCIETE GENERALE de 300 000 €, consentie par la SCI DE VILLE. Le capital restant dû sur cet emprunt s'élève à 209 760 €.

Cautions données par ARKEA Banque pour la Scierie Moulin

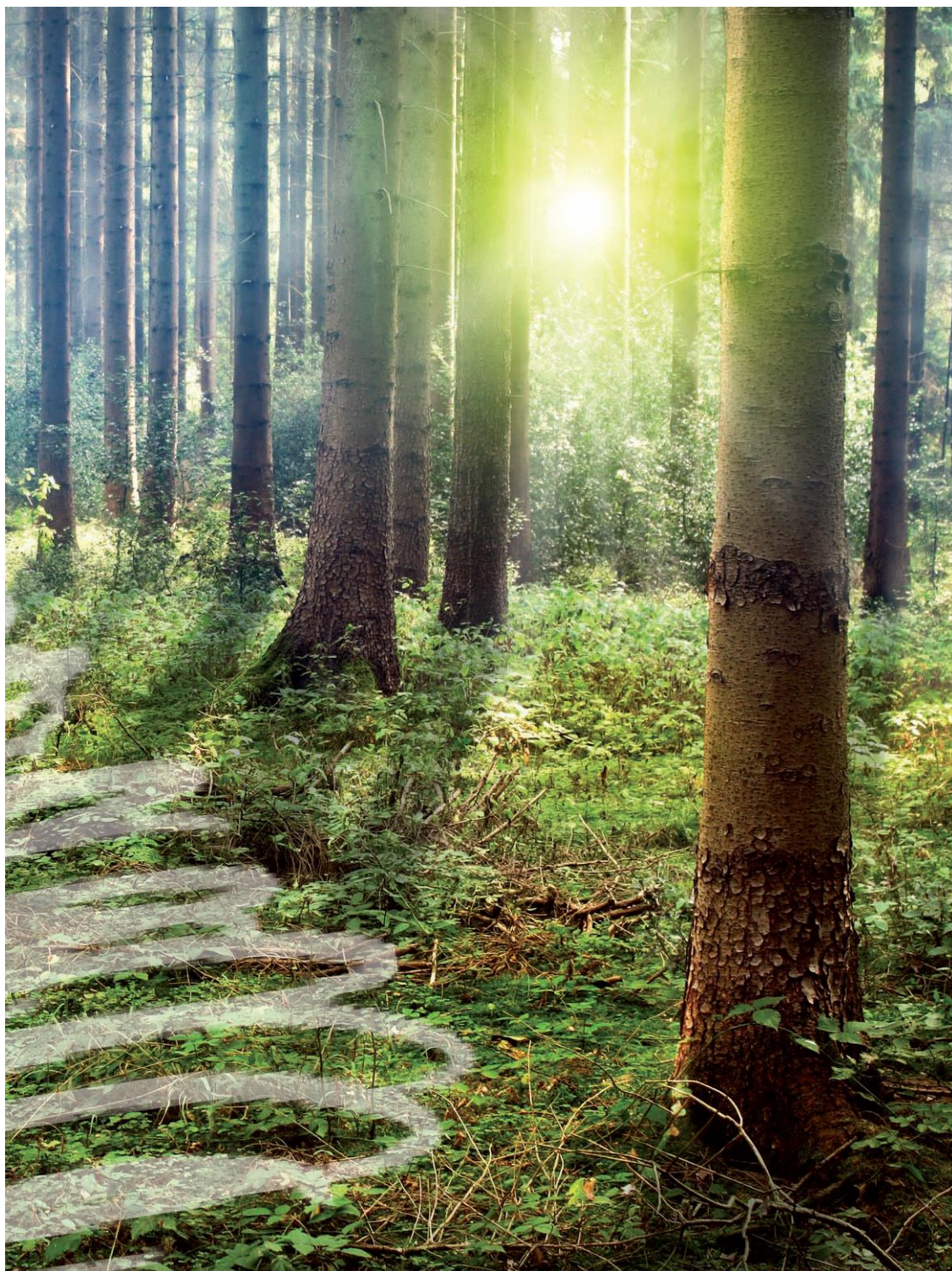
900 000 €

➤ **France Bois Imprégnés S.A.S.**

Garantie donnée par Société Générale pour l'Office National des Forêts :

à hauteur de 220 000 €

Convention de reprise de matériel donnée par WEINIG pour la mécanisation prise en crédit-bail auprès de CAISSE D'EPARGNE LEASE. Montant initial du matériel : 1 687 500 €, avec valeur de reprise de 45% dans les 24 mois de la livraison : 759 375 €.



Z.A. de Ville
43220 DUNIERES
Tél. 04 71 61 70 00
www.moulinvest.com