

# LE TANNEUR & CIE

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL au 30 juin 2011

### DECLARATION DU RESPONSABLE

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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 pendant les six premiers mois 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 pour les six mois restants de l'exercice. »

Grégory COUILLARD

Président du Conseil d'Administration

(En K€)	30-juin-11	30-juin-10	31-déc.-10
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>30 731</b>	<b>25 646</b>	<b>57 211</b>
Autres produits de l'activité	1	36	38
Achats consommés	-16 907	-14 628	-32 039
Autres achats et charges externes	-5 852	-4 937	-9 911
Impôts et taxes	-621	-536	-1 053
Charges de personnel	-9 048	-8 260	-16 778
Dotations aux amortissements	-585	-501	-1 031
Variation des provisions d'exploitation	76	35	147
Variation des stocks de produits finis et en-cours	497	1 866	4 379
Autres produits et charges opérationnels courants	229	164	335
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-1 479</b>	<b>-1 117</b>	<b>1 299</b>
Autres produits opérationnels	597	99	428
Autres charges opérationnelles	-192	0	-66
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-1 074</b>	<b>-1 018</b>	<b>1 660</b>
Coût de l'endettement financier net	-197	-149	-324
Autres produits financiers	227	170	216
Autres charges financières	-119	-24	-213
Impôts sur les bénéfices	0	4	4
Impôts différés	169	347	-485
<b>RESULTAT NET avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>-995</b>	<b>-674</b>	<b>858</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession		-97	-146
<b>RESULTAT - PART DU GROUPE</b>	<b>-995</b>	<b>-771</b>	<b>712</b>

Résultat net par action (en €)	-0,24 €	-0,18 €	0,17 €
Résultat net par action des activités poursuivies	-0,24 €	-0,16 €	0,20 €
Nombre d'actions retenu pour le calcul	4 224 759	4 201 659	4 224 759
Résultat net par action après dilution (en €)	-0,23 €	-0,18 €	0,17 €
Résultat net par action des activités poursuivies après dilution	-0,23 €	-0,16 €	0,20 €
Nombre d'actions retenu pour le calcul (*)	4 329 872	4 201 659	4 256 611

(\*) La dilution potentielle provient des options de souscription et actions gratuites attribuées aux salariés.

<b>RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>-995</b>	<b>-771</b>	<b>712</b>
Variation des écarts de conversion des capitaux propres	210	-539	-528
Ecart de conversion sur investissement net à l'étranger	-164	471	473
Variation de juste valeur des instruments financiers	5	299	-6
Inscription des impôts différés	62	-273	-194
<b>Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>113</b>	<b>-43</b>	<b>-255</b>

<b>RESULTAT GLOBAL DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>-882</b>	<b>-814</b>	<b>457</b>
Dont part attribuable aux actionnaires du Groupe	-882	-814	457
Dont part attribuable aux intérêts minoritaires			

(En K€)	30-juin-11	30-juin-10	31-déc.-10
<b>I - ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>10 299</b>	<b>9 476</b>	<b>9 233</b>
Immobilisations incorporelles	3 973	3 642	3 956
Immobilisations corporelles	5 034	4 344	4 430
Ecart d'acquisition Positif	297	246	246
Impôts différés	214	741	20
Autres actifs financiers	781	503	581
<b>II - ACTIFS COURANTS</b>	<b>30 463</b>	<b>26 602</b>	<b>31 506</b>
Stocks	16 504	13 094	15 393
Créances clients et autres créances	12 692	12 179	14 080
Acomptes versés	21	132	29
Liquidités et quasi-liquidités	1 246	1 197	2 003
<b>A - TOTAL ACTIF</b>	<b>40 762</b>	<b>36 077</b>	<b>40 739</b>
<b>I - CAPITAUX PROPRES</b>	<b>10 924</b>	<b>10 498</b>	<b>11 833</b>
Capital	4 225	4 225	4 225
Prime d'émission	6 284	6 284	6 284
Réserves consolidées / Ecart de conversion	1 410	759	612
Résultat de la période	-995	-771	712
<b>II - DETTES NON COURANTES</b>	<b>5 262</b>	<b>4 630</b>	<b>5 538</b>
Dettes portant intérêts - Echéance > 12 mois	2 115	1 430	2 319
Impôts différés	40	43	76
Dettes liées aux crédits-baux - Echéance à plus d'un an	1 541	1 482	1 448
Dettes au titre des pensions et retraites	1 567	1 674	1 696
<b>III - DETTES COURANTES</b>	<b>24 576</b>	<b>20 950</b>	<b>23 367</b>
Dettes fournisseurs et autres dettes	14 795	12 791	14 829
Dettes financières à court terme	9 212	7 690	7 907
Fraction à court terme des dettes portant intérêt	8		
Dettes liées aux crédits-baux - Echéance à moins d'un an	228	165	181
Provisions	333	303	450
Dettes IS	0	1	1
<b>B - TOTAL CAPITAUX PROPRES ET DETTES</b>	<b>40 762</b>	<b>36 077</b>	<b>40 739</b>

En Keuros	Du 01/01/2011 au 30/06/2011	Du 01/01/2010 au 30/06/2010	Du 01/01/2010 au 31/12/2010
<b>RESULTAT NET avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	-995	-674	858
Elim. des éléments sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :	-162	164	1 691
Dotations aux Amortissements	683	501	1 031
Variation des provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	-245	-28	140
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	20	38	67
Plus et moins values de cession	-451	0	-31
Impôts différés	-169	-347	485
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b> avant coût de l'endettement financier net et impôt	-1 157	-511	2 549
<b>IMPÔT VERSE</b>	-1	21	-10
<b>Variation nette exploitation</b>	632	-1 755	-4 853
Var° de stock	-1 110	-2 300	-4 599
Var° des Créances d'exploit°	1 898	1 289	-1 903
Var° des Dettes d'exploit°	-156	-744	1 648
<b>Variation nette hors exploitation</b>	-419	-468	-736
Var°des créances hors exploitation	-504	-365	-173
Var°des dettes hors exploitation	131	-113	-539
Charges et produits constatés d'avance	-47	10	-24
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS ROULEMENT</b> lié à l'activité	213	-2 222	-5 589
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-945	-2 712	-3 050
Décaisst / acquisition immos incorporels	-45	-9	-349
Décaisst / acquisition immos corporelles	-1 302	-467	-974
Encaisst / cession d'immos corp et incorp	560	-24	4
Décaisst / acquisition immos financières	-98		-13
Encaisst / cession immos financières		65	
Incidence des variations de périmètre	-180		
<b>Flux net trésorerie opérations d'investissement</b>	-1 067	-435	-1 331
Augmentation de capital ou apports			
Encaissements provenant d'emprunts (y compris location financement)	2 039	135	3 200
Rachats et reventes d'actions propres	-46	12	49
Remboursement d'emprunts (y compris location financement)	-1 309	-1 275	-1 802
<b>Flux net de trésorerie opérations de financement</b>	684	-1 128	1 448
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE</b> hors activités abandonnées	-1 328	-4 275	-2 934
Flux net de trésorerie généré par l'activité		-97	-146
Flux net trésorerie opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie opérations de financement		-97	-146
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE</b> des activités abandonnées		-97	
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE</b> Totale	-1 328	-4 371	-3 080
Incidences des variations de taux de change	51	280	-53
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	-3 504	-371	-371
Disponibilités	1 927	2 103	2 103
Valeurs mobilières de placement	76	86	86
Dépréciation des valeurs mobilières de placement	-8	-10	-10
Instruments financiers	8	4	4
Concours bancaires courants	-54	-29	-29
Créances clients affacturées	-2 180	-2 525	-2 525
Créances en "cession Daily"	-3 273		
<b>TRESORERIE A LA CLÔTURE</b>	-4 781	-4 462	-3 504
Disponibilités	1 240	1 108	1 927
Valeurs mobilières de placement		86	76
Dépréciation des valeurs mobilières de placement		-10	-8
Instruments financiers	7	13	8
Concours bancaires courants	-1 077	-639	-54
Créances clients affacturées	-775	-1 056	-2 180
Créances en "cession Daily"	-4 175	-3 964	-3 273

	Capital	Primes	Réserves et résultat consolidés	Ecart de conversion	Total des capitaux propres
<b>Situation à la clôture du 31/12/2009</b>	<b>4 225</b>	<b>6 284</b>	<b>937</b>	<b>-184</b>	<b>11 262</b>
Résultat net de la période			712		712
Autres éléments du résultat global			273	-528	-255
<b>Résultat global de l'ensemble consolidé</b>			<b>985</b>	<b>-528</b>	<b>457</b>
Contrepartie de l'inscription des stock options			67		67
Rachat d'actions propres			49		49
Autres			-1		-1
<b>Situation au 31/12/2010</b>	<b>4 225</b>	<b>6 284</b>	<b>2 037</b>	<b>-712</b>	<b>11 833</b>

<b>Situation à la clôture du 31/12/2010</b>	<b>4 225</b>	<b>6 284</b>	<b>2 037</b>	<b>-712</b>	<b>11 833</b>
Résultat net de la période			-995		-995
Autres éléments du résultat global			-97	210	113
<b>Résultat global de l'ensemble consolidé</b>			<b>-1 092</b>	<b>210</b>	<b>-882</b>
Contrepartie de l'inscription des stock options			20		20
Rachat d'actions propres			-46		-46
Autres			-1		-1
<b>Situation au 30/06/2011</b>	<b>4 225</b>	<b>6 284</b>	<b>918</b>	<b>-503</b>	<b>10 924</b>

# LE TANNEUR & CIE

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS ARRETTÉS AU 30 JUIN 2011

### 1 - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

#### 1-1. Principes généraux et changements de méthodes

LE TANNEUR & CIE établit ses comptes consolidés en utilisant le référentiel comptable IFRS (International Financial Reporting Standards) émis par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Les états financiers intermédiaires résumés portant sur la période de six mois close au 30 juin 2011 du groupe LE TANNEUR & CIE ont été préparés conformément à la norme IAS 34. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31 décembre 2010. Ainsi :

- Toutes les normes et interprétations d'application obligatoires en IFRS en 2010 ayant déjà été adoptées par l'Union européenne ont été appliquées dans les états financiers intermédiaires au 30 juin 2011 ;
- Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2011.

L'amendement d'IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis, la révision de la norme IAS 24R sur les informations à fournir au titre des parties liées, les amendements de l'IFRIC 14 sur les paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal, l'IFRIC 19 relatif à l'extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres et la procédure d'amélioration annuelle des IFRS publiée en mai 2010, d'application obligatoire au 30 juin 2011, n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

Les principes et méthodes comptables applicables dans les comptes semestriels 2011 sont décrits ci-après.

#### 1-2. Périmètre

Toutes les sociétés significatives dans lesquelles LE TANNEUR & CIE exerce, directement ou indirectement, le contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celles dans lesquelles un contrôle conjoint est exercé sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Les sociétés sont consolidées sur la base de leurs comptes sociaux à la date d'arrêté mis en accord avec les principes comptables retenus par le Groupe.

Par rapport au périmètre du Groupe du 31 décembre 2010, deux changements sont intervenus :

- A la suite de la prise de participation à hauteur de 33,33% dans la holding ZEBU Développement, cette dernière est consolidée par intégration proportionnelle à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011.
- La filiale tunisienne SOMACAP créée fin 2010 et consolidée par intégration globale en décembre dernier a été cédée à ZEBU Développement et est désormais consolidée par intégration proportionnelle.

L'objet de SOMACAP consiste en la fabrication en sous-traitance d'articles de maroquinerie. ZEBU Développement détient par ailleurs une participation historique de 40% dans la société malgache SASSEBO dont l'objet est identique à celui de SOMACAP.

Les sociétés consolidées sur la période sont les suivantes :

Raison sociale et adresse	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
<b>LE TANNEUR &amp; CIE SA</b> – Paris (France)	100%	N/A	Société mère
<b>Sopadima Far East</b> - Hong Kong	100%	100%	Intégration globale
<b>LE TANNEUR &amp; CIE Bruxelles SA</b> - Bruxelles (Belgique)	100%	100%	Intégration globale
<b>LE TANNEUR JAPAN K.K.</b> – Tokyo (Japon)	100%	100%	Intégration globale
<b>LE TANNEUR Chine Co. Ltd</b> – Shanghai (Chine)	100%	100%	Intégration globale
<b>MAROQUINERIE DES ORGUES SAS</b> – Bort-les-Orgues (France)	100%	100%	Intégration globale
<b>ZEBU Développement SARL</b> – Paris (France)	33,33%	33,33%	Intégration proportionnelle
<b>SOMACAP SARL</b> – Bizerte (Tunisie)	33,30%	33,30%	Intégration proportionnelle

### 1-3. Date d'arrêté

La date d'arrêté de la période de la société mère et des filiales est le 30 juin et correspond à six mois d'activité, à l'exception de ZEBU Développement entrée dans le périmètre de consolidation le 1<sup>er</sup> avril 2011.

### 1-4. Taux de conversion

Les taux de conversion en Euros utilisés ont été les suivants :

Devises	Taux au 30/06/2011	Taux moyen du semestre	Filiale concernée
1 HK\$	0,088909	0,091576	Sopadima Far East
1 JPY	0,00860215	0,00869339	LE TANNEUR Japan K.K.
1 RMB	0,107048	0,108986	LE TANNEUR Chine Co. Ltd
1 TND	0,504796	0,511247	SOMACAP SARL

### 1-5. Ecarts d'acquisition

Lors de l'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, la différence entre le coût d'acquisition des titres et la part acquise dans l'actif net réestimé à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

Conformément à IFRS 3R « Regroupements d'entreprises », les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils font l'objet de test de valeur annuellement ainsi que lors de l'apparition d'indices de perte de valeur. Les résultats de ce test de valeur pourraient conduire le Groupe à déprécier de façon irréversible des écarts d'acquisition.

Les écarts d'acquisition négatifs sont rapportés immédiatement au résultat.

### **1-6. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées pour leur valeur d'apport ou leur coût d'acquisition.

Elles comprennent principalement :

- des droits aux baux, non amortis, mais qui font l'objet de tests de dépréciation annuels ainsi que lors de l'apparition d'indices de perte de valeur ;
- des logiciels amortis linéairement sur une durée de 1 à 5 ans, selon leur nature ;
- d'autres immobilisations incorporelles, amorties linéairement sur 1 an.

S'agissant des droits aux baux, des performances inférieures aux prévisions constituent un indice de perte de valeur.

Les modalités des tests de dépréciation sont les suivantes. Le Groupe compare la valeur résiduelle des droits aux baux à la valeur actuelle calculée selon une méthode d'évaluation multicritère. Dans le cas où cette valeur actuelle est inférieure, une dépréciation est enregistrée.

Les tests de valeur sont conduits en utilisant deux méthodes :

- une approche prévisionnelle fondée sur l'actualisation des flux nets de trésorerie attendus sur une durée de 10 ans ;
- une approche patrimoniale fondée sur une expertise immobilière.

### **1-7. Immobilisations corporelles**

#### Valeur brute

Les immobilisations figurent au bilan consolidé pour leur valeur d'acquisition ou leur coût de production.

Les immobilisations financées au moyen de contrats de location financement sont présentées à l'actif conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location ». La dette correspondante est inscrite en passif financier.

#### Amortissements

Les amortissements sont généralement pratiqués sur des durées normales d'utilisation suivantes :

▪ constructions industrielles	15 à 20 ans
▪ installations générales, agencements	5 à 10 ans
▪ matériel et outillages	5 à 10 ans
▪ matériel de bureau	5 ans
▪ mobilier	3 à 10 ans
▪ matériel informatique	3 à 5 ans

### **1-8. Stocks**

Les matières et marchandises sont valorisées à leur coût de revient complet qui comprend le prix d'achat augmenté de tous les frais d'approche.

Les encours de production sont valorisés à leur prix de revient en fonction de leur stade d'avancement dans le cycle de production.

Les produits finis sont valorisés au coût moyen pondéré.

Une provision pour dépréciation est constituée dans le cas de faible rotation ou d'obsolescence liée aux changements de collection.

### **1-9. Impôts**

Les impôts différés sont constatés pour tenir compte :

- des différences temporaires apparaissant entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs
- des retraitements de consolidation
- des reports déficitaires susceptibles de générer des économies d'impôts.

Les impôts différés actifs ne sont inscrits au bilan que dans la mesure où la société ou le groupe d'intégration fiscale a l'assurance raisonnable de les récupérer les exercices suivants.

Ils sont calculés selon la méthode du report variable et ne sont pas actualisés.

Les impôts différés sont compensés par entité fiscale, quelle que soit leur échéance.

### **1-10. Provisions pour risques et charges**

Conformément à IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsqu'il existe à la date de clôture, une obligation juridique ou implicite à l'égard d'un tiers, dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Ces provisions comprennent notamment les provisions pour engagement de retraite et indemnités de départ à la retraite.

Conformément à la norme IAS 39 « Avantages au personnel », dans le cadre des régimes à prestations définies, les engagements, pour l'ensemble du personnel, toutes classes d'âges confondues, font l'objet d'une évaluation annuelle selon la méthode rétrospective en fonction des conventions ou accords en vigueur dans chaque société. Cette valeur actualisée de l'obligation future de l'employeur évolue en fonction de l'augmentation future des salaires, du taux de rotation du personnel et d'une actualisation financière.

### **1-11. Plans de souscription et/ou d'achats d'actions**

Conformément à la norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions », les options accordées sont évaluées à la date d'octroi selon le modèle Black & Scholes. Son application au Groupe concerne uniquement les options de souscription d'actions accordées au personnel.

La juste valeur des options, considérée comme coût des services rendus par le personnel en contrepartie des options reçues, est intangible pour la durée du plan et est comptabilisée linéairement sur la période d'acquisition des droits.

Cette comptabilisation est faite par imputation sur les charges de personnel avec pour contrepartie les capitaux propres. L'impact net sur les capitaux propres est donc nul.

### **1-12. Titres d'autocontrôle**

En application de la norme IAS 32, les actions propres sont portées en diminution des capitaux propres. Le produit de l'éventuelle cession de ces actions est imputé directement en augmentation des capitaux propres, ainsi les éventuelles plus ou moins values n'affectent pas le résultat de l'exercice.

### **1-13. Crédances et dettes**

Les créances et dettes sont évaluées pour leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une actualisation financière lorsque l'impact de cette actualisation est significatif.

Une provision pour dépréciation est constituée sur les créances, lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Les cessions de créances effectuées dans le cadre des contrats d'affacturage et de la loi Dailly font l'objet d'un retraitement. Ce retraitement a pour effet d'augmenter le poste « Clients et comptes rattachés » par imputation sur le poste « Trésorerie » et avec une augmentation du poste « Dettes financières ».

#### **1-14. Instruments financiers**

Le Groupe utilise des instruments financiers pour couvrir son exposition aux risques de variation des taux de change. La politique du Groupe est de n'opérer sur les marchés financiers qu'à des fins de couverture d'engagements liés à son activité et non à des fins spéculatives.

Ces instruments comprennent des achats à terme de devises ainsi que des options d'achat et de vente.

Ces instruments financiers sont traités comme des instruments de couverture de flux de trésorerie futurs et ont donc donné lieu, conformément à IAS 39, à la comptabilisation des variations de leur juste valeur en capitaux propres, jusqu'au dénouement de l'opération.

#### **1-15. Autres produits et charges opérationnels**

Le Groupe a décidé d'appliquer la recommandation du Conseil National de la Comptabilité n°2004-R-02 relative au format du compte de résultat. Ainsi, les charges et produits non opérationnels sont constitués des éléments significatifs qui en raison de leur nature, de leur caractère inhabituel et de leur non récurrence ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du Groupe.

Le Groupe classe notamment sous cette rubrique :

- les pertes et gains sur cessions d'actifs immobiliers ;
- les crédits impôt recherche ;
- les dépréciations exceptionnelles qui pourraient résulter des tests de valeur.

#### **1-16. Résultat par action**

Le résultat par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net part du groupe et le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen d'actions en circulation est présenté hors actions d'autocontrôle.

Le résultat par action après dilution est obtenu en divisant le résultat net part du groupe par le nombre total d'actions émises ou à émettre à la clôture de la période. Ce nombre est déterminé de façon à calculer la dilution maximale possible, en retenant l'ensemble des instruments dilutifs émis, quel que soit leur terme et en excluant les instruments anti-dilutifs ainsi que les actions d'autocontrôle.

### **2 - FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE :**

Les faits marquants de la période sont décrits dans le rapport semestriel d'activité.

Résultats :

Les contributions au compte de résultat des secteurs d'activité sont résumées de la façon suivante (en K€) :

	Du 01/01 au 30/06/2011				Du 01/01 au 30/06/2010			
	Fabrications pour maisons de luxe	Marques propres	Charges et produits non affectables	Total	Fabrications pour maisons de luxe	Marques propres	Charges et produits non affectables	Total
Chiffre d'affaires	17 165	13 567	-	30 731	14 517	11 128	-	25 645
Résultat opérationnel courant	778	(136)	(2 121)	(1 479)	1 339	(501)	(1 955)	(1 117)
Autres produits et charges opérationnels	78	327	-	405	-	99	-	99
Résultat opérationnel	856	191	(2 121)	(1 074)	1 339	(402)	(1 955)	(1 018)
Coût de l'endettement financier net	-	-	(197)	(197)	-	-	(149)	(149)
Autres produits et charges financiers	-	108	-	108	-	146	-	146
Impôt sur les bénéfices	-	-	169	169	-	-	347	347
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	856	299	(2 149)	(995)	1 339	(256)	(1 757)	(674)
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	(97)	-	(97)
Résultat net	856	299	(2 149)	(995)	1 339	(353)	(1 757)	(771)
- part du Groupe	856	299	(2 149)	(995)	1 339	(353)	(1 757)	(771)
- intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-

### 3 – PRINCIPALES VARIATIONS DE LA PERIODE

#### 3-1. Immobilisations incorporelles

Le poste a peu varié depuis le 31 décembre 2010.

Les droits aux baux n'ont pas fait l'objet de dépréciation.

#### 3-2. Immobilisations corporelles

Les variations des valeurs brutes et des amortissements au cours du semestre s'analysent comme suit :

Valeurs brutes (en K€)	31/12/10	Acquisitions	Cessions ou sorties	30/06/11
Terrains	148	70	-	218
Constructions	1 503	-	-	1 503
Instal. techniques, matériel et outillage	2 718	357	(90)	2 985
Autres immobilisations corporelles	6 910	805	(327)	7 388
Immobilisations en cours	62	68	-	130
<b>Total</b>	<b>11 341</b>	<b>1 300</b>	<b>(417)</b>	<b>12 224</b>

Amortissements (en K€)	31/12/10	Dotations	Cessions ou sorties	30/06/11
Terrains	1	-	(1)	-
Constructions	247	53	-	300
Instal. techniques, matériel et outillage	2 011	90	(74)	2 027
Autres immobilisations corporelles	4 653	446	(235)	4 864
<b>Total</b>	<b>6 911</b>	<b>589</b>	<b>(310)</b>	<b>7 190</b>

Les acquisitions du semestre ont principalement concerné :

- l'agencement du nouveau magasin d'Aubervilliers,
- la mise au nouveau concept des magasins de Vélizy et Nice,
- l'aménagement des nouveaux bureaux parisiens,
- l'acquisition de matériel industriel pour la Fabrication pour maisons de luxe dont un outil à découpe numérique pour Bort-les-Orgues et des équipements pour la nouvelle usine de la filiale SOMACAP en Tunisie,
- l'aménagement d'un parking sur le site principal de Bort-les-Orgues.

Les sorties correspondent principalement à la cession du magasin de Levallois-Perret. Une dépréciation de 98 K€ a été dotée en autres charges opérationnelles en raison de la moins-value dégagée lors de la cession du magasin de Nantes en juillet 2011.

### 3-3. Impôt différé actif

L'impôt différé actif correspond à des différences temporaires apparaissant entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, des retraitements de consolidation et des reports déficitaires susceptibles de générer des économies d'impôts.

De 20 K€ à fin 2010, le solde de ce compte est passé à 102 K€ au 30 juin 2011. La diminution du report fiscal déficitaire de la maison-mère de 570 K€ à la suite d'une proposition de rectification reçue courant juin 2011 a eu une incidence de 190 K€ sur l'impôt différé.

### 3-4. Stocks et en-cours

Les principales composantes du stock sont les suivantes :

(en K€)	30 juin 2011			31 décembre 2010		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Matières Premières	4 671	(655)	4 016	4 031	(665)	3 366
En-cours	1 593	-	1 593	1 391	-	1 391
Produits finis	11 587	(692)	10 895	11 295	(658)	10 636
<b>Total</b>	<b>17 851</b>	<b>(1 347)</b>	<b>16 504</b>	<b>16 717</b>	<b>(1 323)</b>	<b>15 393</b>

La hausse des stocks par rapport au 31 décembre 2010 s'explique par la saisonnalité habituelle liée à la préparation des expéditions de la saison Automne-Hiver et par la croissance d'activité.

### 3-5. Provisions

Le poste correspond à des litiges et à l'engagement en matière de primes pour médailles du travail.

### 3-6. Dettes au titre des pensions et retraites

L'évaluation de l'engagement correspond à la provision pour charges destinée à faire face aux obligations de paiement des indemnités lors du départ à la retraite des salariés. Le poste a diminué en raison de la baisse du taux d'actualisation et de plusieurs départs à la retraite.

### **3-7. Dettes financières**

LE TANNEUR & CIE a remboursé des échéances d'emprunt pour un montant de 1 309 K€ (crédit-bail inclus). La ligne d'emprunt de 2 M€ négociée en décembre dernier et utilisée à hauteur de 0,2 M€ fin 2010 a fait l'objet d'un tirage complémentaire de 1,8 M€ au cours du semestre. Un nouveau crédit-bail mobilier a été mis en place pour 239 K€ afin de financer l'investissement dans l'outil de découpe numérique. La tranche B de l'emprunt bancaire tirée à hauteur de 1 286 K€ au 31 décembre 2010 a été renouvelée pour un montant de 643 K€ début juin 2011.

Au 30 juin 2011, les créances clients faisant l'objet d'un affacturage et d'une cession Dailly s'élèvent respectivement à 775 K€ et 4 175 K€. En conformité avec les normes de présentation IFRS, elles sont conservées en poste Créances clients en contrepartie d'une augmentation des dettes financières court terme pour 4 950 K€.

### **3-8. Capitaux propres et autres fonds propres**

Au 30 juin 2011, le capital social est composé de 4 224 759 actions ordinaires de 1 € de nominal, entièrement libérées. Un droit de vote double est accordé aux titulaires d'actions nominatives entièrement libérées lorsque ces actions sont inscrites depuis deux ans au moins au nom d'un même actionnaire après la première cotation boursière (20 avril 2000). Les actions de la société LE TANNEUR & CIE détenues par elle-même ne bénéficient ni du droit de vote ni du droit aux dividendes.

Au 30 juin 2011, le capital se décompose ainsi :

- Actions à droit de vote double : 25 220
- Actions à droit de vote simple : 4 181 181
- Actions d'autocontrôle : 18 358

**Nombre total d'actions 4 224 759**

### **3-9. Intérêts des minoritaires**

Toutes les filiales étant intégrées globalement ou proportionnellement, aucun intérêt minoritaire n'est à constater.

### **3-10. Engagements hors bilan**

Le contrat de crédit-bail immobilier du site principal de Bort-les-Orgues signé en juin 2010 prévoyait des conditions résolutoires liées à la bonne exécution de travaux visant à isoler une partie du terrain pollué au mercure moyennant le séquestre d'une partie du prix de vente équivalant à 111 K€. Les travaux ont été réalisés en juin 2011 et le séquestre a été libéré en juillet.

### **3-11. Parties liées**

Les transactions réalisées avec les parties liées au cours de la période ont été les suivantes :

- La société FINANCIERE DESCOTTES (FIDES) dont Monsieur Hervé DESCOTTES, Président du Conseil d'Administration de LE TANNEUR & CIE, est le gérant, est intervenue comme prestataire de conseils et d'assistance en termes de communication interne et externe, de politique, de stratégie générale, de stylisme et d'animation. La facturation de la période s'est élevée à 139 K€ HT.
- Les membres ayant composé le conseil d'administration de l'exercice 2010 ont perçu des jetons de présence pour un montant de 12 K€ au cours de la période.

#### **4 - EVENEMENTS SIGNIFICATIFS POSTERIEURS A LA FIN DE LA PERIODE**

Le 25 juillet, le droit au bail du magasin de Nantes a été cédé pour un prix de 135 K€. La moins-value de 98 K€ a fait l'objet d'une dotation pour dépréciation incluse dans les autres charges opérationnelles au 30 juin 2011.

#### **5 – SAISONNALITE**

Compte tenu du rythme des différentes activités du Groupe, aucune saisonnalité notable n'est à retenir sur le chiffre d'affaires et sur le résultat.

#### **6 – RESULTAT DE LA SOCIETE MERE EN NORMES FRANCAISES**

Les principaux éléments des comptes sociaux de LE TANNEUR & CIE se présentent de la manière suivante :

<b>En K€</b>	<b>Au 30/06/2011</b>	<b>Au 30/06/2010</b>	<b>Au 31/12/2010</b>
Chiffre d'affaires	14 797	26 386	58 720
Résultat d'exploitation	(1 629)	(902)	1 716
Résultat net	(1 263)	(874)	1 676

Rappelons que le 31 décembre 2010, la société LE TANNEUR & CIE a apporté la branche d'activité de Fabrication pour maisons de luxe à sa filiale entièrement contrôlée MAROQUINERIE DES ORGUES.

# LE TANNEUR & CIE

Société Anonyme au capital de 4 224 759 €  
Siège Social : 128 quai de Jemmapes – 75010 PARIS  
R.C.S. BRIVE 414 433 797 (en cours de transfert)

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE - PREMIER SEMESTRE 2011

### EVENEMENTS IMPORTANTS DE LA PERIODE :

#### **Changement d'actionnariat majoritaire**

Le 18 mai dernier, Qatar Luxury Group - Fashion S.P.C., société de droit qatari, est devenue l'actionnaire majoritaire de LE TANNEUR & CIE en acquérant la totalité des actions détenues par le groupe familial Descottes, la SAS D&P PME IV et la SARL Saint Germain Participations. A cette même date, le Conseil d'administration a coopté Messieurs Grégory Couillard, Jean Lebras et Thomas Pecenka en remplacement des administrateurs démissionnaires (Madame Jocelyne Descottes, Messieurs René-Jean Brun et Alain Fauqueur) et nommé Monsieur Grégory Couillard en qualité de Président du conseil d'administration en remplacement de Monsieur Hervé Descottes qui a conservé son mandat de Directeur général.

Fin juin, Qatar Luxury Group - Fashion S.P.C. a acquis sur le marché des actions supplémentaires de LE TANNEUR & CIE, portant ainsi sa détention à 68,41% du capital et 68,01% des droits de vote de la Société au 30 juin 2011.

Une offre publique d'acquisition s'est déroulée du 8 au 21 juillet, à l'issue de laquelle la participation de l'actionnaire majoritaire a été portée à 85,73% du capital et 85,96% des droits de vote.

#### **Progression d'activité significative**

Le chiffre d'affaires consolidé semestriel a augmenté de 19,8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010 (+18,1% à périmètre constant).

La progression d'activité des Marques propres à +21,9% (+17,9% en comparable) est particulièrement sensible dans le réseau de distribution LE TANNEUR (+23,2% en données réelles et +16,5% à périmètre constant) et dans les grands magasins français (+32,6%). Le décalage favorable des soldes d'été qui ont débuté une semaine plus tôt par rapport à 2010 n'explique qu'une partie de la bonne performance des magasins à l'enseigne qui conservent une avance de 14% du cumul de leurs ventes à fin juillet à surface identique.

Bénéficiant d'une reprise des commandes de ses donneurs d'ordres, la Fabrication pour maisons de luxe a connu une croissance d'activité semestrielle de 18,2% concentrée sur le 1<sup>er</sup> trimestre. A fin juin, l'effectif de production des ateliers corréziens s'élève à 286 contre 270 l'année précédente.

#### **Rapprochement avec deux autres fabricants pour maisons de luxe**

Le 18 mars dernier, la filiale entièrement contrôlée MAROQUINERIE DES ORGUES a pris une participation de 33,33% du capital de la société holding ZEBU Développement détenue conjointement par Monsieur Jean-Pierre TOLO et la société BAGAGES DE LA DRÔME. Cette prise de participation a pris la forme d'une augmentation de capital en numéraire d'un

montant de 250 K€ qui a été entièrement souscrite et libérée par MAROQUINERIE DES ORGUES.

Le 18 mars également, ZEBU Développement a acquis pour 130 K€ la participation à 99,9% détenue par MAROQUINERIE DES ORGUES dans la société tunisienne SOMACAP créée en décembre 2010 et dont l'objet consiste en la fabrication en sous-traitance d'articles de maroquinerie. ZEBU Développement détient par ailleurs une participation historique de 40% dans la société malgache SASSEBO dont l'objet est identique à celui de SOMACAP.

Au 30 juin 2011, les sociétés ZEBU Développement et SOMACAP sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle à hauteur de leur pourcentage de contrôle (respectivement 33,33% et 33,30%). La société SASSEBO n'est pas incluse dans le périmètre de consolidation du fait de l'absence de contrôle et d'influence notable du Groupe. La participation détenue à hauteur de 13,33% par le Groupe est présentée dans l'actif immobilisé. Le déploiement des unités de fabrication se réalise conformément aux prévisions, l'effectif de l'atelier tunisien de SOMACAP s'élevant à une quarantaine de personnes à fin juin, celui de l'atelier malgache de SASSEBO atteignant environ 350 personnes.

### **Evolution du réseau de distribution**

Le 11 février dernier, LE TANNEUR & CIE a signé un bail sans droit d'entrée pour la location d'un magasin de 159 m<sup>2</sup> dans le centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers avec prise de possession des locaux le 22 février et inauguration le 27 avril 2011, date à laquelle le centre a ouvert au public.

Le 28 avril 2011, le droit au bail du magasin exploité à Levallois-Perret a été cédé pour 485 K€. Cette opération a généré une plus-value de 400 K€.

A fin juin 2011, le réseau de distribution LE TANNEUR compte 59 points de vente succursales et franchisés en France, Belgique, Luxembourg et Algérie.

### **Déménagement du site parisien et changement de siège social**

Le 17 février 2011, LE TANNEUR & CIE a signé un bail pour la location de bureaux au 128 quai de Jemmapes dans le 10<sup>ème</sup> arrondissement de Paris à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011. Le déménagement des bureaux s'est déroulé courant mai. Le bail des anciens locaux parisiens au 117/119 quai de Valmy permettait une résiliation à tout moment.

L'assemblée générale des actionnaires du 15 juin 2011 a décidé le transfert du siège social de la société-mère de Bort-les-Orgues (Corrèze) à l'adresse des nouveaux locaux parisiens. Le siège social de la filiale MAROQUINERIE DES ORGUES est resté domicilié à Bort-les-Orgues.

### **RESULTAT GLOBAL :**

Le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 19,8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010 et a connu l'évolution suivante par activité :

	1 <sup>er</sup> semestre 2011			1 <sup>er</sup> semestre 2010			Variations		
	FRANCE	EXPORT	TOTAL	FRANCE	EXPORT	TOTAL	FRANCE	EXPORT	TOTAL
Magasins LE TANNEUR	6 573,0	246,1	6 819,1	5 328,6	204,7	5 533,3	23,4%	20,2%	23,2%
Autres distributions Marques propres	5 376,4	1 371,1	6 747,5	4 429,0	1 165,0	5 594,0	21,4%	17,6%	20,6%
Total Marques propres	11 949,4	1 617,3	13 566,7	9 757,6	1 369,7	11 127,3	22,5%	18,0%	21,9%
Fabrications pour maisons de luxe	17 163,3	1,3	17 164,6	14 517,4	0,9	14 518,3	18,2%	49,2%	18,2%
<b>TOTAL</b>	<b>29 112,7</b>	<b>1 618,6</b>	<b>30 731,3</b>	<b>24 275,0</b>	<b>1 370,6</b>	<b>25 645,6</b>	<b>19,9%</b>	<b>18,0%</b>	<b>19,8%</b>

Le résultat opérationnel courant du 1<sup>er</sup> semestre 2011 s'établit à -1 479 K€ (contre -1 117 K€ au 30 juin 2010). Cette évolution inverse à celle du chiffre d'affaires s'explique par une diminution de la contribution de la Fabrication pour maisons de luxe d'environ 0,5 M€ en raison d'une consommation de matières premières plus élevée. Par ailleurs, le déménagement du site parisien et l'offre publique d'achat ont induit des coûts ponctuels d'environ 0,3 M€. La contribution de l'activité Marques propres a, quant à elle, progressé d'environ 0,4 M€ grâce à la croissance d'activité.

Le net des autres produits et charges opérationnels se chiffre à +405 K€ (+99 K€ au 30 juin 2010) et correspond essentiellement à la plus-value réalisée sur la cession du magasin de Levallois-Perret. Le résultat opérationnel ressort ainsi à -1 074 K€ contre -1 018 K€ au 30 juin 2010.

Le coût de l'endettement financier est passé de -149 à -197 K€ par rapport à 2010 du fait de la hausse des taux d'intérêt variables et de l'endettement net. Les autres produits et charges financiers sont passés de +146 à +108 K€ et correspondent essentiellement aux gains de change sur les achats en devises USD et HKD.

L'impôt différé est passé de +347 K€ au 30 juin 2010 à +169 K€ au 30 juin 2011 et prend en compte la diminution du report fiscal déficitaire de la maison-mère de 570 K€ (soit 190 K€ d'impôt différé) à la suite d'une proposition de rectification reçue courant juin 2011.

En conséquence, le résultat net (part du Groupe) s'élève à -995 K€ contre -771 K€ au 30 juin 2010 qui comprenait un résultat des activités arrêtées ou en cours de cession de -97 K€ correspondant à l'activité avec la filiale **LE TANNEUR Japan** mise à présent en sommeil.

#### **SITUATION FINANCIERE :**

L'augmentation de l'actif non courant par rapport au 31 décembre 2010 s'explique par :

- l'agencement du nouveau magasin d'Aubervilliers,
- la mise au nouveau concept des magasins de Vélizy et Nice,
- l'aménagement des nouveaux bureaux parisiens,
- l'acquisition de matériel industriel pour la Fabrication pour maisons de luxe dont un outil à découpe numérique pour Bort-les-Orgues et des équipements pour la nouvelle usine de la filiale SOMACAP en Tunisie,
- l'aménagement d'un parking sur le site principal de Bort-les-Orgues,
- l'entrée dans le périmètre de la quote-part de participation dans la société malgache SASSEBO détenue par ZEBU Développement,
- les impôts différés résultant de la perte constatée au 30 juin 2011.

La hausse des stocks par rapport au 31 décembre 2010 s'explique par la saisonnalité habituelle liée à la préparation des expéditions de la saison Automne-Hiver et par la croissance d'activité.

Les capitaux propres ont varié en fonction du résultat de la période et des produits et charges comptabilisés directement en situation nette.

**LE TANNEUR & CIE** a remboursé normalement une partie de ses emprunts bancaires historiques. La ligne d'emprunt de 2 M€ négociée en décembre dernier et utilisée à hauteur de 0,2 M€ fin 2010 a fait l'objet d'un tirage complémentaire de 1,8 M€ au cours du semestre. Un nouveau crédit-bail mobilier a été mis en place pour 239 K€ afin de financer l'investissement dans l'outil de découpe numérique.

Le ratio d'endettement net sur fonds propres est passé de 83% à fin décembre 2010 à 109% (créances cédées incluses). Il s'élevait à 91% au 30 juin 2010.

L'engagement pour indemnités de fin de carrière a diminué en raison de plusieurs départs à la retraite et de la hausse du taux d'actualisation.

## PARTIES LIEES

Les transactions réalisées avec les parties liées au cours de la période sont décrites dans le § 3-11 de l'annexe aux comptes consolidés.

## EVENEMENTS SIGNIFICATIFS POSTERIEURS A LA FIN DE LA PERIODE :

Le 25 juillet, le droit au bail du magasin de Nantes a été cédé pour un prix de 135 K€. La moins-value de 98 K€ a fait l'objet d'une dotation pour dépréciation incluse dans les autres charges opérationnelles au 30 juin 2011.

## PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LE SECOND SEMESTRE :

L'appréciation du management sur la nature et le niveau des risques n'a pas changé au cours du semestre. L'analyse des risques est restée identique à celle décrite dans le document de référence 2010 du Groupe (cf. page 36).

Concernant la branche Marques propres et malgré l'activité en forte progression du 1<sup>er</sup> semestre, **LE TANNEUR & CIE** préfère rester prudent sur les perspectives à court-terme. En effet, la prise de commandes de la saison Automne/hiver 2011 auprès des détaillants multimarques français pâtit de la conjoncture morose actuelle de la consommation.

Plusieurs projets devraient toutefois contribuer à la croissance de la distribution à l'enseigne **LE TANNEUR** :

- Un changement de partenaire pour gérer le site Internet marchand devrait permettre le développement de ce canal commercial.
- En Allemagne, **LE TANNEUR & CIE** va ouvrir son 1<sup>er</sup> magasin en propre à Düsseldorf en septembre 2011.

Concernant la branche Fabrication pour maisons de luxe, les efforts vont se concentrer sur l'amélioration de la productivité et l'optimisation de la consommation en matières premières. L'activité devrait poursuivre son développement grâce à des augmentations de capacité.

Les charges du 1<sup>er</sup> semestre liées aux opérations boursières, au déménagement du site parisien, à la cession du magasin de Nantes et à la vérification fiscale ayant une nature non récurrente, le résultat net annuel devrait, sauf événements imprévus, atteindre un niveau au moins équivalent à celui de 2010.

Le nouvel actionnaire majoritaire Qatar Luxury Group - Fashion S.P.C. souhaite soutenir les deux branches d'activité de **LE TANNEUR & CIE**.

**AFIGEC**

Représenté par Jean-Claude SPITZ  
26/28, rue Marius Aufan  
92300 – Levallois Perret  
Société de Commissaire aux Comptes  
inscrite à la Compagnie de Versailles

**FIDUCIAIRE LEYDET**

Représenté par Cédric BURGUIERE  
47, rue de Liège  
75008 - Paris  
Société de Commissaire aux Comptes  
inscrite à la Compagnie de Paris

**LE TANNEUR ET COMPAGNIE**

Société anonyme au capital de 4 224 759 Euros  
Siège social : 128, quai de Jemmapes  
75010 PARIS  
RCS Brive B 414 433 797 (en cours de transfert)

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES****SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011**

## **LE TANNEUR ET COMPAGNIE**

Société anonyme au capital de 4 224 759 Euros

Siège social : 128, quai de Jemmapes

75010 PARIS

RCS Brive B 414 433 797 (en cours de transfert)

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société LE TANNEUR ET COMPAGNIE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **I. Conclusion sur les comptes**

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

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

### **II - Vérification spécifique**

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

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

Fait à Levallois-Perret et Paris, le 30 août 2011

Les Commissaires aux comptes

**AFIGEC**

Représenté par M. Jean-Claude SPITZ

**FIDUCIAIRE LEYDET**

Représenté par M. Cédric BURGUIERE