

FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS

Société Anonyme au capital de 22 000 000€
Siège social :41, rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie
969 504 133 RCS Nanterre

Rapport Financier semestriel sur les comptes arrêtés au 31 mars 2007

Sommaire :

- 1° Comptes consolidés simplifiés au 31 mars 2007
- 2° Rapport semestriel d'activité
- 3° Déclaration des personnes physiques assumant la responsabilité du rapport financier semestriel
- 4° Rapport des contrôleurs légaux sur l'examen limité des comptes précités

1° Comptes consolidés pour la période du 1^{er} octobre 2006 au 31 mars 2007

I – Bilan

ACTIF	31/03/2007 (6 mois)			31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)
	BRUT	AMORT. ET PROV	NET	NET	NET
Immobilisations incorporelles	43 462	1 314	42 148	42 150	42 152
Immeubles de placement			-		1 150
Immobilisations corporelles	14 550	12 008	2 541	3 575	3 935
Actifs financiers			-		-
Titres de participation			-	716	-
Autres	1 886	126	1 760	1 652	1 655
Impôts différés	566		566	451	484
Titres mis en équivalence					
ACTIFS NON COURANTS	60 464	13 448	47 016	48 544	49 376
Stocks et en cours	12 166	1 587	10 579	10 839	9 964
Clients et autres débiteurs					
Avances et acptes versés sur commandes	323		323	125	673
Créances clients	56 028	2 525	53 504	52 645	45 341
Créances diverses	15 994		15 994	16 380	11 925
Trésorerie et équivalent					
Valeurs mobilières de placement					
Disponibilités	3 732		3 732	2 497	3 150
ACTIFS COURANTS	88 243	4 112	84 131	82 486	71 053
TOTAL GENERAL	148 707	17 560	131 147	131 030	120 428

PASSIF	AVANT REPARTITION		
	31/03/2007 (6 mois)	31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)
Capital social	22 000	22 000	22 000
Primes d'émission			
Réserves consolidées	19 062	16 731	16 784
Résultat net - Part groupe	2 986	600	2 300
Capitaux propres - Part groupe	44 048	39 331	41 084
Intérêts des minoritaires :			
. Dans les réserves			
. Dans le résultat			
Intérêt minoritaires	0	0	0
Autres fonds propres consolidés	3 760	3 760	3 760
Impôts différés	130	98	824
Provisions pour risques et charges	4 020	4 282	3 463
Provisions pour risques et charges	4 149	4 380	4 287
Emprunts/dettes établissements de crédit	6 513	11 368	6 707
Emprunts/dettes financières divers	933	1 193	1 166
Passifs financiers	7 445	12 561	7 873
PASSIFS NON COURANTS	59 402	60 032	57 004
Dettes financières (part à moins d'un an)	6 522	7 699	6 229
Avances et acomptes reçus sur commandes	615	66	619
Dettes fournisseurs	47 277	48 706	42 385
Dettes fiscales et sociales	13 383	10 449	9 851
Dettes sur immobilisations	2 964	3 425	3 430
Dettes diverses	983	654	910
PASSIFS COURANTS	71 744	70 998	63 424
TOTAL GENERAL	131 147	131 030	120 428

II – Compte de résultat

	31/03/2007 (6 mois)	31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)
Chiffres d'affaires	111 315	104 144	195 996
Autres produits de l'activité			
Achats consommés	62 750	61 566	116 046
Charges de personnel	21 676	20 404	39 249
Charges externes	18 984	18 251	33 362
Impôts et taxes	1 296	1 211	2 304
Dotations aux amortissements	407	711	1 267
Dotations aux provisions	288	434	833
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis	5	69	82
Autres produits et charges d'exploitation	73	604	306
Résultat opérationnel courant	5 992	2 240	3 323
Autres produits et charges opérationnels	- 926	- 137	1 411
Résultat opérationnel	5 066	2 103	4 734
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	50	11	0
Coût de l'endettement financier brut	373	395	838
Coût de l'endettement financier net	- 323	- 384	- 838
Autres produits et charges financiers	70	90	43
Charge d'impôt	- 1 827	- 1 209	- 1 640
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence			
Résultat net	2 986	600	2 300
Part du groupe	2 986	600	2 300
Intérêts des minoritaires			
Nombre d'actions	2 169 232	2 169 232	2 169 232
Résultat par action (€)	1,38	0,28	1,06
Résultat dilué par action (€)	1,38	0,28	1,06

III – Tableau des flux de trésorerie

	31/03/2007 (6 mois)	31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)
OPERATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat net	2 986	600	2 300
Amortissements et provisions	730	- 575	- 70
Plus ou moins value de cession	69	290	338
Réévaluation immeuble de placement			- 1 124
Subventions virées au résultat			
Impôts différés	- 454	- 128	304
Variation du BFR	- 3 689	- 3 268	- 1 764
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION	- 358	- 3 081	- 16
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	- 7	- 21	- 25
Cessions d'immobilisations incorporelles	9		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	- 118	- 510	- 656
Cessions d'immobilisations corporelles	1 155	17	32
Acquisitions d'immobilisations financières		- 836	- 271
Cessions d'immobilisations financières	2	3	72
Trésorerie nette sur acquisition et cessions filiales	712	- 1 135	- 1 633
Dividendes reçus des Stés MEE			
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES INVESTISSEMENTS	1 753	- 2 482	- 2 481
OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital ou apports			
Dividendes versés			
Variation des comptes courants	- 747	2 555	6 343
Nouveaux emprunts	34	3 772	3 731
Remboursements d'emprunts	- 593	- 1 051	- 6 110
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DU FINANCEMENT	- 1 306	5 276	3 964
VARIATION DE TRESORERIE	88	- 288	1 467
TRESORERIE D'OUVERTURE	2 117	650	650
TRESORERIE A LA CLOTURE	2 205	362	2 117

IV – Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels du 31 mars 2007 sont établis en conformité avec les normes IFRS en vigueur dans l'Union Européenne (telles qu'adoptées par la Commission Européenne au 31 mars 2006).

Fiducial Office Solutions a décidé :

- de présenter son tableau d'activité et de résultats sous forme de comptes intermédiaires conformément à l'article 222-4 de l'AMF (voir, aussi la recommandation n°1999-R.01 du CNC) ;
- d'utiliser le modèle de compte de résultat par nature issu de la recommandation 2004-R.02 du CNC.

A – CHOIX DES SOCIETES CONSOLIDEES

Les sociétés dans lesquelles la participation directe ou indirecte du Groupe est inférieure à 20 %, ne sont pas retenues en consolidation, ainsi que celles dont la consolidation ne présenterait pas un caractère significatif à l'échelle des comptes consolidés, du fait de leur faible importance. Toutes les sociétés retenues sont intéressées directement ou indirectement à l'un des métiers du Groupe : imprimerie et arts graphiques, fournitures et équipement de bureau.

B – METHODES DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés par la méthode d'intégration globale comprennent les comptes de la société FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS et ceux des filiales significatives dont elle a le contrôle exclusif.

C – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Il s'agit principalement des concessions, brevets, licences et des contrats clients acquis. Sont classés dans cette rubrique les marques et les logiciels à usage interne.

Les anciennes parts de marché constatées dans le cadre de regroupements d'entreprises ont été reclassées en goodwill (§. D) en tant qu'élément incorporel non identifiable par application des critères de reconnaissance de la norme IAS 38. Ils font l'objet de test annuel de dépréciation selon la méthode des DCF (*discounted cash-flows*) pour la détermination des valeurs d'utilité au niveau des UGT (distribution, arts graphiques et magasins) selon la norme IAS 36.

D – GOODWILL

Les écarts de première consolidation représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres consolidés et la quote-part correspondante dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables des sociétés acquises à la date de prise de contrôle. Conformément à la norme IFRS 3, ces écarts de première consolidation sont affectés en priorité aux actifs et aux passifs identifiables des sociétés concernées, et sont amortis sur la durée de vie restant à courir des immobilisations lorsqu'ils sont affectés à des immobilisations amortissables.

Par application de la norme IFRS 3, les goodwill sont inscrits dans le poste « immobilisations incorporelles ».

Conformément à la norme IFRS3, les goodwill ne sont plus amortis. En contrepartie les goodwill font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

IAS 36 « Dépréciation d'actifs », prescrit que ce test de dépréciation soit réalisé, soit au niveau de chaque Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) à laquelle le goodwill a été affecté, soit au niveau de regroupement au sein d'un secteur d'activité ou du secteur géographique auquel est apprécié le retour sur investissement des acquisitions.

Le niveau d'analyse auquel FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS apprécie la valeur actuelle des goodwill correspond aux UGT.

La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée par comparaison entre la valeur comptable des actifs et passifs des UGT et leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la plus élevée entre la valeur de marché et la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est estimée par actualisation de flux de trésorerie futurs sur une période de cinq ans.

La valeur de marché est appréciée au regard de transactions récentes ou de pratiques professionnelles.

E – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition y compris les frais d'acquisition. Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire ou dégressif sur la durée d'utilité propre des immobilisations. Les durées d'utilité appliquées sont les suivantes :

- Constructions..... 20 et 33 ans
- Matériel et outillage, matériel informatiquede 3 à 10 ans
- Matériel informatique destiné à la location de 2 à 3 ans
- Matériel de transport de 3 à 5 ans
- Mobilier, matériel de bureaude 5 à 10 ans
- Agencements, aménagements, installationsde 3 à 10 ans

Immeuble de placement

Conformément à la norme IAS 40, le groupe FOS a choisi le modèle de la juste valeur pour l'évaluation de ses immeubles de placement, lorsqu'il s'agit d'un bien immobilier (terrain et/ou bâtiment) détenu pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital. La juste valeur reflète les conditions de marché à la date de clôture. Le profit ou la perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisé en résultat dans la période au cours de laquelle il se produit.

Contrat de location

Les contrats de location qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrat de location-financement.

Les biens loués en vertu de contrats qualifiés de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière de même montant, à la juste valeur du bien loué ou à la valeur actualisée des paiements minimaux si celle-ci est inférieure. Les biens correspondants sont amortis sur une durée d'utilité identique à celle des immobilisations corporelles acquises en propre.

L'activation de contrats de location-financement conduit à la constatation d'impôts différés le cas échéant.

Les contrats de location qui ne confèrent pas au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en location simple. Les paiements effectués au titre de ces locations simples sont comptabilisés en charges opérationnelles courantes de façon linéaire sur la durée du contrat.

F – IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées sont évalués au coût d'acquisition. A chaque clôture, la valeur de chaque participation est appréciée sur la base de critères économiques et financiers issus des dernières situations comptables et des perspectives de développement de ladite société. Si cette valeur est inférieure au coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est alors constituée.

G – STOCKS ET EN-COURS

Conformément à la norme IAS 2 «Stocks », les stocks sont évalués au plus faible de leur coût de revient et leur valeur nette de réalisation.

La valorisation des stocks et en-cours au prix de revient ne concerne que les stocks de travaux en-cours et les stocks de produits finis de l'activité imprimerie. Ces stocks sont généralement d'un montant très faible.

Les stocks de marchandises sont valorisés au dernier prix d'achat méthode adaptée à la rotation rapide des stocks et qui ne génère pas d'écart significatif avec la méthode FIFO.

Le coût de revient des stocks de marchandises inclut l'ensemble des coûts constitutifs du coût d'achat des marchandises vendues et prend également en compte la totalité des conditions de remises obtenues à l'achat.

H – CREANCES DOUTEUSES

Les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale. A chaque clôture, ces créances font systématiquement l'objet d'une analyse au cas par cas en vue d'identifier spécifiquement les créances douteuses. Ces dernières font l'objet d'une provision pour dépréciation à hauteur du risque d'irrecouvrabilité calculé sur le montant hors taxes. Par ailleurs, il est constitué une dépréciation en fonction de l'ancienneté des créances.

I – VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Elles sont enregistrées à leur coût historique d'acquisition. Une provision pour dépréciation est comptabilisée lorsque le cours de clôture est inférieur au coût d'acquisition.

J – IMPOTS DIFFERES

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés qui sont constatés au bilan et au compte de résultat sont calculés selon la méthode du report variable et résultent :

- des charges et produits pris en compte dans le résultat fiscal au cours d'exercices différents de ceux des comptes annuels ;
- des retraitements et éliminations propres à la consolidation ayant un impact sur le résultat ou les capitaux propres.

Un crédit d'impôt au titre des déficits fiscaux reportables est constaté lorsque la société concernée devient bénéficiaire ou s'il existe une très forte probabilité qu'elle se trouve dans une situation bénéficiaire au cours des exercices suivants.

Fiducial Office Solutions constate un impôt différé sur les écarts d'évaluation apparaissant lors de l'acquisition d'une entreprise par le groupe.

K – AVANTAGES AU PERSONNEL

Conformément à la norme IAS 19, les indemnités de fin de carrière (IFC) sont évaluées selon la méthode rétrospective des unités de crédit projetées. Dans le bilan d'ouverture en IFRS du 1^{er} octobre 2004, Fiducial Office Solutions a décidé, en outre, d'opter pour l'exception facultative de la norme IFRS 1 permettant de remettre à zéro les écarts actuariels à la date de transition. Pour les exercices suivants, Fiducial Office Solutions comptabilise une provision pour indemnités de fin de carrière au titre des droits acquis à la clôture en utilisant la règle du corridor.

En dehors des indemnités de fin de carrière, il n'existe aucun autre engagement à provisionner au titre des avantages au personnel.

L - LES INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Les instruments financiers dérivés (SWAP, CAP, etc.) sont enregistrés dans le bilan sur la base de leur juste valeur. Compte tenu de la similitude des principaux termes entre ces instruments de couverture et les éléments couverts (emprunts), ceux-ci ont été enregistrés en considérant la vraisemblance de l'efficacité de la couverture. S'agissant de couvertures de flux de trésorerie futurs, la partie efficace de celles-ci a été ainsi comptabilisée en réserves en vue de sa reprise ultérieure en résultat lors de la réalisation du risque couvert.

Fiducial Office Solutions a décidé d'appliquer uniquement à compter de 2005 (pas d'application anticipée en 2004) les normes relatives aux instruments financiers (IAS 32/39) avec enregistrement *de facto* dans le bilan d'ouverture du 1er octobre 2005.

V – Sociétés consolidées

SOCIETES INTEGREES GLOBALEMENT		% INTERET			METHODE DE CONSO	SECTEURS D'ACTIVITES		
NOMS	SIEGES	31/03/2007	31/03/2006	30/09/2006	31/03/2007	A	B	
FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS	Courbevoie 92400 N° SIREN 969 504 133	SOCIETE CONSOLIDANTE					HOLDING	
SACIPRINT	Courbevoie 92400 N° SIREN 321 044 992	100,00	100,00	100,00	IG	*		
FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS	Bruxelles 1050 BELGIQUE	100,00	100,00	100,00	IG		*	
FIDUCIAL BUREAUTIQUE	Courbevoie 92400 N° SIREN 955 510 029	100,00	100,00	100,00	IG		*	
FIDUCIAL OFFICE STORES	Courbevoie 92400 N° SIREN 358 501 633	100,00	100,00	100,00	IG		*	
DFB Bureau	Toulouse 31100 N° SIREN 431 224 104		100,00		IG		*	
PERIGORD Bureau	Chancelade 24650 N° SIREN 316 316 868		100,00		IG		*	
SCI PROJUSTIN	Bruxelles 1050 BELGIQUE			100,00	IG		*	
FOS Espagne	Barcelone 08010 Espagne	100,00	100,00	100,00	IG		*	

A : Imprimerie et Arts Graphiques - B : Distribution - IG : Intégration Globale

VARIATIONS DE PERIMETRE

Au cours de l'exercice, le périmètre de consolidation a subi les modifications suivantes : cession de la société SCI Projustin avec effet au 31/03/2007.

VI – Tableau de variation des capitaux propres

Les capitaux propres revenant au groupe ont évolué comme suit :

(En milliers d'euros)	31/03/2007 (6 mois)	31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)
A l'ouverture	41 084	38 670	38 670
Augmentation de capital			
Dividendes distribués			
Changement de méthode : Impact IFRS	2	60	115
Autres variations : correction	(24)		
Résultat de l'exercice - Part groupe	2 986	600	2 300
A la clôture	44 048	39 331	41 084

VII – Analyse du Chiffre d'affaires

Par type de revenus :

	31/03/2007 (6 mois)	31/03/2006 (6 mois)	30/09/2006 (12 mois)
Ventes nettes de produits	109 242	102 247	192 473
Ventes nettes de services	2 073	1 898	3 523
	111 315	104 144	195 996

VIII – Données sectorielles par secteur d'activité et zone géographique

Secteurs d'activité	Distribution	Imprimerie	Autres	Total Consolidé
Chiffres d'affaires externes	107 727	3 017	571	111 315
Ventes intersectorielles	3 150	2 092	-	5 242
Résultat opérationnel courant	6 099	72	- 178	5 992
Total Actif	115 548	4 506	11 093	131 147
Total Passif (hors capitaux propres)	78 881	3 694	764	83 339
Charge d'amortissement	245	123	39	407
Autres charges calculées (provision)	1 001	63	13	1 077
Investissements de l'exercice	201	26	5	232

Pays	France	Belgique	Espagne	Total Consolidé
Chiffres d'affaires externes	106 572	4 334	409	111 315
Total Actif	124 967	5 916	263	131 147
Investissements	231	0	0	232

2° Rapport semestriel d'activité

Les comptes semestriels au 31 mars 2007 qui vous sont présentés ont été établis en conformité avec les règles de présentation et les méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur en France.

Les règles comptables et les principes d'évaluation retenus pour l'établissement des états financiers consolidés au 31 mars 2007 sont ceux contenus dans les normes et interprétations du référentiel IFRS en vigueur dans l'Union Européenne et en particulier la norme IAS 34 s'appliquant aux comptes intermédiaires.

I- Activité au cours du premier semestre

- Mouvements de périmètre

Les titres de la société s.a. Projustin ont été cédés avec effet au 31 mars 2007, sans aucun impact pour le groupe.

Aucun autre mouvement de périmètre n'est à signaler.

- Activité et résultats du premier semestre

Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre s'établit à 111,3 M€ en progression de 6,9% par rapport au même semestre N-1.

Le marché français de la vente de fournitures de bureau est redevenu légèrement positif depuis octobre 2006 (< 2%).

Fiducial Office Solutions réalise une progression de ses ventes, sur ce premier semestre, tous secteurs d'activité et tous secteurs géographiques confondus.

La croissance d'activité de Fiducial Office Solutions accompagnée d'une amélioration du taux de marge explique, pour l'essentiel l'évolution de nos résultats opérationnels sur ce premier semestre.

Le résultat opérationnel courant semestriel s'établit à 6 M€(5,4% du CA) contre 2,2 M€ en N-1 (2,1% du CA).

- Evènements exceptionnels du semestre et évènements postérieurs

Le groupe a procédé à la vente du site immobilier vacant de Villeurbanne en décembre 2006, à sa valeur comptable.

Les risques identifiés ont fait l'objet d'une provision dans les états financiers. Aucun événement significatif n'est intervenu après la clôture de l'exercice.

II- Perspectives pour les 6 derniers mois de l'exercice

Les tendances constatées sur nos ventes en avril et mai montrent un ralentissement de la croissance au début du second semestre.

Les hausses du prix du papier et les baisses des prix des consommables informatiques annoncées par nos fournisseurs applicables d'ici les prochains mois devraient être répercutées aux clients, avec un faible impact au niveau de la marge de l'entreprise d'après nos estimations

Dans ce contexte, nous avons revu nos prévisions du deuxième semestre avec prudence, en intégrant une légère baisse des ventes par rapport à nos prévisions budgétaires initiales. Dans ce contexte, et en fonction des informations dont nous disposons, nous escomptons un CA consolidé annuel proche de 210 M€ et un résultat opérationnel courant aux environs de 5% soit une amélioration très sensible de la rentabilité par rapport à N-1, confirmant ainsi les bons résultats du premier semestre.

3° Déclaration de la personne assumant la responsabilité du rapport financier semestriel

A ma connaissance j'atteste que les comptes présentés dans le rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de Fiducial Office Solutions et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation. J'atteste également que les informations comprises dans le rapport semestriel d'activité présentent un tableau fidèle des événements importants survenus au cours des six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels et qu'il en est de même pour les informations de caractère prévisionnel pour les six mois restant de l'exercice.

Jean-Claude CARQUILLAT
Président et Directeur général

4° Rapport des contrôleurs légaux

Cabinet BOREL & Associés
1 avenue Dutrievoz
69100 VILLEURBANNE

Cabinet ESCOFFIER
40 rue Laure Diebold
69009 LYON

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L.232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2006 au 31 mars 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Lyon, le 31 mai 2007

Les Commissaires aux Comptes Inscrits

Pour le Cabinet BOREL et Associés
Yves BOREL

Pour le Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI