

L'INVENTORISTE

***Inscription au Marché Libre
de Euronext Paris S.A.***

19 mai 2004

***Prospectus Simplifié
pour la cession de valeurs mobilières dans le Public***

Société de Bourse : MARCHES INTER ACTIONS

Conseil de la société : INDUSTRIE, BOURSE, INTERNATIONAL



VISA DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

En application des articles L 412-1 et L 621-8 du Code Monétaire et Financier, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa numéro 04-338 en date du 28 avril 2004 sur le présent prospectus, conformément aux dispositions du règlement COB n° 98-08. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

AVERTISSEMENT

« L'Autorité des marchés financiers attire l'attention du public sur les éléments suivants :
- les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes. »

La notice légale sera publiée au BALO le 10 mai 2004.

SOMMAIRE

CHAPITRE 1 - RESPONSABLES DU PROSPECTUS SIMPLIFIE ET ATTESTATIONS

1.1.	Nom et fonction du responsable du prospectus simplifié	p. 4
1.2.	Attestation du responsable du prospectus simplifié	p. 4
1.3.	Responsables du contrôle des comptes	p. 4
1.4.	Attestation des intermédiaires financiers	p. 6
1.5.	Responsable de l'information financière	p. 6

CHAPITRE 2 - RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS

2.1.	Renseignements relatifs à l'inscription des actions à la cote du Marché Libre de Euronext Paris S.A.	p. 7
2.2.	Renseignements relatifs à l'opération	p. 9
2.3.	Renseignements généraux sur les actions dont l'inscription est demandée	p. 19
2.4.	Place de cotation	p. 23
2.5.	Tribunaux compétents en cas de litiges	p. 23

CHAPITRE 3 - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'INVENTORISTE ET SON CAPITAL

3.1.	Renseignements concernant l'émetteur	p. 24
3.2.	Renseignements concernant le capital	p. 28
3.3.	Dividendes	p. 31
3.4.	Appartenance de l'émetteur à un groupe	p. 31
3.5.	Marché des titres de l'émetteur	p. 31

CHAPITRE 4 - PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE L'INVENTORISTE

4.1.	Historique de la société	p. 33
4.2.	Structure et organigramme	p. 34
4.3.	Chiffres clés	p. 34
4.4.	Offre	p. 35
4.5.	Marché et concurrence	p. 39
4.6.	Clientèle et organisation commerciale	p. 41
4.7.	Organisation interne	p. 43
4.8.	Fournisseurs	p. 46
4.9.	Moyens d'exploitation	p. 46
4.10.	Risques de l'émetteur	p. 48
4.11.	Faits exceptionnels et litiges	p. 50

CHAPITRE 5 - SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

Comptes sociaux au 31 décembre 2003 :

- Rapport général du Commissaire aux Comptes	p. 53
- Rapport spécial du Commissaire aux Comptes	p. 54
- Bilan	p. 55
- Compte de résultat	p. 57
- Annexe aux comptes sociaux	p. 58
- Rapport complémentaire du Commissaire aux Comptes	p. 64
- Note complémentaire à l'annexe	p. 65
- Rapport de gestion	p. 67
- Rapport du Président sur le contrôle interne	p. 71
- Rapport du Commissaire aux Comptes sur le contrôle interne	p. 74
- Honoraires du Commissaire aux Comptes et des membres du réseau pris en charge par L'INVENTORISTE	p. 75

CHAPITRE 6 - ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

6.1. Conseil d'Administration au 1 ^{er} mai 2004	p. 76
6.2. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur	p. 78
6.3. Schéma d'intéressement du personnel	p. 81

CHAPITRE 7 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES

7.1. Evolution récente	p. 82
7.2. Perspectives d'avenir	p. 84

CHAPITRE 1

RESPONSABLES DU PROSPECTUS SIMPLIFIE ET ATTESTATIONS

1.1. Nom et fonction du responsable du prospectus simplifié

Monsieur Frédéric Marchal

Président du Conseil d'Administration

1.2. Attestation du responsable du prospectus simplifié

« A ma connaissance, les données du présent prospectus simplifié sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Fait à Maurepas le 28 avril 2004

*Frédéric Marchal
Président du Conseil d'Administration*

1.3. Responsables du contrôle des comptes

1.3.1. *Commissaire aux Comptes titulaire*

Monsieur Bernard Devirgille

Adresse : 165 rue de Paris – 94240 Charenton-le-Pont

Date de première nomination : 19 mars 1991

Dernier renouvellement : 6 mai 2003

Echéance : AGM statuant sur l'exercice clos au 31 décembre 2008

1.3.2. *Commissaire aux Comptes suppléant*

Madame Chantal Nelle

Adresse : 23 bis rue de Flore – 94140 Alfortville

Date de première nomination : 6 mai 2003

Renouvellement : néant

Echéance : AGM statuant sur l'exercice clos au 31 décembre 2008

La durée du mandat des Commissaires aux Comptes est de 6 années.

1.3.3. Avis du Commissaire aux Comptes sur le prospectus simplifié

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de Commissaire aux Comptes de la société L'INVENTORISTE S.A. et en application du règlement COB n° 98-08, j'ai procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent prospectus simplifié établi à l'occasion de l'inscription de la société sur le Marché Libre de Euronext Paris.

Ce prospectus simplifié a été établi sous la responsabilité du Président du Conseil d'Administration de la société. Il m'appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Mes diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le prospectus, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que j'aurais relevées sur la base de ma connaissance générale de la société acquise dans le cadre de ma mission. S'agissant des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré, cette lecture a pris en compte les hypothèses retenues par les dirigeants et leurs traductions chiffrées.

Les comptes annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 31 décembre 2002 et 31 décembre 2003 arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit par mes soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de Commerce relatives à la justification des appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

J'ai procédé à l'appréciation des approches retenues par la société pour l'évaluation des provisions pour risques et charges. Mes travaux relatifs aux estimations significatives retenues par la Direction ont consisté à apprécier le caractère raisonnable des données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et à revoir les calculs effectués par la société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, et ont donc contribué à la formulation de l'opinion sans réserve, exprimée dans la première partie du rapport général.

Sur la base de ces diligences, je n'ai pas d'observations à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce prospectus simplifié établi à l'occasion de l'opération envisagée.

Fait à Charenton-le-Pont,
Le 28 avril 2004

B. Devirgille
Commissaire aux Comptes

Annexe : Conformément aux dispositions légales en vigueur, le prospectus simplifié inclut au chapitre 5 - § 10, le rapport du Commissaire aux Comptes établi au titre de l'article L.225-235 dernier alinéa du Code de Commerce sur les informations et déclarations contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

1.4. Attestation des intermédiaires financiers

MIA entreprise d'investissements, et INDUSTRIE BOURSE INTERNATIONAL, en tant que Conseil de l'émetteur, confirment avoir effectué, en vue de l'inscription des titres de la société L'INVENTORISTE au marché Libre d'Euronext Paris S.A., les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par la société L'INVENTORISTE ainsi que d'entretiens avec des membres de la direction et du personnel de la société L'INVENTORISTE, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la Fédération Française de Banques et l'Association Française des Entreprises d'Investissement.

MIA et INDUSTRIE BOURSE INTERNATIONAL attestent, conformément au règlement COB N°98-08, que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus simplifié, aucune inexactitude, ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par la société L'INVENTORISTE, à MIA et INDUSTRIE BOURSE INTERNATIONAL, ces derniers les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de MIA et de INDUSTRIE BOURSE INTERNATIONAL de souscrire aux titres de la société L'INVENTORISTE, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par la société L'INVENTORISTE et / ou son Commissaire aux Comptes.

Fait à Paris, le 28 avril 2004

Daniel Cruse
MARCHES INTER ACTIONS

Louis-Victor d'Herbès
INDUSTRIE, BOURSE, INTERNATIONAL

1.5. Responsable de l'information financière

L'INVENTORISTE
Monsieur Frédéric Marchal – Président Directeur Général
1, rond point Pariwest – 78310 Maurepas

☎ : 01 30 49 22 88

Fax : 01 30 49 15 30

Adresse e-mail : frederic.marchal@inventoriste.fr

CHAPITRE 2

RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS

2.1. Renseignements relatifs à l'inscription des actions à la cote du Marché Libre de Euronext Paris S.A.

2.1.1. Répartition du capital avant l'opération et répartition attendue après l'opération

Actionnariat	Avant inscription et cession				Après inscription et cession			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
BARBERINE eurl ⁽¹⁾	882.100	67,21%	882.100	67,21%	882.100	67,21%	882.100	67,21%
Frédéric Marchal	26.300	2,00%	26.300	2,00%	-	-%	-	-%
Sous-total F. Marchal	908.400	69,21%	908.400	69,21%	882.100	67,21%	882.100	67,21%
Jean-Sébastien Beslay	220.100	16,77%	220.100	16,77%	183.150	13,95%	183.150	13,95%
B&G eurl ⁽²⁾	83.000	6,32%	83.000	6,32%	69.100	5,26%	69.100	5,26%
Jean-Pierre Mocquery	37.200	2,83%	37.200	2,83%	100	0,01%	100	0,01%
Christian Mocquery	30.000	2,29%	30.000	2,29%	30.000	2,29%	30.000	2,29%
Anne Mocquery	300	0,02%	300	0,02%	-	-%	-	-%
Marie Mocquery	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%
Philippe Harlé	16.700	1,27%	16.700	1,27%	-	-%	-	-%
Eric Tondon	16.600	1,26%	16.600	1,26%	16.600	1,26%	16.600	1,26%
Bernard Grua	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%
Public	-	-%	-	-%	131.250	10,00%	131.250	10,00%
Total	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%

(1) : BARBERINE eurl est un holding patrimonial détenu à 100% par Monsieur Frédéric Marchal.

(2) : B&G eurl est un holding patrimonial détenu à 100% par une seule personne physique, Monsieur Benoît Gillet.

2.1.2. Nature, nombre, valeur nominale, forme et date de jouissance

- NATURE DES ACTIONS**

Actions ordinaires, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

- NOMBRE DE TITRES DONT L'INSCRIPTION EST DEMANDEE**

1.312.500 actions anciennes entièrement souscrites et libérées, représentant la totalité du capital actuel,

- VALEUR NOMINALE**

0,2 €

- FORME**

Les actions sont nominatives et seront admises aux opérations de EUROCLEAR à compter de leur inscription au Marché Libre de Euronext Paris S.A.

- **DATE DE JOUISSANCE**

1^{er} janvier 2004 pour l'ensemble des actions admises.

2.1.3. Pourcentage du capital et des droits de vote

Les actions dont l'admission est demandée représentent la totalité du capital et des droits de vote de l'émetteur.

2.1.4. Date d'inscription et de première cotation sur le Marché Libre de Euronext Paris S.A.

19 mai 2004.

2.1.5. Libellé d'inscription à la Cote du Marché Libre de Euronext Paris S.A.

INVENTORISTE (L')

2.1.6. Nombre d'actions mises à la disposition du marché

131.250 actions, représentant 10% du capital et des droits de vote, seront mises à la disposition du Public dans le cadre de l'inscription au Marché Libre de Euronext Paris S.A. selon la procédure de Placement associé à une Offre à Prix Ferme, en France.

2.1.7. Origine des titres

Les 131.250 actions mises à la disposition du marché, soit 10% du capital et des droits de vote, résulteront d'une cession de titres détenus par les actionnaires suivants :

Actionnaire	Nombre de titres
Frédéric Marchal	26.300
Jean-Sébastien Beslay	36.950
Eurl B&G	13.900
Jean-Pierre Mocquery	37.100
Anne Mocquery	300
Philippe Harlé	16.700
Total	131.250

Il n'a pas été prévu de clause de sur-allocation.

Dans le cas où l'Autorité des marchés financiers serait amenée à accorder un nouveau visa ou un visa complémentaire suite à une modification des modalités du présent prospectus, les ordres passés seraient caducs et devraient être réitérés.

2.1.8. Modalités de paiement du prix

Les modalités de règlement sont celles en vigueur sur le Marché Libre de Euronext Paris S.A. (règlement immédiat).

2.1.9. Etablissements domiciliaires

- **Etablissement financier introducteur membre du marché**

MIA – MARCHES INTER ACTIONS
8, rue du Débarcadère – 75017 Paris

- **Service des titres et centralisation du service financier**

NATEXIS BANQUES POPULAIRES
Relations Clientèle - Service Emetteurs
10 / 12, avenue Winston Churchill
94677 Charenton-le-Pont cedex

2.1.10. Charges relatives à l'inscription au Marché Libre de Euronext Paris S.A.

Les frais légaux et administratifs et la rémunération des intermédiaires financiers relatifs à l'inscription des titres de la société sur le Marché Libre de Euronext Paris S.A. seront de l'ordre de 131.000 € et seront comptabilisés de la manière suivante :

- 90.000 € en frais d'établissement amortis sur trois ans à compter de l'exercice 2004,
- 41.000 € pris en charge par les actionnaires cédant.

L'établissement financier introducteur MARCHES INTER ACTIONS ne percevra aucune rémunération sous forme de titres de la société L'INVENTORISTE.

2.1.11. Contrat de liquidité

Il est prévu de mettre en place un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI entre la société de bourse MARCHES INTER ACTIONS et l'actionnaire dirigeant de L'INVENTORISTE, Monsieur Frédéric Marchal, intégrant notamment :

- les possibilités, pour l'actionnaire, de participer à l'animation du titre,
- l'organisation des échanges d'informations entre L'INVENTORISTE et la société de bourse MARCHES INTER ACTIONS.

2.1.12. But de l'inscription au Marché Libre de Euronext Paris S.A.

L'inscription au Marché Libre de Euronext Paris de L'INVENTORISTE a pour objectif :

- le renforcement de l'image et de la notoriété de L'INVENTORISTE auprès de ses clients et partenaires,
- la diversification du patrimoine de l'actionnaire dirigeant,
- l'acclimatation au marché boursier. L'inscription au Marché Libre de Euronext Paris S.A. constitue en effet pour le dirigeant de la société une étape en vue d'une admission à un compartiment réglementé, qui pourra être sollicitée ultérieurement.

2.1.13. Calendrier de l'opération

Obtention du visa :	28 avril 2004
Ouverture du Placement et l'Offre à Prix Ferme :	13 mai 2004
Clôture du Placement et de l'Offre à Prix Ferme :	18 mai 2004
Première cotation :	19 mai 2004
Publication de l'avis Euronext Paris S.A. :	19 mai 2004
Début des négociations	20 mai 2004

2.1.14. Modalités et délais de délivrances des actions

Modalités : inscription en compte nominatif.

Délais de délivrance des actions : 3 jours de bourse après l'inscription, soit le 24 mai 2004.

2.2. Renseignements relatifs à l'opération

• PROCEDURE D'INSCRIPTION AU MARCHE LIBRE DE EURONEXT PARIS S.A. ET PERIODE DE SOUSCRIPTION

Il sera procédé, simultanément à :

- une Offre à Prix Ferme en France, dirigée par MARCHES INTER ACTIONS, portant sur 32.813 actions, soit 25% du nombre total d'actions offertes, et
- un Placement en France, dirigé par MARCHES INTER ACTIONS, portant sur 98.437 actions, soit 75% du nombre total des actions offertes.

Cette répartition sera susceptible d'être ajustée en fonction de la nature de la demande sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme ne puisse excéder 30% du nombre total d'actions diffusées dans le public. Ce « claw-back » sera automatiquement effectué en cas de sur-souscription d'au moins trois fois de l'Offre à Prix Ferme.

Il n'a pas été prévu de clause d'extension.

L'Offre à Prix Ferme et le Placement seront réalisés au même prix et pendant la même période précédant la première négociation des actions, soit du 13 au 18 mai 2004 inclus. Toutefois, le Placement pourra être clos par anticipation sans préavis, sauf pour les personnes physiques.

2.2.1. Caractéristiques communes de l'Offre à Prix Ferme et du Placement

- **PRIX D'OFFRE**

Le prix des actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et dans celui du Placement est identique. Il a été fixé, par un Conseil d'Administration de la société en date du 26 avril 2004, à 6,92 € par action (soit des actions de nominal de 0,2 € assorti d'une prime d'émission de 6,72 €)

- **ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE**

Le prix proposé s'apprécie comme suit au regard des données économiques de la société (sur la base de 1.312.500 actions), des caractéristiques de son secteur d'activité et des perspectives de développement décrites dans le présent prospectus simplifié :

	31.12.02	31.12.03	31.12.04 (p)	31.12.05 (p)	31.12.06 (p)
Actif net par action	0,60	0,82	1,17	1,77	2,93
Prix de l'action / Actif net par action	11,5	8,4	5,9	3,9	2,4
Chiffre d'affaires par action	2,62	3,88	5,26	7,43	11,43
Prix de l'action / chiffre d'affaire par action	2,6	1,8	1,3	0,9	0,6
Capacité d'autofinancement par action	0,30	0,38	0,65	0,99	1,74
Prix de l'action / capacité d'autofinancement par action	22,9	18,4	10,6	7,0	4,0
Résultat net par action	0,20	0,34	0,50	0,77	1,42
Prix de l'action / résultat net par action (PER)	35,3	20,6	13,7	9,0	4,9
Rendement de la valeur (dividende brut / prix d'offre)	2,49%	3,47%	3,64%	5,56%	10,28%

• METHODES DE VALORISATION (SOURCE : MARCHES INTER ACTIONS)

1 / Synthèse des méthodes de valorisation

Comme il est d'usage, nous avons choisi de valoriser la société L'INVENTORISTE au moyen de deux familles de calculs :

- l'approche intrinsèque qui repose sur l'étude du business plan de l'entreprise,
- l'approche comparative qui tient compte de l'environnement économique et boursier. Nous avons tenté de pallier l'absence de véritables comparables boursiers puisque L'INVENTORISTE est leader de son secteur en France, dans un marché émergent. L'analyse d'acteurs anglo-saxons ne pourrait être utilisée dans cette étude qu'avec prudence, en raison des différences importantes existant entre les deux marchés, l'un mature, l'autre naissant.

La synthèse des résultats obtenus est consignée dans le tableau ci-dessous.

Méthodes	
Approche intrinsèque	13,39 M€
- Méthode des DCF	13,15 M€
- Méthode de l'EVA®	13,63M€
Approche comparative (*)	9,33 M€
- Comparaison avec les indices	7,90 M€
- Comparaison avec l'échantillon	10,72 M€
Valorisation moyenne (prix d'équilibre)	11,36 M€
Cours sur la base de cette valorisation	8,66 €
Prix d'offre envisagé	6,92 €
- Capitalisation indicative au prix d'offre	9,08 M€
- Décote par rapport au prix d'équilibre	20%

(*) voir les réserves présentées ci-après

Au vu de la forte croissance du chiffre d'affaires et des marges présentées dans un business plan construit, selon nous, avec prudence, il nous semble que le potentiel d'appréciation du titre est très intéressant.

Au cours envisagé, les ratios boursiers de la société sont les suivants :

	2003	2004 p	2005 p
BNPA (en €)	0,34	0,50	0,77
Croissance du BNPA	71,5%	47%	54%
P/E	20,55	13,74	8,99
VE/Rex	10,83	7,97	5,22
VE/CA	1,58	1,17	0,82

Notre objectif de cours à moyen terme de 8,66 € (prix d'équilibre à un horizon de 12/18 mois) correspond à :

- un P/E 2004 de 17,19 et à une VE/Rex 2004 de 10,24,
- un P/E 2005 de 11,26 et à une VE/Rex 2005 de 6,70.

2 / Valorisation intrinsèque

Nous avons décidé d'adopter deux méthodes différentes pour déterminer la valorisation intrinsèque de L'INVENTORISTE : l'actualisation des cash flows d'exploitation (ou DCF) et l'actualisation des flux d'EVA®.

➤ *Calcul du taux d'actualisation*

Le taux d'actualisation que nous avons retenu est de 14,54% et se fonde sur des hypothèses prudentes. Ce taux a été calculé selon les données suivantes :

OAT à 10 ans	4,05%
Prime de risque du Marché Libre	6,28%
β	1,67

Afin de déterminer la prime de risque du Marché Libre, nous nous sommes fondés sur la moyenne des primes de risque du Midcac et du Second Marché. Nous avons calculé ces deux dernières selon la méthode opérationnelle suivante :

$$\text{Prime de risque} = 1/(P/E) + \text{Rendement attendu} - \text{OAT}$$

Nous avons retenu pour notre calcul le P/E 2004 (e) médian et le rendement anticipé médian pour 2004.

Les données relatives au Second Marché et au MIDCAC sont les suivantes, issues du consensus JCF :

- **Second Marché**

- P/E 2004 (e) : 13,6
- Rendement anticipé 2004 : 1,99%

Dans ces conditions, la prime de risque du Second Marché ressort à 5,28%.

- **Midcac**

- P/E 2004 (e) : 14,9
- Rendement anticipé 2004 : 1,7%

Dans ces conditions, la prime de risque du Midcac ressort à 4,35%.

- **La moyenne de ces deux primes de risque ressort à 4,83%.** Nous avons ensuite décidé d'appliquer une décote de 30% au résultat obtenu, afin de prendre en considération le risque plus élevé du Marché Libre, défini comme un marché non réglementé. Nous obtenons ainsi une prime de risque du Marché Libre de 6,28%.

Nous avons retenu un β de 1,67 traduisant selon nous à la fois l'absence de référence historique dans ce secteur mais aussi le caractère de valeur de croissance présenté par l'INVENTORISTE. Le marché de l'inventaire externalisé est en expansion rapide, et ce, indépendamment du cycle économique. Positionné comme leader sur le marché français, L'INVENTORISTE devrait connaître dans un premier temps des rythmes de croissance élevés, déconnectés des indices clés de l'économie et des marchés financiers.

➤ *Le tableau des cash flows d'exploitation*

Le tableau que nous avons adopté pour déterminer la valorisation intrinsèque de L'INVENTORISTE est détaillé ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	déc-03	déc-04	Déc-05	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13	déc-14
Chiffre d'affaires	5.099	6.900	9.750	15.000	16.500	17.820	18.889	19.645	20.234	20.639	21.052	21.473
Variation en masse		1.801	2.850	5.250	1.500	1.320	1.069	756	589	405	413	421
Taux de croissance		35%	41%	54%	10%	8%	6%	4%	3%	2%	2%	2%
Résultat d'exploitation	719	1.009	1.540	2.848	3.053	3.261	3.400	3.536	3.642	3.715	3.789	3.865
Marge d'exploitation	14,1%	14,6%	15,8%	19,0%	18,5%	18,3%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%
Taux d'IS (Impôts/Rex)	34%	-34%	-34%	-34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%
Impôts	241	347	530	981	1 048	1 120	1 167	1 214	1 250	1 275	1 301	1 327
Amortissements d'exploitation	159	214	306	428	429	463	491	511	526	537	547	558
En % du CA	3,1%	3,1%	3,1%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Cash Flow d'exploitation net	637	876	1.316	2.295	2.434	2.605	2.724	2.833	2.918	2.976	3.036	3.096
Investissements	157	225	310	510	495	535	567	589	607	619	632	644
En % du CA	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Variation du BFR	-296	-1	-31	-11	248	267	283	295	304	310	316	322
En % de la variation du CA	-5,8%	0,0%	-1,1%	-0,2%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Cash Flow d'exploitation	776	652	1.037	1.796	1.691	1.803	1.874	1.949	2.007	2.047	2.088	2.130

Ce business plan est constitué pour les années 2004 à 2006 des prévisions de l'entreprise et pour les années suivantes de nos propres estimations.

- ◆ **La croissance du chiffre d'affaires** a fait l'objet d'une estimation assez prudente par rapport à la croissance retenue par L'INVENTORISTE pour les trois prochaines années. Nous avons prévu une croissance de seulement 10% en 2007, taux que nous avons fait progressivement décroître jusqu'en 2012, date à partir de laquelle il rejoint le taux de croissance moyen de l'économie (2%). Nous considérons qu'il est préférable d'anticiper ce type d'évolution car elle incorpore l'idée conservatrice d'une ouverture lente et partielle du marché de l'inventaire externalisé.
- ◆ **La marge d'exploitation** retenue se fonde sur les estimations de L'INVENTORISTE pour l'année 2006. Les seules charges variables sont représentées par le poste « Achats de matières premières et autres approvisionnements », qui est composé essentiellement du recours aux intérimaires lors de la réalisation des inventaires. Ces charges devraient évoluer dans des proportions similaires à celle du rythme de croissance de la société, pour se stabiliser à hauteur de 30% du chiffre d'affaires. Ainsi, la marge d'exploitation bénéficiera de l'effet d'apprentissage d'un personnel de plus en plus compétent et de l'amélioration constante du process. Ces éléments assureront une marge stable en tendance, que nous envisageons de manière prudente à 18%.
- ◆ **Les investissements** ont été estimés à 3% du CA en longue période. Cette perspective intègre à la fois l'ouverture de nouveaux centres en EUROPE mais aussi les investissements annexes relatifs au parc de matériel nécessaire à la réalisation des inventaires. Sur cette base, nous anticipons un maintien dans de bonnes conditions de l'outil de travail de L'INVENTORISTE qui disposerait, en outre, des ressources suffisantes pour entamer l'internationalisation de son activité.
- ◆ **Les investissements pour l'année 2003** sont entièrement composés de flux net de financement internes (correspondant au tableau de flux en annexe).
- ◆ **Le besoin en fonds de roulement** de L'INVENTORISTE est structurellement négatif ou proche de l'équilibre grâce à trois éléments principaux. Tout d'abord, le système de facturation implique un délai de paiement clients relativement réduit. En effet, que ce soit la facturation partenaire (au forfait) ou au cas par cas (paiement d'un acompte), L'INVENTORISTE ne souffre nullement des retards de paiement classiques pour les fournisseurs du secteur de la distribution. De plus, l'entreprise ne dispose d'aucun stock car son activité est de manière quasi exclusivement orientée vers la prestation de services. Enfin, la compagnie bénéficie d'un contexte réglementaire particulièrement souple en employant de nombreux intérimaires payables à 30 jours le 10, ce qui lui permet de réduire l'effort de trésorerie imputable à la réalisation d'un inventaire.
- ◆ **Le taux d'imposition** retenu est le taux standard de 34% à partir de 2004. Il est à noter que la méthode de valorisation par actualisation des cash flows disponibles s'intéresse à la partie « exploitation » de l'entreprise. La base retenue pour le calcul de l'impôt est donc celle du résultat d'exploitation et non celle du résultat courant avant impôts comme cela est fait dans le compte de résultat.

➤ **Actualisation des cash flows d'exploitation**

Pour déterminer la valeur de sortie de L'INVENTORISTE, nous avons fait varier le taux de croissance des cash flows à l'infini entre 0,5% et 3,0%. Les résultats sont indiqués dans le tableau ci-dessous :

Taux de croissance des CF à l'infini	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
Somme des CF actualisés	8.256	8.256	8.256	8.256	8.256	8.256
Valeur de Sortie actualisée	3.427	3.571	3.726	3.894	4.075	4.273
Valeur d'entreprise	11.683	11.827	11.983	12.150	12.332	12.529
- Dettes nettes exercice en cours	-1.067	-1.067	-1.067	-1.067	-1.067	-1.067
Valeur	12.750	12.894	13.050	13.217	13.399	13.596

La moyenne des valeurs d'entreprise ainsi déduites nous donne une valorisation de L'INVENTORISTE de 13,15 M€.

➤ **Actualisation des flux d'EVA ®**

L'EVA (ou *Economic Value Added*) se définit comme la différence entre le résultat d'exploitation après impôts et le coût des capitaux investis (coût moyen du capital pondéré multiplié par le montant des capitaux investis).

Pour déterminer le niveau des capitaux propres, nous avons supposé un taux de distribution des dividendes stable à 33% du résultat net. Les flux d'EVA pour la période 2003-2014 sont les suivants :

en milliers d'euros	déc-03	déc-04	déc-05	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13	Déc-14
Résultat d'exploitation	719	1.009	1.540	2.848	3.053	3.261	3.400	3.536	3.642	3.715	3.789	3.865
- IS	241	347	530	981	1.048	1.120	1.167	1.214	1.250	1.275	1.301	1.327
NOPAT	478	662	1.010	1.867	2.005	2.142	2.233	2.322	2.392	2.440	2.488	2.538
Besoin en fond de roulement	-38	-39	-70	-81	167	434	717	1.012	1.315	1.625	1.941	2.263
Actifs immobilisés	235	246	250	332	398	469	545	623	704	787	871	957
Capitaux investis (= C.I.)	197	207	180	251	564	903	1.262	1.635	2.019	2.412	2.812	3.220
ROIC (= NOPAT / C.I.)		320%	562%	745%	355%	237%	177%	142%	118%	101%	89%	79%
Chiffre d'Affaires (rappel)	5.099	6.900	9.750	15.000	16.500	17.820	18.889	19.645	20.234	20.639	21.052	21.473
CA / Capitaux investis	25,9	33,4	54,2	59,8	29,2	19,7	15,0	12,0	10,0	8,6	7,5	6,7

en milliers d'euros	Déc-03	déc-04	déc-05	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13	déc-14
NOPAT		662	1.010	1.867	2.005	2.142	2.233	2.322	2.392	2.440	2.488	2.538
Coût des capitaux investis		30	27	37	84	135	189	244	302	361	420	481
EVA		632	983	1.830	1.920	2.007	2.044	2.078	2.090	2.079	2.068	2.057

Taux de croissance à l'infini	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
EVA 2014p	2.067	2.077	2.088	2.098	2.108	2.119
Taux d'actualisation de la valeur de sortie	14,54%	14,54%	14,54%	14,54%	14,54%	14,54%
Valeur de sortie	14.726	15.346	16.013	16.734	17.514	18.362
Valeur de sortie actualisée	3.309	3.448	3.598	3.760	3.935	4.126
Capitaux investis début de période	197					
Valeur d'entreprise = VE	12.179	12.319	12.469	12.630	12.806	12.996
- la dette nette (année en cours)	-1.067					
- part des minoritaires						
Equity value	13.246	13.386	13.536	13.697	13.873	14.063

Pour déterminer la valeur de sortie de l'entreprise, nous avons fait varier le taux de croissance des flux d'EVA à l'infini entre 0,5 % et 3,0 %, comme le montre le tableau ci-dessus.

La moyenne des différentes valeurs obtenues nous conduit à une valorisation de 13,63 M€

3 / Eléments d'approche comparative

➤ Recherche de comparables boursiers

Proposer une valorisation par les comparables boursiers de L'INVENTORISTE s'avère à première vue délicat et peu pertinent. En effet, le métier de L'INVENTORISTE est, comme nous l'avons déjà souligné pour le marché français, émergent. Certaines entreprises anglo-saxonnes sont positionnées sur des segments semblables à L'INVENTORISTE, mais la taille des sociétés concernées (CA supérieur à 250 M\$) ainsi que leurs capitalisations boursières n'offrent pas d'éléments de comparaisons suffisamment tangibles pour être exploitables dans notre exercice. La plupart se sont d'ailleurs diversifiées vers la prestation de service en amont (gestion des stocks, transports) ou alors se sont spécialisées dans la gestion des inventaires d'un secteur clé (aéronautique, officine).

- AERO INVENTORY : Acteur historique de l'inventaire spécialisé dans l'industrie aéronautique, le groupe coté à Londres, a maintenant évolué vers le conseil et le management en inventaire. Sa capitalisation boursière est proche de 36 M€. L'évolution de son business model vers l'«e-solution » limite la pertinence d'une comparaison pour un groupe affichant un P/E 2003 de 19.
- WASHINGTON INVENTORY SERVICE : Leader mondial du marché de l'inventaire, la société, propriété du fond de pension STERLING PARTNERS, a déjà effectué plus de 1 million d'inventaires physiques dans le monde entier. Si sa taille empêche toute comparaison avec L'INVENTORISTE, son succès peut être un témoignage du potentiel de développement de L'INVENTORISTE dans un marché européen en développement.
- Les sociétés britanniques ORRIDGE et CHURCHILL disposent d'un profil d'organisation similaire à celui de L'INVENTORISTE mais exercent sur un marché déjà mature. Par ailleurs, filiales de grands groupes, elles ne sont pas cotées.

➤ *Comparaison par rapport à un échantillon*

Nous avons enfin cherché à rapprocher L'INVENTORISTE des sociétés spécialisées dans la gestion électronique de document (G.E.D) en raison des similitudes observées dans la démarche industrielle. La rationalisation de tâches administratives nécessite un niveau d'organisation et de fiabilité irréprochable. L'externalisation de cette activité annexe à la vie de l'entreprise répond donc aux mêmes attentes. Nous avons pu identifier trois compagnies appartenant à l'univers des Small Caps d'EURONEXT, présentant un intérêt dans cette étude.

- SWORD GROUP (Euronext Paris, Second Marché) : SSII spécialisée dans la gestion de contenu (79% de son activité), SWORD, qui réalise un CA 2003 proche de 55 M€ connaît des taux de croissance et de marges parmi les plus élevés du secteur. Capitalisant 100 M€, le groupe affiche une position de leader dans de nombreuses niches de la GED (système d'information géographique, marques et brevets...).
- ITESOFT (Euronext Paris, Nouveau Marché) : L'entreprise réalise 24% de son CA dans la vente de logiciel pour le traitement et l'automatisation de saisies (chèques, bordereau, formulaires...). Acteur reconnu de la lecture automatique de document (LAD), la société capitalise 10,7 M€ pour un CA 2003 de 12,7M€. En difficulté depuis 3 exercices, ITESOFT devrait retrouver d'ici à 2005 des niveaux de marges élevés, proches de ceux de L'INVENTORISTE.
- IRIS GROUP (Euronext Bruxelles) : Leader européen dans la reconnaissance optique de caractère et dans le "document to knowledge", la société dispose d'un potentiel de croissance impressionnant. Cette valeur, dite « de croissance », connaît des taux de marge nette proches de 3%. Sa capitalisation boursière est de 31 M€

Pour compléter l'échantillon, nous avons choisi d'incorporer des sociétés de services aux entreprises exploitant une démarche industrielle. Nous n'avons pu identifier qu'une compagnie présentant des caractéristiques intéressantes dans le cadre de notre travail :

- TESSI (Euronext Paris, Second marché) : Spécialiste de l'acquisition de données, TESSI réalise 70% de son CA dans l'acquisition de données et le traitement de chèques mais aussi 24% de son activité dans la logistique publi-promotionnelle (stockage, préparation des commandes, envoi...). L'entreprise connaît des niveaux de marges élevés (Rex 03 de 12,7% et RN 03 de 7,1%) mais son profil semble déjà mature et les perspectives de croissance sont limitées. La société capitalise 97 M€ pour un CA 2003 de 94 M€

	P/E 2004 (e)	P/E 2005 (p)	Capitalisation / CA 04 (e)	Capitalisation / CA 05 (p)
SWORD GROUP	14,84	12,81	1,20	1,00
ITESOFT	51,00	14,60	0,80	0,70
IRIS GROUP	20,54	18,06	0,90	0,70
TESSI	11,78	11,16	0,90	0,85
Moyenne*	21,10	13,70	1,00	0,85

*Avec une optique conservatrice, nous avons choisi d'appliquer dans le calcul de la moyenne les coefficients pondérateurs suivant :

- SWORD GROUP : 50%. Le groupe bénéficie de taux de croissance et de marge élevés, comparables à ceux déjà publiés par L'INVENTORISTE.
- ITESOFT : 10%. La société, qui réalise seulement le quart de son CA dans le segment de la LAD et de la GED, offre par ailleurs un profil de recovery peu propice aux comparaisons.
- IRIS GROUP : 20%. La compagnie, considérée comme valeur à fort potentiel, présente un profil semblable à celui de L'INVENTORISTE. Toutefois, la faiblesse actuelle des taux de rentabilité tempère la qualité de ce rapprochement.
- TESSI : 20%. La société ne dispose plus des leviers suffisants pour accroître ses résultats dans un rythme équivalent à celui de L'INVENTORISTE.

Si nous devons imputer les résultats obtenus dans le tableau ci-dessus à L'INVENTORISTE, nous obtiendrions alors:

	P/E 2004 (e)	P/E 2005 (p)	Capitalisation / CA 04 (e)	Capitalisation / CA 05 (p)
Moyenne de l'échantillon	21,10	13,70	1	0,85
Valorisation de L'INVENTORISTE	13,95 M€	13,83M€	6,9M€	8,3 M€

Si nous appliquons une pondération identique aux exercices 2004 et 2005, nous obtenons une valorisation de L'INVENTORISTE de: 10,74M€

Rappelons enfin que les concurrents français de L'INVENTORISTE présentant un profil similaire ne sont pas encore cotés, à l'image d'EXACOD ou GIN SOFT. Cependant, ces deux sociétés ne connaissent pas les niveaux de croissance et de marges de L'INVENTORISTE.

➤ *Comparaison avec les indices Midcac et Second Marché*

Par ailleurs, nous avons décidé de proposer, avec les réserves qui s'imposent au vu des éléments que nous avons exposés précédemment, une valorisation comparative reposant sur :

- Les indices Midcac et Second Marché, auxquels nous appliqué une décote de 25%. Nous justifions cette faible décote, à la fois par l'absence de dette financière et un bilan très sain présenté par L'INVENTORISTE, mais aussi par la réalisation rassurante de marges élevées.

L'introduction de L'INVENTORISTE étant programmée pour le mois de mai de l'exercice 2004, nous nous sommes fondés sur les ratios de 2004 et 2005.

Indice	P/E 04 (e) médian	P/E 05 (e) médian
Second Marché	13,6	11,6
Midcac	14,9	11,7

*Source : JCF GROUP.

La moyenne des P/E 2004 (e) ressort à 14,25. Après décote, elle s'élève à 10,7.

La moyenne des P/E 05 (p) ressort à 11,65. Après décote, elle s'élève à 8,7.

Pour déterminer la valorisation induite de L'INVENTORISTE, nous avons décidé d'appliquer une pondération identique aux exercices 2004 et 2005. La valorisation de L'INVENTORISTE ressort par cette méthode 7,93M€.

Synthèse des valorisations comparatives

Méthode	Valorisation induite
Indice second marché et Mid CAC	7,93 M€
Echantillon retenu	10,74M€
Moyenne	9,33 M€

Une approche par comparaison boursière permet de déduire une valorisation de L'INVENTORISTE de 9,33 M€

- **DUREE DE L'OFFRE A PRIX FERME ET DU PLACEMENT**

L'Offre à Prix Ferme et le Placement se dérouleront pendant la même période précédant la première négociation des actions, soit du 13 au 18 mai 2004 inclus. Toutefois, le Placement pourra être clos par anticipation sans préavis, sauf pour les personnes physiques.

- **RESULTAT DE L'OFFRE A PRIX FERME ET DU PLACEMENT**

Le résultat de l'Offre à Prix Ferme fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. Cet avis précisera le taux de réduction éventuelle appliqué aux ordres d'achat. Le résultat du Placement pourra faire l'objet d'un avis séparé publié par Euronext Paris S.A.

2.2.2. Caractéristiques principales de l'Offre à Prix Ferme

- **NOMBRE DE TITRES OFFERTS**

25% des actions mises à la disposition du marché, soit 32.813 actions, représentant 2,5% du capital et des droits de vote de la société, feront l'objet d'une Offre à Prix Ferme.

Le nombre définitif d'actions diffusées dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme est susceptible d'être ajusté en fonction de la nature de la demande, sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans ce cadre ne puisse excéder 30% du nombre total des actions mises à la disposition du marché dans le cadre de l'inscription.

- **ORDRES D'ACHAT SUSCEPTIBLES D'ETRE EMIS EN REPONSE A L'OFFRE A PRIX FERME**

Les ordres d'achat seront servis proportionnellement au nombre de titres demandés.

L'avis de résultat de l'Offre à Prix Ferme qui sera publié par Euronext Paris S.A. indiquera les réductions éventuelles appliquées aux ordres d'achat.

Il est précisé :

- qu'un même donneur d'ordres, personne physique ou personne morale, ne pourra émettre qu'un seul ordre d'achat. Cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire ;
- que le montant des ordres d'achat ne sera pas limité ;
- qu'au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur.

- **RECEPTION ET TRANSMISSION DES ORDRES D'ACHAT**

Les personnes désireuses de participer à l'Offre à Prix Ferme devront déposer leurs ordres d'achat auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

Les ordres d'achat seront, même en cas de réduction, irrévocables.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris S.A. les ordres d'achat, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ferme qui sera publié par Euronext Paris S.A.

- **DUREE DE L'OFFRE A PRIX FERME**

La durée de l'Offre à Prix Ferme sera de 4 jours de bourse, soit du 13 au 18 mai 2004.

- **RESULTAT DE L'OFFRE A PRIX FERME**

Le résultat de l'Offre à Prix Ferme fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. le 19 mai 2004. Cet avis précisera le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres d'achat.

- **REGLEMENT ET LIVRAISON DES ACTIONS**

Les modalités de règlement sont celles en vigueur sur le Marché Libre (règlement immédiat). Les actions seront admises à EUROCLEAR et inscrites au compte de chaque acquéreur à la date de règlement.

2.2.3. Caractéristiques principales du Placement

- **NOMBRE ET ORIGINE DES TITRES FAISANT L'OBJET DU PLACEMENT**

Parallèlement à l'Offre à Prix Ferme et durant la même période que celle-ci, 75% des actions mises à la disposition du marché, soit 98.437 actions, représentant 7,5% du capital et des droits de vote de la société, feront l'objet d'un Placement en France, dirigé par MARCHES INTER ACTIONS.

Le nombre définitif d'actions diffusées dans le cadre du Placement est susceptible d'être ajusté en fonction de la nature de la demande, sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans ce cadre ne puisse être inférieur à 70% du nombre total des actions mises à la disposition du marché dans le cadre de l'inscription.

Seuls les ordres à un prix limite supérieur ou égal au prix de vente des actions offertes dans le cadre du Placement seront pris en considération dans la procédure d'allocation. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

- **RECEPTION ET TRANSMISSION DES ORDRES D'ACHAT**

Les investisseurs français et étrangers devront transmettre leurs ordres à l'établissement introducteur.

- **DUREE DU PLACEMENT**

La durée du Placement sera de 4 jours de bourse, soit du 13 au 18 mai 2004. Toutefois, le Placement pourra être clos par anticipation sans préavis sauf pour les personnes physiques.

- **RESULTAT DU PLACEMENT**

Le résultat du Placement fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. le 19 mai 2004.

- **REGLEMENT ET LIVRAISON DES ACTIONS**

Les modalités de règlement sont celles en vigueur sur le Marché Libre (règlement immédiat). Les actions seront admises à EUROCLEAR et inscrites au compte de chaque acquéreur à la date de règlement.

Le règlement et la livraison des actions interviendront au plus tard le 3^{ème} jour de bourse qui suivra la publication par Euronext Paris S.A. de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ferme.

2.3. Renseignements généraux sur les actions dont l'inscription est demandée

- **DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES AUX ACTIONS (ARTICLE 13 DES STATUTS)**

- 1) Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une part proportionnelle à la quotité du capital social qu'elle représente.
En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.
- 2) Les actionnaires sont responsables à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent ; au-delà tout appel de fonds est interdit.
Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.
La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions de l'assemblée générale.
- 3) Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration. Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale.
- 4) Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires de titres isolés, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente de titres nécessaires.
- 5) A moins d'une prohibition légale, il sera fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations ou imputations fiscales, comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société, avant de procéder à toute répartition ou à tout remboursement, au cours de l'existence de la société ou à sa liquidation, de telle sorte que, compte tenu de leur valeur nominale et de leur jouissance respectives, toutes les actions de même catégorie reçoivent la même somme nette.

- **CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS (ARTICLE 12 DES STATUTS)**

- 1) Les actions ne sont négociables qu'après l'immatriculation de la société. En cas d'augmentation de capital, les actions sont négociables à compter de la réalisation de celle-ci. En cas de dissolution, elles demeurent négociables jusqu'à la clôture de la liquidation.
- 2) La cession des actions s'opère, à l'égard de la société et des tiers, par un virement du compte du cédant au compte du cessionnaire sur production d'un ordre de mouvement. Ce mouvement est inscrit sur un registre coté et paraphé, tenu chronologiquement, dit « registre des mouvements ».
La société est tenue de procéder à cette inscription et à ce virement dès réception de l'ordre de mouvement.
L'ordre de mouvement, établi sur un formulaire fourni ou agréé par la société, est signé par le cédant ou son mandataire ; si les actions ne sont pas entièrement libérées, mention doit être faite de la fraction non libérée.
La transmission à titre gratuit, ou en suite de décès, s'opère également par un ordre de mouvement, transcrit sur le registre des mouvements, sur justification de la mutation dans les conditions légales.
Les frais de transfert des actions sont à la charge des cessionnaires, sauf convention contraire entre cédants et cessionnaires.
Les actions non libérées des versements exigibles ne sont pas admises au transfert.

- 3) Les cessions d'actions sont effectuées librement.

- **FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS (ARTICLE 11 DES STATUTS)**

Les actions sont nominatives. La matérialité des actions résulte de leur inscription au nom du ou des titulaires sur des comptes tenus à cet effet par la société dans les conditions et suivant les modalités prévues par la loi.

Elles sont inscrites en compte « nominatif pur » ou « nominatif administré ».

À la demande de l'actionnaire, une attestation d'inscription en compte lui sera délivrée par la société.

Les actions seront admises aux opérations de EUROCLEAR.

• REGIME FISCAL GENERAL DES ACTIONS

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument le régime fiscal susceptible de s'appliquer aux investisseurs. Les personnes physiques ou morales doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

A) Résidents fiscaux français

1) Actionnaires personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé

a) Dividendes

Les dividendes d'actions françaises sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers pour le montant net augmenté de l'avoir fiscal d'un montant égal à 50% du dividende, sous déduction d'un abattement global et annuel de 2.440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ou les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil pour l'imposition des revenus 2003, et de 1.220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées avec une imposition séparée.

L'avoir fiscal est un crédit d'impôt qui vient en déduction de la cotisation d'impôt sur le revenu effectivement exigible au titre de l'année d'imposition de dividende. Dans l'hypothèse où son montant est supérieur à l'impôt, l'excédent est restituable au contribuable par le Trésor.

Les dividendes sont également imposés sur leur montant net augmenté de l'avoir fiscal mais sans déduction de l'abattement de 1.220 euros ou 2.440 euros :

- à la Contribution Sociale Généralisée au taux de 7,5%, déductible du revenu imposable à hauteur de 5,1% (Art. 1600-OC et 1600-OE du Code Général des Impôts (ci-après "CGI"),
- au prélèvement social de 2% (Art. 1600-OF bis du CGI),
- à la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale au taux de 0,5% (Art. 1600-OG à 1600 OM du CGI).

b) Plus-values

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A du C.G.I., les plus-values de cession de titres de sociétés réalisées par une personne physique sont imposables dès le premier euro si le montant des cessions de valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal excède le seuil annuel de 15.000 euros, à un taux global de 26% soit :

- 16% au titre de l'impôt sur le revenu,
- 7,5% au titre de la Contribution Sociale Généralisée,
- 2% au titre du prélèvement social, et
- 0,5% au titre de la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale.

En application des dispositions de l'article 150-0 D 110 du C.G.I., les moins-values subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de 15.000 euros visé ci-dessus soit dépassé l'année de réalisation desdites moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature s'entendent notamment, outre ceux réalisés à raison de la cession de valeurs mobilières et droits sociaux soumise au régime de l'article 150-0 A du C.G.I., des gains nets imposables à la clôture d'un Plan d'Epargne en Actions.

c) Régime spécial des P.E.A.

Les actions de la société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un Plan d'Epargne en Actions, institué par la loi n°92-666 du 16 juillet 1992, qui ouvre droit, sous certaines conditions, à une exonération d'impôt sur le revenu pour les produits et les plus-values des titres y figurant. Cette exonération ne s'applique toutefois ni à la Contribution Sociale Généralisée, ni à la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale, ni au prélèvement social.

d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

e) Droits de succession et de donation

Les actions reçues par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation.

f) Opérations réalisées à titre habituel en France par des personnes physiques

En application des dispositions de l'article 92-2 du C.G.I., les profits retirés d'opérations de bourse réalisées à titre habituel sont imposables selon le régime de droit commun des bénéfices non commerciaux : ils sont soumis à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif et aux contributions sociales additionnelles. L'imposition selon le régime de l'article 92-2 du C.G.I. est toutefois limitée aux contribuables dont les opérations dépassent la simple gestion de portefeuille.

g) Régime fiscal applicable aux porteurs personnes physiques ayant inscrit les actions à leur actif commercial

Les dividendes doivent être retranchés des résultats imposables dans la catégorie des bénéfices industriels ou commerciaux. Le montant ainsi déduit doit être déclaré dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers et soumis à l'impôt sur le revenu dans les conditions indiquées au paragraphe « actionnaires personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé ».

Conformément aux dispositions de l'article 39 quindecies du C.G.I., les cessions de titres de portefeuille relèvent du régime des plus-values ou moins-values à court terme (imposition au barème progressif et aux contributions sociales additionnelles) ou à long terme (imposition au taux global de 26% incluant les contributions sociales additionnelles) selon que ces titres sont détenus depuis au moins deux ans.

2) Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

a) Dividendes

(i) Personnes morales qui ne bénéficient pas du régime mère et filiales

Les dividendes encaissés sont imposés dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire à l'impôt sur les sociétés au taux actuel de droit commun de 33,33%, augmenté d'une contribution additionnelle de 3%, pour les exercices clos en 2002, soit un taux effectif de 34,33%. En outre, aux termes de l'article 235 ter ZC nouveau du C.G.I., les personnes morales sont soumises à une contribution sociale égale à 3,3% de l'impôt sur les sociétés, diminuée d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période d'imposition de douze mois. Cette contribution sociale n'est toutefois pas due par certaines personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu à 75% au moins par des personnes physiques (ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions).

Aux termes de l'article 158 bis II nouveau du C.G.I., l'avoir fiscal, attaché aux dividendes perçus par les sociétés directement ou par l'intermédiaire de sociétés de personnes ou d'organismes de placement en valeurs mobilières, est égal à 10% des sommes nettes distribuées pour les crédits d'impôt utilisés à compter du 1^{er} janvier 2003. Le cas échéant, cet avoir fiscal est augmenté d'un montant correspondant à 80% du précompte acquitté par la société distributrice, autre que celui dû à raison d'un prélèvement sur la réserve des plus-values à long terme, pour les crédits d'impôts utilisés à compter du 1^{er} janvier 2003. L'avoir fiscal est imputable sur l'impôt sur les sociétés, l'excédent n'étant pas restituable.

(ii) Personnes morales bénéficiant du régime des sociétés mères et filiales

Les personnes morales, qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du C.G.I., peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération des dividendes encaissés, en application du régime des sociétés mères et filiales. Dans cette hypothèse, l'avoir fiscal, qui reste fixé à 50%, n'est imputable sur l'impôt sur les sociétés mais peut être imputé pendant un délai de cinq ans sur le précompte dû en cas de redistribution des dividendes.

L'Article 216 I du C.G.I. prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5% du montant brut des dividendes encaissés, augmentés de l'avoir fiscal, dans la limite du montant total des frais et charges de toute nature exposés au cours de la période d'imposition.

b) Plus-values

Les plus-values et moins-values réalisées lors de la cession de titres en portefeuille sont prises en compte pour la détermination du résultat imposable dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire soumises à l'impôt sur les sociétés au taux actuel de 33,33% auquel s'ajoute la contribution additionnelle de 3%, soit un taux effectif de 34,33%, et le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% de l'impôt sur les sociétés visée au paragraphe « dividendes » ci-dessus, selon l'exercice au cours duquel les plus-values seraient réalisées.

Toutefois, lorsque les titres cédés ont été détenus, en tant que titres de participation, depuis plus de deux ans au moment de la cession, les plus-values résultant de la cession sont éligibles au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme, actuellement égal à 19%, auquel s'ajoute la contribution additionnelle de 3%, soit un taux effectif de 19,57% et le cas échéant, la contribution sociale de 3,3% de l'impôt sur les sociétés visée ci-dessus, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation de la réserve spéciale des plus-values à long terme. Les moins-values à long terme de cession peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice ou des dix exercices suivants.

Sont présumées constituer des titres de participation, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, (i) les actions acquises en exécution d'une Offre Publique d'Achat ou d'Echange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, (ii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du C.G.I., et (iii) les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du C.G.I. autres que la détention de 5% au moins du capital de la société émettrice.

B) Non-résidents

a) Dividendes

Les dividendes distribués, par une société dont le siège social est situé en France, à un bénéficiaire effectif dont le domicile fiscal ou le siège est situé hors de France, font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25% et en vertu des dispositions de droit interne français, n'ouvrent pas droit à l'avoir fiscal.

Les actionnaires qui peuvent se prévaloir du bénéfice des dispositions d'une convention fiscale internationale conclue par la France ou de directives communautaires et qui respectent les procédures d'octroi des avantages prévus par ces conventions ou ces directives, peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'une réduction de tout ou partie de la retenue à la source et, éventuellement, du remboursement de l'avoir fiscal (aux taux indiqués ci-dessus), étant précisé que certaines des conventions conclues avec les pays considérés peuvent prévoir des règles particulières restreignant l'extension du bénéfice de l'avoir fiscal aux personnes morales ou limitant le droit au remboursement de l'avoir fiscal aux seules résidentes physiques.

Les personnes pouvant bénéficier du transfert ou du remboursement de l'avoir fiscal en vertu d'une convention fiscale en vue d'éviter les doubles impositions, pourront ne supporter, lors de la mise en paiement desdits dividendes, que la retenue à la source au taux réduit prévu par la convention au lieu de la retenue à la source au taux de 25% ensuite réduite au taux prévu par la convention, à la condition qu'elles justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, de leur résidence hors de France selon les termes de ladite convention et qu'elles remplissent les formulaires requis.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une réduction de la retenue à la source et, le cas échéant, le bénéfice de l'avoir fiscal en vertu d'une des conventions fiscales ainsi conclues avec la France.

En outre, les conventions fiscales internationales conclues par la France peuvent prévoir le remboursement du précompte aux non-résidents.

b) Plus-values

L'imposition prévue à l'article 150-0 A du C.G.I. ne s'applique pas aux plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France, ou dont le siège est situé hors de France.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France, au sens de l'Article 4 B du C.G.I. ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable en France à l'actif duquel figureraient les titres cédés), ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu directement ou indirectement plus de 25% des droits aux bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les plus-values réalisées par les personnes physiques ou morales non-résidentes détenant une participation de plus de 25% dans une société soumise à l'impôt sur les sociétés et ayant son siège social en France sont taxables en France selon le régime défini à l'article 150-0 A du C.G.I., sous réserve de l'application des conventions internationales (article 244 bis B du C.G.I.).

2.4. Place de cotation

L'inscription des actions est effectuée sur le Marché Libre de Euronext Paris.

Aucune demande d'inscription n'est en cours auprès d'une autre place financière.

2.5. Tribunaux compétents en cas de litiges

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social lorsque la société est défenderesse, et sont désignés en fonction de la nature des litiges sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

CHAPITRE 3

RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'INVENTORISTE ET SON CAPITAL

3.1. Renseignements concernant l'émetteur

- **DENOMINATION SOCIALE**

L'INVENTORISTE

- **SIEGE SOCIAL**

1 rond point Pariwest – 78310 Maurepas

- **FORME JURIDIQUE**

Société anonyme à Conseil d'Administration régie par les dispositions du Code du commerce.

- **DATE DE CREATION**

16 avril 1991

- **DUREE**

La durée de la société a été fixée à 99 ans à compter du 16 avril 1991, soit jusqu'au 16 avril 2090, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

- **REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES**

RCS VERSAILLES 381 503 531

- **CODE APE**

741 G – Conseil pour les affaires et la gestion

- **LIEU OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE**

Les statuts, comptes et rapports, procès-verbaux d'Assemblées Générales peuvent être consultés au siège social de la société.

- **OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS)**

L'objet social de la société est :

- l'établissement d'inventaires chiffrés de marchandises, d'articles, objets ou autres actifs, pour le compte de toutes personnes physiques ou morales, de droit privé ou de droit public,
- la vente de logiciels, de bases de données, de statistiques, de formations, de documents et de conseil se rattachant directement ou indirectement à l'activité principale,
- la réalisation de missions de merchandising, d'études de comportement clients et de conseil en recrutement pour le compte de toutes personnes physiques ou morales,
- la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales ou industrielles, pouvant se rattacher à l'objet social,

Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet social ou pouvant en faciliter l'extension ou le développement.

- **EXERCICE SOCIAL** (ARTICLE 33 DES STATUTS)

Du 1^{er} janvier au 31 décembre de chaque année.

- **FRANCHISSEMENT DE SEUILS**

Néant

- **ASSEMBLEES GENERALES** (ARTICLES 24 A 31 DES STATUTS)

Différentes formes d'assemblées générales

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales, lesquelles sont qualifiées d'ordinaires, d'extraordinaires ou de spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre. Les assemblées spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur toute modification des droits des actions de cette catégorie. Ces assemblées sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires. Toute assemblée générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires. Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

Convocation et lieu de réunion des assemblées générales

Les assemblées générales sont convoquées par le Conseil d'Administration ou, à défaut, soit par le ou les Commissaires aux Comptes, soit par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de commerce statuant en référé à la demande d'un ou plusieurs actionnaires réunissant le cinquième au moins du capital, ou en cas d'urgence, par un mandataire désigné par décision de justice, à la demande du comité d'entreprise ou de tout intéressé. Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation. La convocation est effectuée conformément aux dispositions légales en vigueur. Lorsque l'assemblée n'a pu délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée et, le cas échéant, la deuxième assemblée prorogée, sont convoquées six jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première. L'avis et/ou les lettres de convocation de cette deuxième assemblée reproduisent la date et l'ordre du jour de la première. Chaque avis et/ou les lettres de convocation doivent contenir les mentions prescrites par les dispositions légales et réglementaires. Deux membres du Comité d'Entreprise peuvent assister aux assemblées générales.

Ordre du jour

- 1) L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.
- 2) Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la fraction du capital social exigée par les dispositions légales et réglementaires ou le comité d'entreprise, en agissant dans les conditions et délais fixés par les dispositions légales et réglementaires, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.
- 3) L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

Accès aux assemblées – Pouvoirs

- 1) Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité et également de la propriété de ses titres sous la forme et dans le délai mentionnés dans la convocation, sans toutefois que ce délai puisse excéder cinq jours avant la réunion de l'assemblée.
- 2) Tout actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint ou par un autre actionnaire. A cet effet, le mandataire doit justifier de son mandat.
Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les personnes physiques représentant des personnes morales actionnaires prennent part aux assemblées, qu'ils soient ou non personnellement actionnaires.
- 3) Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi et adressé à la société dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires.
- 4) Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Feuille de présence – Bureau – Procès-verbaux

- 1) Une feuille de présence, dûment émarginée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire, et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance, et la mention de ceux des actionnaires qui assistent à l'assemblée générale par visioconférence ou moyens de télécommunication permettant une identification validée par décret, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

- 2) Les assemblées sont présidées par le président du Conseil d'Administration ou, en son absence, par un vice-président ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil. Si l'assemblée est convoquée par le ou les Commissaires aux Comptes, l'assemblée est présidée par l'un d'eux. Dans tous les cas, à défaut de la personne habilitée ou désignée pour présider l'assemblée, celle-ci élit son président. Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant, disposant tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix. Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire. Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis et d'en assurer la régularité et de veiller à l'établissement du procès-verbal.
- 3) Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Quorum – Vote – Nombre de voix

- 1) Dans les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions légales et réglementaires. En cas de vote par correspondance, il n'est tenu compte pour le calcul du quorum que des formulaires reçus par la société avant la réunion de l'assemblée, dans les conditions et délais fixés par décret.
- 2) Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.
- 3) Aux cas où des actions sont remises en gage, le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres. La société émettrice ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, ou acquises ou prises en gage. Il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum.
- 4) Le vote a lieu et les suffrages sont exprimés à main levée, ou par assis et levés, ou par appel nominal, selon ce qu'en décide le bureau de l'assemblée.
- 5) Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Assemblée générale ordinaire

- 1) L'assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts. Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes de l'exercice social précédent.
- 2) L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

Assemblée générale extraordinaire

- 1) L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué.
- 2) L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés y compris les actionnaires ayant voté par correspondance, dans le délai prescrit sous réserve des limitations et précisions mentionnées à l'article 29.
- 3) Par dérogation légale aux dispositions qui précèdent, l'assemblée générale qui décide une augmentation de capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, peut statuer aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire. En outre, dans les assemblées générales extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire dont les actions sont privées du droit de vote, n'a voix délibérative, ni pour lui ni comme mandataire.
- 4) S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une assemblée générale extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une assemblée spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée. Les assemblées spéciales sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que l'assemblée générale extraordinaire sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées de titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

- **FIXATION, AFFECTATION ET REPARTITION DU RESULTAT** (ARTICLE 35 DES STATUTS)

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5% au moins pour constituer le fond de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve, en application de la loi et des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Toutefois, après prélèvement des sommes portées en réserve en application de la loi, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le bénéfice est réparti entre tous les actionnaires proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

L'assemblée générale peut, en outre, décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. L'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout, ou partie au capital.

La perte, s'il en existe, est, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, reportée à nouveau, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

- **MODALITES DE PAIEMENT DES DIVIDENDES - ACOMPTES** (ARTICLE 36 DES STATUTS)

- 1) L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire.

La demande de paiement des dividendes en actions doit intervenir dans le délai fixé par l'assemblée sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de celle-ci. Ce délai peut être suspendu pour une durée ne pouvant excéder trois mois par décision du Conseil d'Administration, en cas d'augmentation de capital.

- 2) Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou à défaut, par le Conseil d'Administration.

La mise en paiement des dividendes en numéraire doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

Toutefois, lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires et déduction faite, s'il y a lieu, des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini.

Aucune répétition de dividende ne peut être exigée des actionnaires, sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et que la société établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

Le cas échéant, l'action en répétition est prescrite trois ans après la mise en paiement de ces dividendes.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

3.2. Renseignements concernant le capital

• CAPITAL SOCIAL

Le capital social de la société est de 262.500 €, divisé en 1.312.500 actions de 0,2 € nominal, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

• CAPITAL AUTORISE NON EMIS

Néant.

• CAPITAL POTENTIEL

Il n'existe aucune valeur susceptible de donner accès, directement ou indirectement, au capital de la société L'INVENTORISTE, à l'exception d'un plan de souscription d'actions réservé aux cadres et aux salariés de la société et de ses filiales dont aucune option n'a été attribuée à ce jour, et dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

L'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2004 a décidé d'autoriser le Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L 225-177 et suivants du Code de Commerce, à consentir dans un délai de trente-huit mois à compter de ce jour, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société, à émettre à titre d'augmentation du capital social, dans les conditions et limites fixées par la loi, au bénéfice des salariés de la société et des salariés de ses filiales, en France et à l'étranger.

Le nombre total des options qui seront accordées par le Conseil d'Administration ne devra pas permettre d'émettre plus de 3% du capital de la société.

Le prix fixé pour la souscription des actions par les bénéficiaires sera déterminé suivant les dispositions légales en vigueur. Le prix fixé pour la souscription des actions par les bénéficiaires ne sera pas modifié, sauf nécessité légale de faire des ajustements en cas de survenance d'événements particuliers chez la société.

Les options pourront être exercées à l'expiration d'un délai de 4 ans à compter de la date de leur attribution et les actions issues de la levée des options pourront être cédées à l'expiration d'un délai de 6 ans à compter de la date de leur attribution.

Cependant le Conseil d'Administration pourra être autorisé à suspendre temporairement le droit de lever les options en cas d'opérations financières exigeant d'avoir une connaissance exacte et préalable du nombre des actions composant le capital ou en cas d'opérations donnant lieu à ajustements. Il sera autorisé également à instaurer une période d'incessibilité des actions issues des options.

La présente autorisation emporte au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'option.

L'augmentation de capital social résultant des levées d'option sera définitivement réalisée, par le seul fait de la déclaration de levée d'option, accompagnée du bulletin de souscription et du versement de libération qui devra être effectué en numéraire par remise d'un chèque bancaire.

Lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration constatera, s'il y a lieu, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options et apportera les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent.

Conformément aux dispositions légales, le Conseil d'Administration est autorisé à déléguer à son Président tous pouvoirs pour procéder à ces opérations dans le mois qui suit la clôture de l'exercice. Enfin, le Conseil d'Administration ou le Président, en cas de délégation, peuvent également, à toute époque, procéder à cette constatation pour l'exercice en cours et apporter aux statuts les modifications correspondantes.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour définir les bénéficiaires dans les limites des prescriptions légales, les conditions et les modalités pratiques d'attribution et d'exercice des options de souscription d'actions, réaliser toutes les opérations qui seront nécessaires et notamment accomplir tous actes ou formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourraient être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution, et modifier les statuts en conséquence, et en général mettre en place et finaliser cette émission d'options de souscription d'actions.

Le Conseil d'Administration informera, chaque année, l'Assemblée Générale Mixte des opérations réalisées dans le cadre de la présente résolution.

- **AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL**

Il n'existe pas d'autres titres donnant accès au capital.

- **TITRES NON REPRESENTATIFS DE CAPITAL**

Il n'existe pas de titres non représentatifs de capital.

- **TABEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LA CREATION DE LA SOCIETE**

Date	Nature des opérations	Augmentation de capital	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Nombre de parts sociales / actions créées	Montant cumulé		
					en capital	en titres	Nominal
16/04/1991	Création	250.000 F	- F	2.500	250 000 F	2.500	100,00 F
19/11/1997	Augmentation de capital en numéraire	500.000 F	- F	5.000	750.000 F	7.500	100,00 F
25/06/1999	Augmentation de capital en numéraire	562.500 F	1.125.000 F	5.625	1.312.500 F	13.125	100,00 F
29/06/2001	Augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'émission	65.009,67 F	- F	-	1.377.509,67 F	13.125	104,95 F
	Conversion du capital en euros	- F	- F	-	210.000 €	13.125	16,00 €
08/04/2004	Augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'émission	52.500 €	- €	-	262.500 €	13.125	20,00 €
	Division du nominal par 100	- €	- €	1.299.375	262.500 €	1.312.500	0,20 €

- **REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AVANT L'OPERATION ET REPARTITION ATTENDUE APRES L'OPERATION**

Actionnariat	Avant inscription et cession				Après inscription et cession			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
BARBERINE eurl ⁽¹⁾	882.100	67,21%	882.100	67,21%	882.100	67,21%	882.100	67,21%
Frédéric Marchal	26.300	2,00%	26.300	2,00%	-	-%	-	-%
Sous-total F. Marchal	908.400	69,21%	908.400	69,21%	882.100	67,21%	882.100	67,21%
Jean-Sébastien Beslay	220.100	16,77%	220.100	16,77%	183.150	13,95%	183.150	13,95%
B&G eurl ⁽²⁾	83.000	6,32%	83.000	6,32%	69.100	5,26%	69.100	5,26%
Jean-Pierre Mocquery	37.200	2,83%	37.200	2,83%	100	0,01%	100	0,01%
Christian Mocquery	30.000	2,29%	30.000	2,29%	30.000	2,29%	30.000	2,29%
Anne Mocquery	300	0,02%	300	0,02%	-	-%	-	-%
Marie Mocquery	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%
Philippe Harlé	16.700	1,27%	16.700	1,27%	-	-%	-	-%
Eric Tondon	16.600	1,26%	16.600	1,26%	16.600	1,26%	16.600	1,26%
Bernard Grua	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%
Public	-	-%	-	-%	131.250	10,00%	131.250	10,00%
Total	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%

(1) : BARBERINE eurl est un holding patrimonial détenu à 100% par Monsieur Frédéric Marchal.

(2) : B&G eurl est un holding patrimonial détenu à 100% par une seule personne physique, Monsieur Benoît Gillet.

• **MODIFICATIONS DANS LA REPARTITION DU CAPITAL INTERVENUES DEPUIS LE 1ER JANVIER 2002**

Identité de l'actionnaire	Qualité de l'actionnaire	% du capital détenu avant l'opération	Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions acquises	Prix unitaire des actions acquises	Décote / Surcote	% du capital acquis	% du capital après opération
Philippe Harlé	Personne physique	- %	21/04/03	Acquisition auprès de Benoît Harlé	16.700 ⁽¹⁾	0,46 € ⁽²⁾	- 93%	0,08%	1,27%
BARBERINE eurl	Personne morale	-%	11/06/03	Acquisition auprès de Frédéric Marchal	100 ⁽¹⁾	0,28 € ⁽²⁾	- 96%	0,01%	0,01%
BARBERINE eurl	Personne morale	0,01%	13/06/03	Acquisition auprès de CORELLIA	882.000 ⁽¹⁾	0,28 € ⁽²⁾	- 96%	67,20%	67,21%

(1) : Nombre d'actions tenant compte de la division du nominal par 100 décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2004.

(2) : Prix unitaire tenant compte de la division du nominal par 100 décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2004.

La transaction entre Philippe Harlé et Benoît Harlé a eu lieu au prix de l'augmentation de capital du 25 juin 1999, date à laquelle les titres ont été souscrits par Benoît Harlé au moyen de fonds avancés par Philippe Harlé. Ces fonds n'ayant jamais été remboursés, par Benoît Harlé, les actions de L'INVENTORISTE ont été rétrocédées à Philippe Harlé.

La transaction entre BARBERINE eurl et Frédéric Marchal, et celle entre BARBERINE eurl et CORELLIA ont eu lieu sur la base d'une valorisation de la société égale au capital social et à la prime d'émission de L'INVENTORISTE au 31 décembre 2002. Ces deux opérations rentraient dans le cadre de la réorganisation du capital personnel de Frédéric Marchal, avant qu'une entrée sur un marché boursier ne soit envisagée.

• **TABLEAU DES MODIFICATIONS DU CAPITAL SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES (SUR LA BASE DE 1.312.500 ACTIONS)**

Actionnariat	Au 31 décembre 2001		Au 31 décembre 2002		Au 31 décembre 2003	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
CORELLIA ⁽¹⁾	882.000	67,20%	882.000	67,20%	-%	-%
BARBERINE eurl ⁽²⁾	-	-%	-	-%	882.100	67,21%
Frédéric Marchal	26.400	2,01%	26.400	2,01%	26.300	2,00%
Sous-total F. Marchal	908.400	69,21%	908.400	69,21%	908.400	69,21%
Jean-Sébastien Beslay	220.100	16,77%	220.100	16,77%	220.100	16,77%
B&G eurl ⁽³⁾	83.000	6,32%	83.000	6,32%	83.000	6,32%
Jean-Pierre Mocquery	37.200	2,83%	37.200	2,83%	37.200	2,83%
Christian Mocquery	30.000	2,29%	30.000	2,29%	30.000	2,29%
Anne Mocquery	300	0,02%	300	0,02%	300	0,02%
Marie Mocquery	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%
Benoît Harlé	16.700	1,27%	16.700	1,27%	-	-
Philippe Harlé	-	-%	-	-%	16.700	1,27%
Eric Tondon	16.600	1,26%	16.600	1,26%	16.600	1,26%
Bernard Grua	100	0,01%	100	0,01%	100	0,01%
Total	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%	1.312.500	100,00%

(1) : CORELLIA est une société de droit luxembourgeois détenue à 100% par Monsieur Frédéric Marchal.

(2) : BARBERINE est une eurl détenue à 100% par Monsieur Frédéric Marchal.

(3) : B&G est une eurl détenue à 100% par une seule personne physique, Monsieur Benoît Gillet.

• **NANTISSEMENT, GARANTIE ET SURETE DES ACTIONS L'INVENTORISTE**

Il n'existe aucun nantissement, garantie ou sûreté sur les actions de l'émetteur.

• **NANTISSEMENT, GARANTIE ET SURETE DES ACTIFS DE L'INVENTORISTE**

Il n'existe aucun nantissement, garantie ou sûreté sur les actifs de l'émetteur.

• **PACTE D'ACTIONNAIRES**

Néant

3.3. Dividendes

- DIVIDENDES DISTRIBUES (SUR LA BASE DE 13.125 ACTIONS)

Exercice	Dividende total versé au titre de l'exercice	Dividende net par action	Avoir fiscal	Dividende brut par action
31.12.2001	- €	- €	- €	- €
31.12.2002	150.937,50 €	11,50 €	5,75 €	17,25 €
31.12.2003	210.000,00 €	16,00 €	8,00 €	24,00 €

- POLITIQUE FUTURE DE DIVIDENDES

La société entend distribuer un dividende égal à un tiers du résultat net à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2004.

Conformément aux dispositions légales, les dividendes et les acomptes sur dividendes sont prescrits dans un délai de cinq ans au profit de l'État.

3.4. Appartenance de l'émetteur à un groupe

L'INVENTORISTE n'appartient à aucun groupe.

3.5. Marché des titres de l'émetteur

Les actions de la société ne font actuellement l'objet d'aucune cotation sur une place financière.

CHAPITRE 4

PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE L'INVENTORISTE

4.1. Historique de la société

- ♦ 1991 La société INVENTOR, fondée le 16 avril à Paris par deux pharmaciens, a pour vocation initiale la réalisation d'inventaires dans les pharmacies d'officine. La principale prestation consiste en un relevé d'inventaire effectué à partir d'un support papier reprenant l'ensemble des références : rempli par le pharmacien sans aucune démarche de contrôle, il est par la suite envoyé à INVENTOR pour valorisation des stocks.
- ♦ 1995 La mise au point en interne du logiciel de gestion d'inventaires PCC® (Poste de Contrôle Centralisé) permet à INVENTOR de :
 - renforcer la fiabilité de son offre : les quantités stockées ne sont plus saisies manuellement sur un support papier, mais entrées en informatique via lecture optique des code-barres des produits,
 - lancer l'Inventaire Clé en Main®, prestation intégrant la mise à disposition du logiciel, des matériels et des ressources humaines.
- ♦ 1996 De formation comptable et informatique, et après une dizaine d'années d'expérience en tant qu'informaticien chez SARI, chef de projet informatique puis responsable des ventes indirectes du groupe américain UNGERMANN BASS, Frédéric Marchal rejoint INVENTOR à l'âge de 31 ans en qualité de Directeur Commercial afin de prospecter les grands comptes et ainsi diversifier la clientèle de la société. INVENTOR devient L'INVENTORISTE.
- ♦ 1997 Le dernier des fondateurs encore présent quitte l'entreprise. L'INVENTORISTE s'installe à Maurepas (78).
- ♦ 1998 INVENTOR arrête définitivement l'activité avec les pharmacies d'officine et se concentre notamment sur les chaînes de distribution textile (CELIO, GERARD DAREL, TOUT COMPTE FAIT) et alimentaire (NICOLAS).
- ♦ 1999 Lancement de l'Inventaire Partenaires®, qui associe les compétences techniques (logiciels et matériels) et d'encadrement de L'INVENTORISTE aux ressources humaines de saisie du client. Augmentation de capital de 257.258 euros à l'issue de laquelle Frédéric Marchal prend le contrôle de L'INVENTORISTE. INTERSPORT, LAURENT CERRER, les magasins affiliés du PRINTEMPS, ZAPA deviennent clients de L'INVENTORISTE.
- ♦ 2000 Avec EXTRAPOLE (Groupe HACHETTE), L'INVENTORISTE pénètre le marché des chaînes de distribution de produits culturels. Ouverture d'établissements secondaires à Lille, Lyon, Marseille et Rennes.
- ♦ 2001 L'INVENTORISTE compte CHAUSS'EXPO, DU PAREIL AU MEME, LA BAGAGERIE, LE FURET DU NORD, MADELIOS, PECCA parmi ses nouveaux clients. Au 31 décembre, le chiffre d'affaires enregistre une progression de 28%, à 2,56 millions d'euros, pour un résultat net de 146.000 euros, soit une multiplication par 3,2 par rapport à 2000.
- ♦ 2002 AEROPORT DE PARIS, COTE MAISON, DECATHLON, et VIRGIN comptent parmi les nouveaux clients de L'INVENTORISTE. Ouverture d'un établissement secondaire à Bordeaux. Au 31 décembre, L'INVENTORISTE réalise un chiffre d'affaires de 3,44 millions d'euros, en hausse de 34% par rapport à 2001, pour un résultat net de 258.000 euros.
- ♦ 2003 Recrutement du Directeur des Opérations (au 1^{er} janvier) et du Directeur Informatique (au 1^{er} juin). Ouverture d'un établissement secondaire à Strasbourg. CARREFOUR, ESTEE LAUDER, les librairies FLAMMARION, GO SPORT, GUERLAIN, LA REDOUTE, L'OCCITANE, TOP OFFICE et VIVARTE (en France et en Suisse) rejoignent les grands comptes de la société. Au 31 décembre, le chiffre d'affaires de L'INVENTORISTE progresse de 48,3%, pour atteindre 5,1 millions d'euros, avec un résultat net de 442.000. euros, en croissance de 71,6% par rapport à 2002.

♦ 2004

Lancement de la Stock Taking Method® (STM®), dont l'objectif est de devenir le référent du marché en terme de méthodologie d'inventaires.

Au premier trimestre 2004, L'INVENTORISTE compte BRICE, CAMAIEU, KOOKAI, SERGENT MAJOR et SUPERSPORT parmi ses nouveaux clients.

Entrée de L'INVENTORISTE au Marché Libre de Euronext Paris.

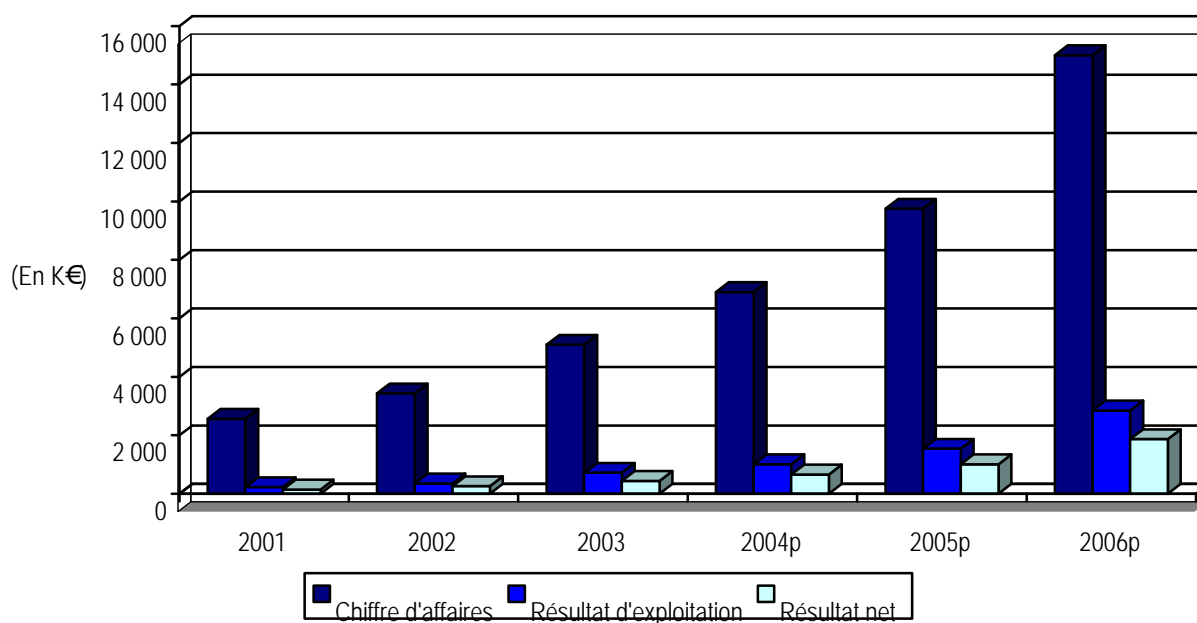
4.2. Structure et organigramme de L'INVENTORISTE

La société L'INVENTORISTE ne détient aucune filiale ni aucune participation.

L'INVENTORISTE dispose de six établissements secondaires : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Rennes et Strasbourg.

4.3. Chiffres clés

En milliers d'euros	31.12.2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004 (p)	31/12/2005 (p)	31/12/2006 (p)
Chiffre d'affaires	2.562	3.437	5.099	6.900	9.750	15.000
<i>Evolution</i>	+ 29%	+ 34%	+ 48%	+ 35%	+ 41%	+ 54%
Résultat d'exploitation	227	352	717	1.008	1.540	2.849
<i>Marge d'exploitation</i>	8,9%	10,2%	14,1%	14,6%	15,8%	19,0%
Résultat courant avant IS	237	359	729	1.008	1.540	2.849
Résultat net	146	258	442	661	1.010	1.868
<i>Evolution</i>	x 3,2	+ 77%	+ 72%	+ 50%	+ 53%	+ 85%
<i>Marge nette</i>	5,7%	7,5%	8,7%	9,6%	10,4%	12,5%
Capitaux propres (1)	532	789	1.080	1.531	2.320	3.852
Dettes financières (2)	36	22	9	-	-	-
Trésorerie (3)	489	587	1.052	1.464	2.266	3.716
Trésorerie nette (3)-(2)	453	565	1.043	1.464	2.266	3.716
Effectif	18	27	42	54	74	114



4.4. Offre

L'INVENTORISTE est le spécialiste de la réalisation d'inventaires physiques de stocks, essentiellement dans l'univers de la distribution (distribution spécialisée et grande distribution). Sa vocation est de constater une réalité physique (via saisie informatique et comptage manuel), à tout moment dans l'année, sur tout périmètre (tout ou partie du stock, magasin et / ou réserve), sur tout type de produit, de manière exhaustive (tous les produits sont comptés).

Le développement d'une palette d'outils informatiques, logistiques, méthodologiques et de gestion des ressources humaines autour de son savoir-faire permet à L'INVENTORISTE de proposer une prestation d'un haut niveau de précision et de fiabilité à même d'offrir une sécurité d'inventaire renforcée au client.

4.4.1. *Détection des besoins d'inventaire du client*

La force commerciale de L'INVENTORISTE est à l'origine du premier contact avec l'interlocuteur du client, qui est généralement soit le Directeur Administratif et Financier, soit le Directeur Général, soit le contrôleur de gestion.

A l'issue d'un premier entretien téléphonique, le conseiller commercial transmet une plaquette de présentation de L'INVENTORISTE et un projet de devis, incluant un budget et un calendrier, à son interlocuteur. Si celui-ci est intéressé par ce type d'intervention, le conseiller le rencontre afin de lui apporter des précisions quant à la prestation proposée et répondre à ses éventuelles interrogations. Ce rendez-vous est ensuite complété par une visite de site, magasin ou entrepôt. Ces deux contacts, ainsi que la collecte d'informations complémentaires, doivent permettre au conseiller de détecter les besoins du client qu'il retranscrira dans son offre de service.

A la suite de la transmission de l'offre de services et des échanges d'informations s'y référant, le conseiller rédige une méthodologie spécifique au client qui :

- synthétise les besoins du client,
- définit les objectifs recherchés par le client,
- traite les cas particuliers (produits non étiquetés, codes inconnus, zones particulières...).

Dès acceptation de l'offre de services par le client, le conseiller commercial met en place la procédure de préparation d'inventaire.

4.4.2. *Préparation de l'inventaire*

La préparation de l'inventaire comporte plusieurs étapes :

Etape 1 :

- remise au client par le conseiller d'un rétro-planning des opérations ainsi que d'une fiche sur laquelle doivent être renseignés le(s) type(s) de code présent(s) dans la base comprenant l'ensemble des articles du magasin à inventorier,
- à réception de la fiche complétée, mise au point par les équipes informatiques de L'INVENTORISTE d'un langage permettant l'échange des fichiers entre la base du client et les lecteurs code-barres,
- paramétrage des lecteurs code-barres,
- organisation d'une simulation opérationnelle en magasin,
- validation de la procédure informatique pré-inventaire et des ressources humaines à affecter à l'inventaire,
- envoi d'une offre de services réactualisée en fonction de la procédure informatique définie,

Etape 2 :

- planification et organisation d'un inventaire de validation : l'inventaire de validation est effectué en conditions réelles avec l'ensemble des moyens techniques et humains. Il est réalisé dans un magasin sélectionné en fonction de ses similitudes avec la majorité des magasins du client. Prestation payante, il permet à L'INVENTORISTE :
 - . de présenter à son client les logiciels, matériels et ressources humaines dédiés à son inventaire,
 - . d'affiner les procédures informatiques et opérationnelles, ainsi que les besoins techniques et humains à mettre en place.L'inventaire de validation suit la même méthode que les inventaires qui seront réalisés ultérieurement dans les autres magasins, à savoir la Stock Taking Method®,
- réalisation de l'inventaire de validation,

Etape 3 :

- mise à jour de l'offre de services et du prix de la prestation globale en fonction de la réalité constatée sur le terrain,
- définition du calendrier d'intervention de L'INVENTORISTE pour l'ensemble des sites à inventorier,
- mise en place de la campagne d'inventaires.

4.4.3. Réalisation de l'inventaire

L'INVENTORISTE propose deux types de prestation :

- l'Inventaire Clé en Main® : il intègre la mise à disposition de l'ensemble des moyens nécessaires à la bonne réalisation de l'inventaire :
 - . le logiciel développé en exclusivité par et pour L'INVENTORISTE : PCC®, qui permet le traitement en temps réel des données saisies par les lecteurs de code-barres,
 - . les terminaux portables capables d'intégrer une banque de données, de lire des code-barres et de saisir des codes numériques ou alphabétiques, ainsi que leur logiciel d'application WINDOUCH®,
 - . les ressources humaines qualifiées : un chef d'équipe, des chefs de zone et des opérateurs de saisie.Ce type d'inventaire représente 80% de l'activité de la société,
- l'Inventaire Partenaires® : il associe les compétences de L'INVENTORISTE en matière de logiciels, matériels et personnel d'encadrement et celles du client au niveau des opérateurs de saisie, et contribue à hauteur de 20% à l'activité de la société.

Chacune des prestations fait l'objet d'un encadrement méthodologique et logistique qui a été mis au point par L'INVENTORISTE à la fin de l'année 2003 : la Stock Taking Method (STM®). Exclusivité de la société L'INVENTORISTE qui a su progressivement acquérir l'ensemble des démarches et outils nécessaires à la bonne conduite d'un inventaire, cette méthode est appliquée sans exception pour tous les inventaires, en France comme à l'étranger.

Les cinq principales étapes de la STM® sont :

❶ Balisage

Le balisage est la base de l'inventaire. Il est réalisé, pendant les horaires d'ouverture du magasin ou après sa fermeture, par les chefs de zone, sous la direction du chef d'équipe responsable de l'inventaire. Il a pour objectifs d'identifier précisément toutes les zones à saisir, afin de ne pas en oublier, et de pouvoir retrouver rapidement un produit dans un lot donné. Les principales étapes du balisage sont :

- repérage des surfaces à inventorier par le chef d'équipe et le responsable du magasin,
- estimation des spécificités et des difficultés de l'inventaire,
- découpage, par le chef d'équipe, des surfaces à inventorier en plusieurs zones,
- attribution, par le chef d'équipe, de chaque zone à un chef de zone,
- découpage, par le chef de zone, de sa surface en casiers, c'est-à-dire en emplacements comportant peu d'articles,
- mise en place, par chaque chef de zone, d'un balisage précis et uniforme :
 - . à chaque casier (étagère, portant, carton, picot...) est attribuée une étiquette de balisage code-barrée spécifique à L'INVENTORISTE,
 - . chaque type de mobilier (mètre linéaire classique, gondole, tête de gondole, broche, panier, meuble de caisse...) fait l'objet d'un balisage homogène,
 - . le balisage s'effectue de gauche à droite et de haut en bas.

❷ Saisie

La saisie est réalisée par les opérateurs, sous la responsabilité du chef d'équipe et des chefs de zone. Chaque opérateur :

- est identifié par un badge code-barré : ces badges sont scannés par des lecteurs code-barres à chaque début de saisie d'une section de casiers. Il est ainsi possible de renseigner l'historique des saisies tant pour l'opérateur que pour son responsable,
- dispose d'un lecteur de code-barres qu'il utilise pour scanner et enregistrer les codes article de chaque casier. Chaque code saisi est automatiquement contrôlé par le logiciel PCC® pour vérifier son appartenance à la base articles du magasin. La saisie peut être unitaire (produit par produit) ou quantitative (référence par référence).

La saisie, qui est généralement effectuée dès la fermeture de la surface de vente, comporte les principales étapes suivantes :

- rappel, par le chef d'équipe, des procédures et des spécificités au personnel dédié à la prise d'inventaire,
- mise en place, sous la responsabilité du chef de zone, des équipes de saisie de chaque zone,
- saisie des code-barres de chaque casier qui doit être localisé, désigné, quantifié et reconnu : la saisie s'effectue de gauche à droite et de haut en bas. L'opérateur saisit le code-barre de l'étiquette de balisage, indique ses initiales d'opérateur puis entre tous les code-barres des articles présents dans le casier,
- après la saisie, transmission par infra rouge des données collectées vers l'ordinateur portable du chef d'équipe.

3 Contrôle

L'INVENTORISTE a mis en place de nombreuses procédures de contrôle afin de limiter les risques d'erreur :

- au niveau de PCC® : contrôle des références inconnues dans la base articles du magasin, des casiers non saisis et des casiers saisis en doublon,
- au niveau de WINDOUCH® : contrôle des sauts de casiers (casier oublié entre deux autres) et de la clé de chaque code saisie (la clé est intégrée au code et est un élément de contrôle du code saisi : il doit exister une correspondance entre le code et la clé),
- au niveau des opérateurs : réalisation d'un comptage manuel sur 100% des quantités saisies, c'est-à-dire qu'à la fin de chaque casier, l'opérateur compte le nombre de pièces présentes et le compare à la quantité de pièces saisies inscrite sur le lecteur code-barres. En cas d'erreur, il le signale au chef de zone qui efface directement le casier dans le lecteur code-barres. L'opérateur re-saisit alors le contenu du casier,
- au niveau des chefs de zone : contrôles qualitatifs (détail des références par emplacement) et quantitatifs (quantité de produits par emplacement) portant sur un minimum de 30% des saisies, et pouvant atteindre 100% des saisies réalisées en fonction de la volonté du client. Les contrôles qualitatifs sont exécutés à l'aide de documents sur lesquels figurent toutes les informations relatives aux produits inventoriés (emplacement, ordre de saisie, référence, libellé, quantité...). Les contrôles quantitatifs sont basés sur un comptage manuel des produits de l'emplacement concerné. Ces contrôles sont généralement demandés par le client pour des casiers à forte valeur ou comportant un risque important d'erreur de comptage,
- au niveau du responsable du magasin : des comparaisons quantité saisie / quantité comptée peuvent être réalisées visuellement par le responsable du magasin, en complément des contrôles déjà effectués par les chefs de zone. En cas d'erreur, l'emplacement est entièrement re-saisi.

Le traitement des données en temps réel par PCC® offre à tout responsable la possibilité de demander des impressions de documents relatifs à l'inventaire à chaque instant. L'ensemble de ces contrôles doit être réalisé pendant l'inventaire et au maximum pendant une demi-heure après la fin de la saisie.

Un rapprochement physique ou informatique permet :

- l'examen des écarts potentiels entre le stock saisi par les opérateurs de L'INVENTORISTE et le stock réel du client,
- d'homologuer l'exactitude des quantités relevées.

4 Corrections

Les corrections garantissent la fiabilité du résultat d'inventaire. La procédure de traitement des corrections est la suivante :

- vérification de tous les emplacements ayant révélé une erreur lors des contrôles,
- identification de l'erreur,
- analyse de l'erreur, afin de ne pas la renouveler ultérieurement,
- correction de l'erreur,
- confirmation et validation de l'erreur uniquement par le chef d'équipe.

5 Validation

La validation des quatre étapes précédentes permet au chef d'équipe de clôturer son inventaire. Cette validation comprend deux phases :

- vérification de la réalisation de chaque étape clé dans le respect des procédures par le chef d'équipe,
- édition par le chef d'équipe des statistiques fournissant l'état réel des stocks par zone géographique, le nombre de casiers saisis, le nombre de pièces inventoriées, la cadence à laquelle a été réalisé l'inventaire... L'édition de ces statistiques et l'obtention de l'accord du responsable du magasin clôturent l'inventaire. Le résultat de l'inventaire est automatiquement et instantanément transmis par le chef d'équipe à la base de données du client ou à son service informatique, assurant ainsi une totale sécurité. Chaque résultat d'inventaire est systématiquement archivé par L'INVENTORISTE pendant une période de trois mois.

4.4.4. Rémunération de L'INVENTORISTE

La prestation réalisée par L'INVENTORISTE est rémunérée à hauteur de :

- 50% à réception du bon de commande, sous forme d'acompte,
- 50% à réception de facture.

Le chiffre d'affaires est comptabilisé par L'INVENTORISTE dès l'émission de la facture.

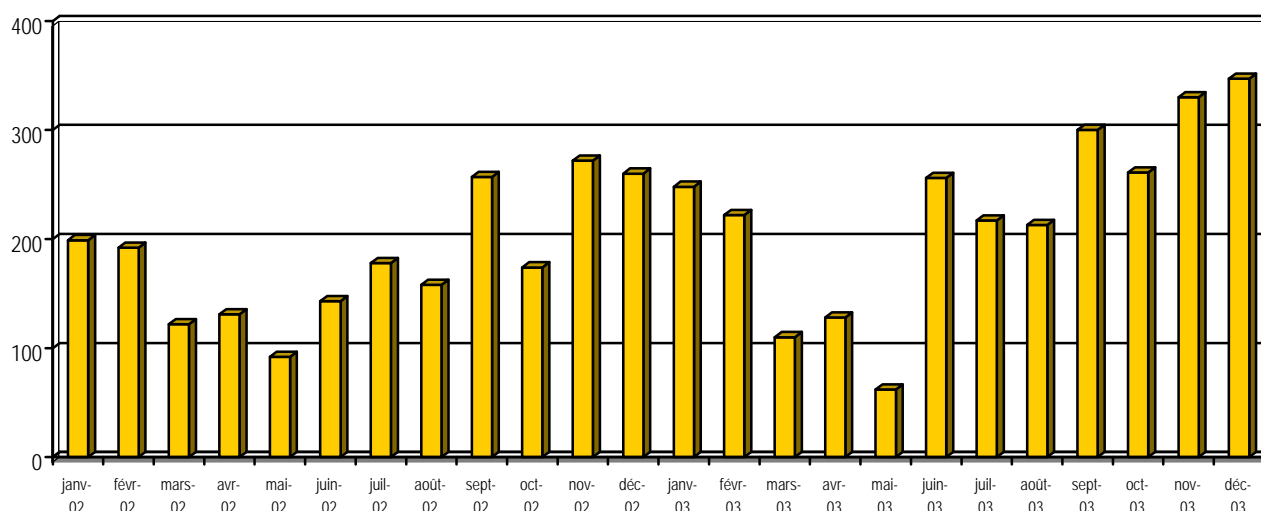
La prestation peut être facturée à la pièce (85% des inventaires, généralement pour les inventaires clé en Main®) ou au forfait (15% des inventaires, généralement pour des Inventaire Partenaires®). Dans ce dernier cas, si la durée d'inventaire est plus longue qu'initialement prévu dans le forfait, L'INVENTORISTE facture des pénalités. La prestation effectuée à la pièce génère le même niveau de marge que celle au forfait.

4.4.5. Statistiques d'activité

Au cours des trois derniers exercices, L'INVENTORISTE a réalisé 6.641 inventaires, répartis en :

- 1.769 en 2001,
- 2.178 en 2002, soit une progression de 23% par rapport à 2001,
- 2.694 en 2003, en croissance de 24% par rapport à 2002.

Evolution du nombre mensuel d'inventaires sur les deux derniers exercices

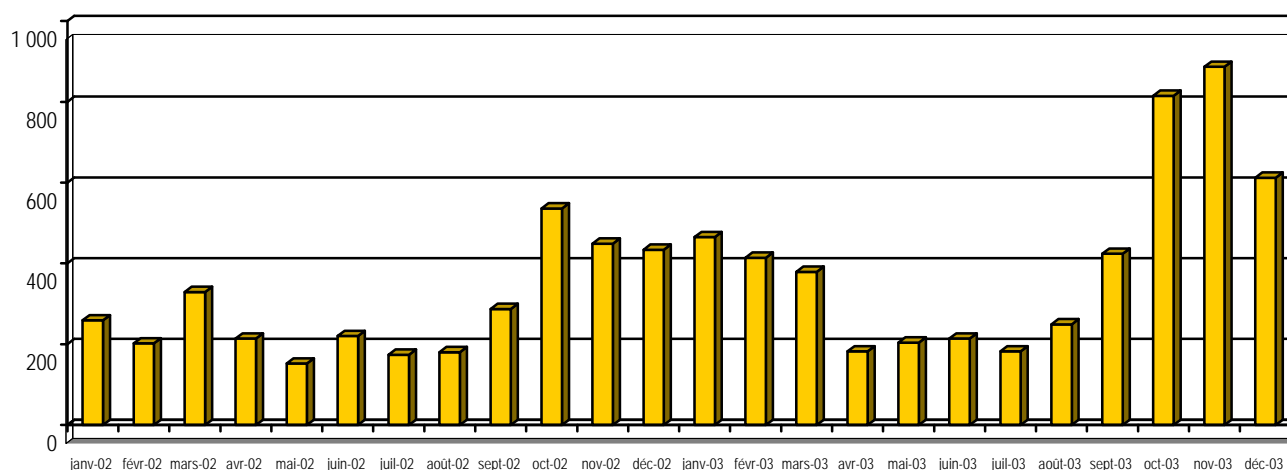


Détail de la saisonnalité de l'activité au cours de l'exercice 2003 (en % du chiffre d'affaires)

Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
9,3%	8,2%	7,5%	3,6%	4,1%	4,3%	3,6%	5,0%	8,4%	16,2%	17,7%	12,2%

Le modèle économique de L'INVENTORISTE repose sur la flexibilité des personnels et des frais y afférant (locations de voiture, notes de frais...). En période de faible activité (avril, mai, juin et juillet), L'INVENTORISTE fait davantage appel à son personnel permanent pour réaliser ses inventaires et limite le recours au travail intérimaire. En période de forte activité (octobre, novembre et décembre), L'INVENTORISTE a recours à davantage d'intérimaires qui sont encadrés par le personnel permanent de L'INVENTORISTE.

Evolution du chiffre d'affaires mensuel sur les deux derniers exercices (en milliers d'euros)



En moyenne, la durée d'un inventaire a été de :

- 6 heures et 35 minutes en 2002,
- 6 heures et 41 minutes en 2003.

4.5. Marché et concurrence

4.5.1. *Le marché*

D'après les articles L 123-12 et L 232-1, toute société commerciale est dans l'obligation de :

- enregistrer chronologiquement les mouvements affectant le patrimoine de l'entreprise,
- contrôler, au moins une fois tous les douze mois, au moyen d'un inventaire, l'existence et la valeur des éléments actifs et passifs qui composent le patrimoine de l'entreprise,
- établir, à la clôture de l'exercice, au vu des enregistrements comptables et de l'inventaire, des comptes annuels.

Il n'existe pas de préconisation spécifique par les autorités ou les organismes concernés d'un mode opératoire d'inventaire précis.

L'inventaire peut concerner deux types d'actifs :

- les immobilisations (machines, véhicules, postes informatiques, mobilier...) : ce type d'inventaire n'étant effectué généralement que tous les 2 à 3 ans, voire davantage, le chiffre d'affaires n'est pas récurrent d'une année sur l'autre. Ce marché n'est pas adressé par L'INVENTORISTE,
- les stocks (en-cours de production, produits semi-finis, produits finis...), sur lesquels est positionné L'INVENTORISTE.

Le marché de L'INVENTORISTE intègre donc les stocks de l'ensemble des sociétés commerciales et industrielles. Actuellement, L'INVENTORISTE intervient essentiellement dans l'univers de la distribution spécialisée et de la grande distribution.

Contrairement aux pays anglo-saxons, et en particulier aux Etats-Unis où le marché est arrivé à maturité (L'INVENTORISTE estime que 65% de la distribution américaine sous-traite ses inventaires), le marché de l'inventaire en France est en plein essor. Ce retard s'explique principalement par l'absence d'une offre structurée avant celle mise au point par L'INVENTORISTE avec la STM®.

Le marché potentiel de L'INVENTORISTE peut être estimé en fonction d'un nombre de surfaces de vente et d'une hypothèse de facturation de prestations d'inventaire par type de magasin.

Au 1^{er} septembre 2003, PANORAMA a recensé 21.024 surfaces de vente susceptibles d'être adressées par L'INVENTORISTE :

Type	Nombre	Caractéristiques
Hypermarchés	1.264	Magasin de détail à rayons multiples d'au moins 2.500 m ² . 25.000 à 40.000 références.
Supermarchés	5.616	Magasin d'alimentation entre 400 et 2.500 m ² . 3.000 à 5.000 références.
Hard Discount alimentaire	3.207	Libre-service alimentaire de plus de 600 m ² . 1.000 références maximum. Prix bas.
Magasins populaires	274	Surface de vente de plus de 1.200 m ² le plus souvent en libre-service. 7.000 à 10.000 références dans le textile, le bazar et l'alimentaire.
Grands magasins	117	Surface de vente de plus de 4.000 m ² . Offre la quasi-totalité des biens de consommation.
GMS Textile	2.102	Surface d'au moins 300 m ² . Articles d'équipement de la personne (homme, femme, enfant).
GMS Beauté Santé	1.848	Surface d'au moins 100 m ² . Magasin dépendant généralement d'une chaîne de distribution.
GMS Jouet	815	Surface d'au moins 100 m ² . Magasin dépendant généralement d'une chaîne de distribution.
GMS Culture Loisirs	301	Surface d'au moins 100 m ² . Magasin dépendant généralement d'une chaîne de distribution.
GMS Electrodomestique	1.358	Surface d'au moins 300 m ² . Produits bruns et blancs, meubles, électroménager.
GMS Bricolage	2.974	Surface d'au moins 300 m ² . Quincaillerie, matériels de décoration pour maison et jardin.
Jardineries	1.148	Surface de vente de plus de 2.500 m ² . Articles et matériels pour le jardinage.
TOTAL	21.024	Source : Guide 2004 de la Distribution – PANORAMA Trade Dimensions

L'INVENTORISTE estime qu'il existe également sept autres types de surface de vente pour lesquels la société peut intervenir :

GMS Meubles Décoration	476	Surface d'au moins 300 m ² . Meubles, matériels de décoration pour maison.
GMS Sport	465	Surface d'au moins 300 m ² . Articles de sport (textile, chaussure, accessoires...).
Autres GMS	700	Surface d'au moins 300 m ² . Produits divers
Supérettes	2.600	Magasin d'alimentation entre 100 et 400 m ² de surface de vente en libre-service.
Commerces de proximité	30.000	Tout type de produits sur une surface inférieure à 300 m ² .
Entreprises Industrielles	10.000	Tout type d'entreprises industrielles, sur les stocks de produits finis ou semi-finis.
Pharmacies d'officine	23.000	Marché sur lequel L'INVENTORISTE était présent jusqu'en 1998.
TOTAL	67.241	Source : L'INVENTORISTE

D'après L'INVENTORISTE, ces 88.265 points de vente représentent un potentiel de :

Type de distribution	Nombre de points de vente	Chiffre d'affaire potentiel par point de vente	Chiffre d'affaire potentiel par type de distribution
Hypermarchés	1.264	170.000 €	214,9 M€
Supermarchés	5.616	40.000 €	224,6 M€
Hard Discount alimentaire	3.207	10.000 €	32,1 M€
Magasins populaires	274	20.000 €	5,5 M€
Grands magasins	117	300.000 €	35,1 M€
GMS Textile	2.102	7.000 €	14,7 M€
GMS Beauté Santé	1.848	5.000 €	9,2 M€
GMS Jouet	815	8.000 €	6,5 M€
GMS Culture Loisirs	301	17.500 €	5,3 M€
GMS Electrodomestique	1.358	5.000 €	6,8 M€
GMS Bricolage	2.974	70.000 €	208,2 M€
GMS Meubles Décoration	476	5.000 €	2,4 M€
GMS Sport	465	7.000 €	3,3 M€
Autres GMS	700	6.000 €	4,2 M€
Jardineries	1.148	50.000 €	57,4 M€
Supérettes	2.600	3.000 €	7,8 M€
Commerces de proximité	30.000	1.700 €	51,0 M€
Entreprises industrielles	10.000	3.000 €	30,0 M€
Pharmacies d'officine	23.000	2.000 €	46,0 M€
TOTAL	88.265		965,0 M€

Source : L'INVENTORISTE

Le chiffre d'affaire potentiel par magasin est estimé par L'INVENTORISTE en fonction de son expérience, de la surface moyenne du magasin et des caractéristiques de chaque secteur de distribution.

La taille globale du marché sur lequel intervient L'INVENTORISTE peut donc être estimée à 965 millions d'euros. En appliquant le taux de sous-traitance constaté aux Etats-Unis (65%), la taille du marché potentiel français serait de près de 630 millions d'euros.

Au 31 décembre 2003, L'INVENTORISTE a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 5,1 millions d'euros, soit une part de marché de 0,8%. A titre d'information, une part de marché de 5% équivaldrait à un chiffre d'affaires de plus de 30 millions d'euros.

4.5.2. La concurrence

L'INVENTORISTE est confrontée à trois types de concurrence :

- le personnel des entreprises clientes qui réalisent leur propre inventaire en interne. Cependant, en proposant une prestation intégrant indépendance, fiabilité (personnel permanent dédié), exhaustivité (balisage) et intégrité (disponibilité immédiate des données), L'INVENTORISTE dispose d'une solution attractive pour les responsables de magasin et les directions générales,
- des entreprises spécialisées dans l'inventaire de stocks, comme :
 - les deux principaux acteurs du marché américain : WASHINGTON INVENTORY SERVICE (propriété du fonds de pension STERLING PARTNERS) et le groupe familial RGIS,
 - les britanniques ORRIDGE (filiale de CHRISTIE GROUP depuis 2002) et CHURCHILL (filiale de OCS GROUP),
 - les français INVENTAIRE SERVICES (1.404 K€ de chiffre d'affaires et 66 K€ de bénéfice net au 30.09.2002), EXACOD (données financières non publiées) et GIN SOFT (4.275 K€ de chiffre d'affaires et 291 K€ de perte au 31.10.2002) ainsi qu'une multitude de petites structures locales spécialisées dans les inventaires d'officines de pharmacie réalisant un chiffre d'affaires de l'ordre de 150.000 euros,
- des sociétés positionnées sur le marché de l'inventaire d'immobilisations qui n'affichent pas de stratégie court terme pour évoluer vers l'inventaire de stocks, comme les français CLEMENTZ (1.743 K€ de chiffre d'affaires et 66 K€ de bénéfice net au 31.03.2002) ou SIGHT (données financières non publiées).

4.6 Clientèle et organisation commerciale

4.6.1 Clientèle

Au 31 décembre 2003, L'INVENTORISTE comptait environ 80 enseignes clientes qui ont préféré sous-traiter leurs inventaires plutôt que de le faire réaliser en interne pour les raisons suivantes :

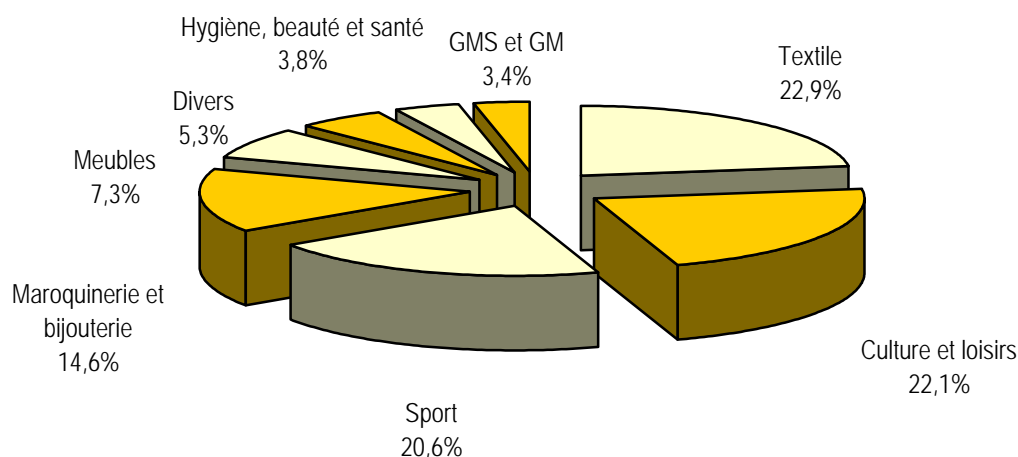
- le montant global d'un inventaire effectué par L'INVENTORISTE est inférieur à celui exécuté en interne car ce dernier comprend plusieurs coûts cachés :
 - perte de chiffre d'affaires lors de la fermeture du magasin pour inventaire,
 - perte de marge avec des frais de personnel non affectés à des ventes, et qui peuvent même augmenter avec le paiement d'heures supplémentaires,
- l'externalisation de l'inventaire permet au client de se concentrer sur son cœur de métier et d'affecter l'ensemble de ses ressources au développement de ses activités,
- la gestion des ressources humaines est déléguée à L'INVENTORISTE qui prend en charge les contraintes liées à la législation sociale,
- l'actif stratégique que constitue le stock est évalué par une tierce personne totalement indépendante,
- L'INVENTORISTE apporte, avec son savoir-faire et la STM®, une sécurité, une exhaustivité et une intégrité qu'il n'est pas toujours facile de retrouver en interne.

La clientèle de L'INVENTORISTE est présente dans les domaines d'activité suivants :

Répartition du chiffre d'affaires des trois derniers exercices par domaine d'activité du client

En milliers d'euros	31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Textile	1.246	48,6%	1.384	39,9%	1.149	22,9%
Culture et loisir	331	12,9%	689	19,9%	1.113	22,1%
Sport	253	9,9%	267	7,7%	1.036	20,6%
Maroquinerie et bijouterie	181	7,1%	420	12,1%	734	14,6%
Meubles	110	4,3%	257	7,4%	365	7,3%
Divers	262	10,2%	249	7,2%	267	5,3%
Hygiène, beauté et santé	133	5,2%	161	4,6%	193	3,8%
Grande Distribution et grands magasins	46	1,8%	43	1,2%	170	3,4%
TOTAL	2.562	100,0%	3.470	100,0%	5.027	100,0%

Répartition du chiffre d'affaires au 31 décembre 2003 par domaine d'activité du client



Poids des principaux clients sur les trois derniers exercices

	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
1 ^{er} client	12,7%	11,2%	16,4%
2 ^{ème} client	7,2%	9,4%	13,0%
3 ^{ème} client	6,5%	6,9%	6,2%
4 ^{ème} client	4,9%	6,4%	5,2%
5 ^{ème} client	4,9%	5,5%	4,9%
5 premiers	36,2%	39,4%	45,8%

Parmi les cinq premiers clients, aucun n'appartient à un même groupe.

Au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2003, L'INVENTORISTE a réalisé environ 85% de son chiffre d'affaires sous forme d'inventaires Clé en Main® et 15% sous forme d'inventaires Partenaires®. Ces deux types d'inventaire dégagent le même niveau de marge d'exploitation.

Contribution des deux types d'inventaires au chiffre d'affaires et au résultat d'exploitation 2003

En milliers d'euros	Clé en Main®	Partenaires®	Total
Chiffre d'affaires	4.310	789	5.099
Résultat d'exploitation	606	111	717

Il n'y a pas de ventilation particulière des actifs entre les deux types d'inventaire, le chef d'équipe réunissant les moyens techniques (lecteurs code-barres et matériels informatiques) nécessaires à la réalisation de son inventaire. Les effectifs de L'INVENTORISTE sont à même de réaliser les deux types d'inventaire.

Au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2003, L'INVENTORISTE a réalisé 99% (5.050 K€) de son chiffre d'affaires en France et 1% (49 K€) à l'export, en Belgique, Suisse, Italie, Allemagne et Espagne.

Le délai moyen de règlement client est de 30 jours le 10. Le délai de règlement clients de 76,6 jours de chiffre d'affaires T.T.C au 31 décembre 2003 s'explique par la forte activité des mois de novembre et décembre.

En 2003, le montant des créances irrécouvrables s'est élevé à 2 K€, soit moins de 0,1% du chiffre d'affaires.

4.6.2. Organisation commerciale

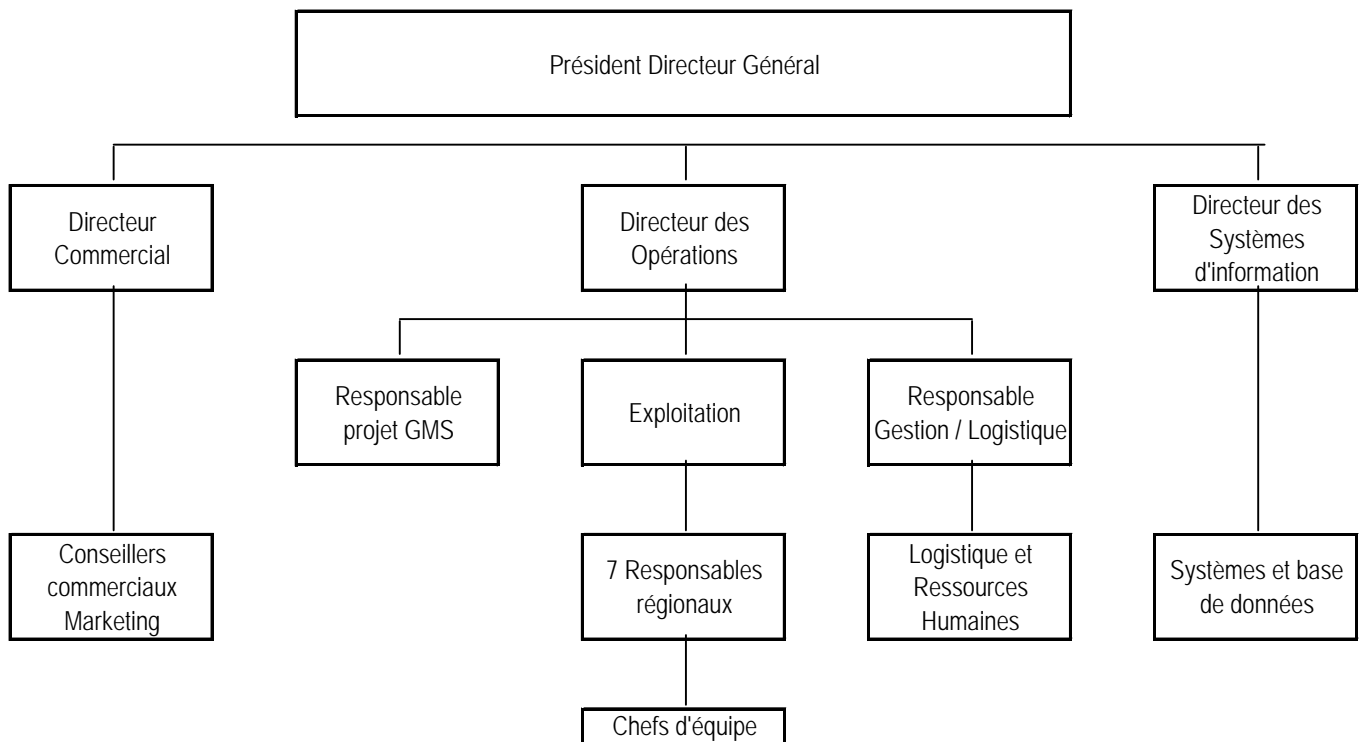
La Direction Commerciale est composée du Directeur Commercial et de trois conseillers commerciaux.

La mission du service commercial s'articule autour de deux axes :

- prospection, avec :
 - . appel téléphonique aux Directeurs Administratifs et Financiers, Directeurs Généraux ou contrôleurs de gestion des sociétés susceptibles d'être intéressées par les prestations de L'INVENTORISTE,
 - . envoi d'une documentation commerciale contenant une plaquette de présentation de la société ainsi qu'un budget et un devis estimatifs,
 - . organisation du premier rendez-vous chez le prospect,
 - . visite d'un ou plusieurs magasins du prospect,
 - . rédaction d'une offre de services en fonction des besoins identifiés du prospect et des informations collectées lors de ses visites et de ses entretiens téléphoniques,
 - . obtention de l'accord du prospect,
- mise en place et suivi de la campagne d'inventaire, avec :
 - . collecte des informations permettant d'établir les langages informatiques d'échange entre la base de données du client et les lecteurs code-barres,
 - . actualisation de l'offre de services en fonction des informations collectées,
 - . planification et organisation de l'inventaire de validation, avec identification des ressources techniques et humaines à mettre en place,
 - . suivi de l'inventaire de validation,
 - . actualisation de l'offre de services en fonction de l'inventaire de validation,
 - . suivi de la campagne d'inventaires,
 - . établissement d'un bilan de l'inventaire de validation,
 - . suivi de la campagne d'inventaires,
 - . établissement d'un bilan de la campagne d'inventaire,
 - . rendez-vous de synthèse avec le client.

4.7. Organisation interne

4.7.1. *Organigramme opérationnel au 15 février 2004*



La Direction Générale de L'INVENTORISTE est assurée par Frédéric Marchal, dont les principales missions sont :

- la définition de la politique générale de l'entreprise, notamment en termes :
 - . d'axes commerciaux à développer (Grandes Surfaces Alimentaires et Grandes Surfaces de Bricolage),
 - . de projets stratégiques à mettre en place, notamment au niveau informatique,
- la Direction Financière de la société, avec principalement :
 - . le contrôle et l'analyse du reporting de chaque affaire,
 - . le suivi de la trésorerie, affaire par affaire,
 - . la gestion des relations bancaires : suivi des encours et négociation des conditions,
 - . l'amélioration des procédures de contrôle interne.

La Direction Commerciale de L'INVENTORISTE est assurée par Frédéric Marchal, dont les principales missions sont de :

- définir les axes de prospection,
- animer la force de vente de l'entreprise,
- participer aux réunions avec les principaux clients.

La Direction des Opérations de L'INVENTORISTE est assurée par François-Xavier Signerin. Diplômé de l'I.E.P. de Paris, il a rejoint L'INVENTORISTE en 2003 après 18 ans d'expérience dans la grande distribution, et notamment chez BRICOMARCHE en tant que Responsable d'Enseigne (3 ans) et chez NORAUTO en qualité de Directeur Régional (7 ans). Ses principales missions sont :

- la gestion de l'exploitation aux niveaux logistique, planification des inventaires, application des méthodologies chez les clients, formation et motivations des équipes...
- la structuration des centres d'exploitation (agences) en centres de profit.

La structure des ressources humaines déployées par L'INVENTORISTE sur le lieu de l'inventaire est la suivante :

- les Responsables Régionaux : au nombre de sept, ils sont en charge de la gestion des sept agences,
- les chefs d'équipe : au nombre de 30, ils sont responsables du bon déroulement de l'inventaire sur lequel ils interviennent, et notamment de la qualité des relations qui s'établissent avec le responsable du magasin. De formations diverses, titulaires d'un contrat à durée indéterminée, présents dans la société depuis deux ans et demi en moyenne et formés par L'INVENTORISTE, ils constituent le seul personnel permanent de L'INVENTORISTE sur le lieu d'inventaire. A ce titre, ils sont en charge de la clôture de l'inventaire dès que l'ensemble des contrôles et vérifications a été effectué. Leur rémunération comprend une partie fixe et une partie variable calculée sur le chiffre d'affaires atteint dans l'objectif de marge initialement fixé,

Ancienneté et qualification des chefs d'équipe :

Ancienneté	% des chefs d'équipe
Inférieure à 2 ans	52%
Entre 2 et 4 ans	30%
Supérieure à 4 ans	18%
Total	100%

Qualification	% des chefs d'équipe
Niveau bac	57%
Bac + 2	30%
Supérieure à bac + 2	13%
	100%

- les chefs de zone : recrutés en contrat à durée déterminée, au nombre d'une centaine, ils sont responsables du bon encadrement des opérateurs et de la bonne saisie de la zone que leur a attribué le chef d'équipe au début de l'inventaire. Ils effectuent des contrôles qualitatifs et quantitatifs auprès de leurs opérateurs. Leur rémunération est fixe.
- les opérateurs de saisie : titulaires au minimum d'une formation bac + 2, généralement en cours d'études, ils sont chargés de la saisie des articles lors de l'inventaire. Recrutés par le biais de petites annonces qui paraissent dans la presse étudiante (JEUNES A PARIS), sur les sites Internet de recherche (L'ETUDIANT, CAP CAMPUS, GOOGLE, YAHOO !...) ou dans les agences d'interim, ils sont employés en qualité d'intérimaires. Leur rémunération est fixe.

La Direction des Systèmes d'information de L'INVENTORISTE est assurée par Karim Baudelin. Diplômé en informatique, il a intégré L'INVENTORISTE en 2003 après 9 ans d'expérience, notamment chez GFI INFORMATIQUE (3 ans) puis en qualité de Responsable d'Exploitation national auprès du Directeur des Systèmes d'Information de ATAC (Groupe AUCHAN) pendant 2 ans. Ses principales missions sont :

- l'organisation et la gestion des systèmes d'information de la société,
- le développement de nouveaux applicatifs et la maintenance des applicatifs existants,
- l'animation de l'équipe informatique.

4.7.2. Equipe de Direction

L'équipe de Direction est constituée de :

- Frédéric Marchal, Président Directeur Général et Directeur Commercial,
- François-Xavier Signerin, Directeur des Opérations.
- Karim Baudelin, Directeur des Systèmes d'information.

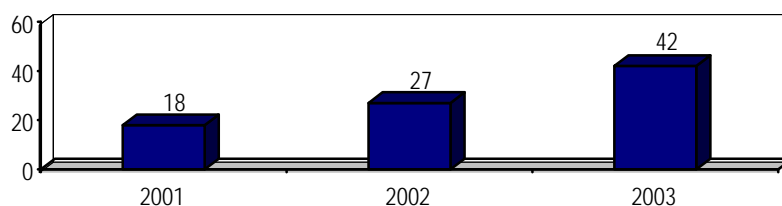
Il n'existe pas de Comité de Direction.

4.7.3. Contrôle interne

Le contrôle interne porte essentiellement sur la rentabilité de chaque affaire : chaque inventaire fait l'objet d'un reporting dans lequel sont imputés au chiffre d'affaire réalisé des standards de coûts afin de déterminer la marge de l'affaire. Le contrôle interne consiste en une comparaison trimestrielle entre les reporting et l'arrêté trimestriel d'exploitation pour réajuster éventuellement les standards de coûts.

4.7.4. Effectif

A° Evolution des effectifs à fin décembre



B° Répartition des effectifs

Par fonction	31/12/2001		31/12/2002		31/12/2003	
	Effectifs	%	Effectifs	%	Effectifs	%
Direction Générale	1	6%	1	4%	1	2%
Commercial	1	6%	2	7%	3	7%
Informatique	2	11%	3	11%	4	10%
Administration	2	11%	3	11%	4	10%
Production	12	66%	18	67%	30	71%
Total effectif	18	100%	27	100%	42	100%

Par catégorie	31/12/2001		31/12/2002		31/12/2003	
	Effectifs	%	Effectifs	%	Effectifs	%
Cadres	5	28%	5	19%	7	17%
Non cadres	13	72%	22	81%	35	83%
Total effectif	18	100%	27	100%	42	100%

Par type de contrat	31/12/2001		31/12/2002		31/12/2003	
	Effectifs	%	Effectifs	%	Effectifs	%
Contrat à Durée Déterminée	18	100%	27	100%	42	100%
Contrat de qualification	-	-%	-	-%	-	-%
Total effectif	18	100%	27	100%	42	100%

E° Moyenne d'âge de l'effectif

La moyenne d'âge des effectifs était de 32 ans au 31 décembre 2003.

F° Taux de turn-over de l'effectif

Le taux de turn-over de la société a été de 5 % au cours de l'exercice 2003. Tous les collaborateurs qui ont quitté l'entreprise ont été remplacés

G° Politique de formation

L'INVENTORISTE met en place deux types de formation :

- les formations internes, dont le but est de former l'ensemble des collaborateurs à l'application des procédures et méthodologies d'inventaire STM®,
- les formations externes, notamment relatives à l'utilisation des outils informatiques, sont dispensées par des organismes spécialisés extérieur à l'entreprise.

En moyenne sur l'année, un collaborateur permanent encadre 1,6 intérimaires lors de la réalisation des inventaires. La formation de ces personnels intérimaires est réalisée par le personnel permanent avant le début de chaque inventaire. Afin de pouvoir sélectionner les intérimaires ayant déjà travaillé pour L'INVENTORISTE, et ainsi réduire leur temps de formation, la société dispose d'un site Internet spécifique sur lequel s'inscrivent les candidats. Après validation, les candidats sont orientés par L'INVENTORISTE vers l'agence de travail temporaire en charge de l'inventaire.

4.8. Fournisseurs

L'INVENTORISTE a recours régulièrement à une trentaine de fournisseurs réguliers, dont notamment :

- les groupes de travail temporaire (57% des achats T.T.C. au 31 décembre 2003),
- les loueurs de véhicules de courte et longue durée,
- les agences de voyages,
- les fournisseurs de matériels de bureau et d'informatique.

Pour les principaux fournisseurs, un appel d'offre est lancé chaque année au niveau national. Le choix du fournisseur est effectué par la Direction Générale.

Sur les trois derniers exercices, le premier fournisseur de L'INVENTORISTE est le même groupe de travail temporaire. Il n'existe aucun accord particulier, ni lien participatif ou financier entre L'INVENTORISTE et son premier fournisseur. Les relations entre L'INVENTORISTE et son premier fournisseur sont uniquement commerciales. Le poids de ce premier fournisseurs dans les achats T.T.C des trois derniers exercices a été respectivement de 36,7% en 2001, 33,0% en 2002 et 45,7% en 2003.

Au cours des trois derniers exercices, le poids des cinq premiers fournisseurs a été de :

Part des principaux fournisseurs dans les achats T.T.C.	1 ^{er}	5 premiers	10 premiers	20 premiers
Au 31 décembre 2001	36,7%	67,6%	81,0%	92,3%
Au 31 décembre 2002	33,0%	65,2%	77,3%	88,0%
Au 31 décembre 2003	45,7%	69,0%	79,1%	86,7%

Les trois principaux fournisseurs de L'INVENTORISTE (61,7% du total des achats T.T.C.) sont des groupes de travail temporaire. Le risque par rapport à ces principaux fournisseurs reste limité du fait que L'INVENTORISTE :

- procède lui-même au recrutement de près de la moitié des effectifs temporaires : les candidats à la réalisation des inventaires sont alors orientés par L'INVENTORISTE vers l'agence de travail temporaire sélectionnée avec laquelle ils signent leur contrat,
- sélectionne chaque année ses fournisseurs de travail temporaire en fonction des conditions financières proposées, et notamment du taux de gestion des contrats,
- a la possibilité de changer de fournisseur quand il le souhaite, aucune relation autre que commerciale n'existant entre L'INVENTORISTE et ses fournisseurs.

Le délai moyen de règlement fournisseurs était de 30 jours le 10. Au 31 décembre 2003, le délai de règlement fournisseurs de 104,8 jours d'achats T.T.C. s'explique par la forte activité des mois de novembre et décembre.

4.9. Moyens d'exploitation

4.9.1. *Implantations :*

ADRESSE	SURFACE	PROPRIETAIRE	MONTANT DU LOYER Hors Taxes et hors charges	PRIX AU M²
1, rond point Pariwest – 78310 Maurepas	400 m²	Extérieur	32.650 €	82 €
Agence de Bordeaux	26 m²	Extérieur	1.889 €	73 €
Agence de Lille	Boîte postale	Extérieur	1.388 €	-
Agence de Lyon	15 m²	Extérieur	7.176 €	478 €
Agence de Marseille	25 m²	Extérieur	4.767 €	191 €
Agence de Nantes	Boîte postale	Extérieur	1.488 €	-
Agence de Strasbourg	15 m²	Extérieur	6.600 €	440 €
TOTAL	481 m²		55.958 €	116 €

L'agence de Rennes est en cours d'ouverture.

4.9.2. Investissements

Les investissements réalisés par L'INVENTORISTE au cours des trois derniers exercices ont principalement concerné le matériel informatique, les logiciels, le mobilier et les installations générales.

En euros	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Installation et agencements	1.719	8.234	15.000
Logiciels	2.254	1.976	84.817
Matériel de bureau et informatique	72.476	42.224	191.003
Mobilier	765	4.217	-
Total	77.214	56.651	290.820

4.9.3. Autres

A° AGREMENTS ET CERTIFICATIONS

Aucun agrément ni aucune certification ne sont nécessaires à L'INVENTORISTE pour exercer son activité.

L'INVENTORISTE ne dispose d'aucun agrément ni d'aucune certification.

B° BREVETS ET REDEVANCES

A ce jour, aucun brevet n'a été déposé par L'INVENTORISTE.

L'INVENTORISTE ne verse aucune redevance à un tiers pour l'exploitation d'un brevet.

C° MARQUES

Les marques L'INVENTORISTE®, L'INVENTAIRE CLE EN MAIN®, L'INVENTAIRE PARTENAIRE®, P.C.C. ®, S.T.M. ® et WINDOUCH® ont été déposées auprès de l'I.N.P.I. Elles appartiennent à L'INVENTORISTE.

D° SUBVENTIONS

L'INVENTORISTE ne bénéficie d'aucune subvention particulière.

4.10. Risques de l'émetteur

A° RISQUES LIES A UN EVENTUEL DEPART DE PERSONNES-CLES

Au cours de l'exercice 2003, l'Équipe de Direction s'est renforcée avec les arrivées de François-Xavier Signerin, Directeur des Opérations et de Karim Baudelin, Directeur des Systèmes d'information.

L'arrivée de François-Xavier Signerin doit, entre autres, permettre de structurer les centres d'exploitation (agences) en centres de profit et donc de réduire les risques de dépendance vis-à-vis des personnes clés au niveau commercial.

Par ailleurs, un plan d'options de souscription d'action sera mis en place en 2004 afin notamment de fidéliser les collaborateurs de L'INVENTORISTE.

B° RISQUES COMMERCIAUX

Part des principaux clients dans le chiffre d'affaires HT	1 ^{er}	5 premiers	10 premiers	20 premiers
Au 31 décembre 2001	12,7%	36,2%	54,7%	77,1%
Au 31 décembre 2002	11,2%	39,4%	58,3%	81,6%
Au 31 décembre 2003	16,4%	45,8%	62,8%	83,1%

Le poids des principaux clients dans le chiffre d'affaires augmente du fait de :

- la conquête de nouveaux grands comptes : sur les trois derniers exercices, le principal client n'a jamais été le même,
- la montée en puissance des clients qui, après une période de validation sur quelques inventaires, confient à L'INVENTORISTE un nombre croissant d'opérations :
 - . les cinq principaux clients de 2001 ne sont plus dans les cinq premiers en 2003, mais sont toujours présents dans les vingt premiers,
 - . sur les cinq principaux clients de 2002, trois sont encore dans les cinq premiers en 2003, les deux autres étant dans les dix premiers,
- la forte activité constatée aux mois de novembre et décembre 2003 (29% du chiffre d'affaires, à comparer à 26% en 2002).

Parmi les dix premiers clients, aucun n'appartient à un même groupe.

Aux 31 décembre 2002 et 2003, le taux de récurrence du chiffre d'affaires a été de :

Contribution des clients présents en 2001	- au chiffre d'affaires 2002 :	77,5%
	- au chiffre d'affaires 2003 :	46,7%
Contribution des clients présents en 2002	- au chiffre d'affaires 2003 :	86,4%

La diminution de la contribution des clients présents en 2001 entre les exercices 2002 (77,5%) et 2003 (46,7%) s'explique par la conquête de nouveaux clients.

La comparaison entre la contribution des clients présents en 2001 au chiffre d'affaires 2002 (77,5%) et celle des clients présents en 2002 au chiffre d'affaires 2003 (86,4%) illustre l'amélioration de la récurrence du chiffre d'affaires de L'INVENTORISTE.

Part des principaux secteurs dans le chiffre d'affaires HT	1 ^{er}	2 ^{ème}	3 ^{ème}	4 ^{ème}	5 ^{ème}
Au 31 décembre 2001	48,6%	12,9%	9,9%	7,1%	5,2%
Au 31 décembre 2002	39,9%	19,9%	12,1%	7,7%	7,4%
Au 31 décembre 2003	22,9%	22,1%	20,6%	14,6%	7,3%

D'année en année, L'INVENTORISTE réduit son risque de dépendance vis-à-vis d'un secteur en particulier, le premier secteur ayant contribué à hauteur de 22,9% du chiffre d'affaires en 2003 à comparer à 48,6% en 2001.

C° RISQUES D'IMPAYE

Au 31 décembre 2003, le montant des créances irrécouvrables s'est élevé à 2 K€, soit moins de 0,1% du chiffre d'affaires. La clientèle de L'INVENTORISTE est principalement constituée de grands comptes.

D° RISQUES LIES AUX FOURNISSEURS

L'INVENTORISTE compte une trentaine de fournisseurs réguliers, principalement dans les domaines du travail temporaire, de la location de véhicules de courte et longue durée, de l'organisation de voyages et du matériel de bureau et d'informatique.

Part des principaux fournisseurs dans les achats T.T.C.	1 ^{er}	5 premiers	10 premiers	20 premiers
Au 31 décembre 2001	36,7%	67,6%	81,0%	92,3%
Au 31 décembre 2002	33,0%	65,2%	77,3%	88,0%
Au 31 décembre 2003	45,7%	69,0%	79,1%	86,7%

Les trois principaux fournisseurs de L'INVENTORISTE (61,7% du total des achats T.T.C.) sont des groupes de travail temporaire. Le risque par rapport à ces principaux fournisseurs reste limité du fait que L'INVENTORISTE :

- procède lui-même au recrutement de près de la moitié des effectifs temporaires : les candidats à la réalisation des inventaires sont alors orientés par L'INVENTORISTE vers l'agence de travail temporaire sélectionnée avec laquelle ils signent leur contrat,
- sélectionne chaque année ses fournisseurs de travail temporaire en fonction des conditions financières proposées, et notamment du taux de gestion des contrats,
- a la possibilité de changer de fournisseur quand il le souhaite, aucune relation autre que commerciale n'existant entre L'INVENTORISTE et ses fournisseurs.

E° RISQUES CONCURRENTIELS

L'INVENTORISTE est principalement confrontée à trois types de concurrence :

- les équipes des ses clients,
- les sociétés spécialisées dans les inventaires de stocks,
- les sociétés positionnées dans les inventaires d'immobilisations.

Pour faire face à ses compétiteurs, L'INVENTORISTE dispose de plusieurs avantages indispensables:

- STM®, méthodologie unique sur le marché, qui apporte sécurité, exhaustivité et intégrité lors de la réalisation des inventaires,
- les logiciels développés en interne (PCC® et WINDOUCH®),
- le personnel permanent déployé sur le site lots de l'inventaire.

F° RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

En raison de la nature de ses prestations, L'INVENTORISTE est peu exposée au risque de ralentissement économique.

L'INVENTORISTE a démontré sa capacité à dépasser les phénomènes conjoncturels, et notamment les périodes de ralentissement de l'activité, en enregistrant une croissance ininterrompue depuis 2000.

G° RISQUES JURIDIQUES

L'INVENTORISTE n'est soumis à aucun risque juridique spécifique. Lors de la réalisation de ses missions, L'INVENTORISTE n'a pas d'obligation de résultats, mais uniquement une obligation de moyens. En cas de contestation motivée sur le résultat de l'inventaire par le client, l'inventaire est systématiquement recommencé. Ce phénomène ne se produit que deux à trois fois par an.

H° RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Réaliser un inventaire physique au moins une fois par an est une obligation réglementaire. Dans le contexte actuel de sécurité financière accrue et de renforcement du contrôle interne, il paraît peut probable que cette obligation soit remise en cause.

I° ASSURANCES

L'INVENTORISTE souscrit plusieurs assurances relatives :

- au multirisque pour les locaux de Maurepas (montant garanti sur contenu de 155.000 €) et les agences de Lyon, Marseille et Strasbourg (montant garanti sur contenu de 3.800 € par agence),
- aux matériels d'exploitations nécessaires aux inventaires (lecteurs code-barres, ordinateurs portables, imprimante), pour un montant maximum de 120.000 €,
- au transport des matériels et des bagages, pour un montant maximum de 35.000 €,
- à la flotte automobile,
- à la responsabilité civile professionnelle.

En matière d'assurance, la politique générale de L'INVENTORISTE est de couvrir systématiquement tous les risques lorsqu'ils le peuvent. Le poste de charges correspondant s'est élevé à 16,3 K€ en 2001, 20,7 K€ en 2002 et 28,7 K€ en 2003.

J° RISQUES SOCIAUX SPECIFIQUES

L'INVENTORISTE compte 42 personnes au 31 décembre 2003 et considère ne pas être exposée de manière significative à des risques de type sociaux.

K° RISQUES LIES A LA CROISSANCE

L'INVENTORISTE anticipe une croissance régulière de son activité pour les prochaines années. La société entend notamment accroître sa pénétration sur les différents marchés où elle est aujourd'hui présente et développer de nouveaux segments comme la grande distribution. L'équipe de Direction pourrait avoir des difficultés à maîtriser une telle croissance, même si :

- la société a connu depuis sa reprise par Frédéric Marchal en 1999 une progression significative de ses ventes : de 2 millions d'euros de chiffre d'affaires au 31 décembre 2000 à 5,1 millions d'euros au 31 décembre 2003, soit une multiplication par 2,6 au cours des trois dernières années, avec un résultat net constamment positif,
- la structure souple et réactive des agences a permis d'absorber cette forte croissance de l'activité.

L° RISQUE LIE AUX ACQUISITIONS POTENTIELLES

Dans le cadre de son développement, L'INVENTORISTE pourrait être amenée à procéder dans les années à venir à des acquisitions de sociétés spécialisées dans les mêmes secteurs d'activité que les siens ou détenant des compétences complémentaires à celles développées en interne.

M° RISQUE DE LIQUIDITE

L'INVENTORISTE estime ne pas être exposée au risque de liquidité, l'ensemble des engagements actifs et passifs étant à très court terme (trois mois maximum).

N° RISQUE DE CHANGE

L'INVENTORISTE réalisant l'intégralité de son activité en France, elle n'est pas exposée au risque de change.

O° RISQUE DE TAUX

L'INVENTORISTE n'étant pratiquement pas endettée (9 K€ au 31 décembre 2003), elle n'est pas exposée au risque de change.

4.11. Faits exceptionnels et litiges

Il existe à ce jour quatre litiges concernant la société L'INVENTORISTE susceptibles d'avoir une incidence significative sur les comptes de la société :

- trois litiges prud'homaux, pour un montant total de 140.863 euros, dont 65.000 euros sont provisionnés dans les comptes,
- un litige avec la société EXACOD : la société L'INVENTORISTE a engagé une action en contrefaçon et en concurrence déloyale à l'encontre de son ancien Directeur général et de sa nouvelle société EXACOD qui exploite un logiciel qui reproduit les caractéristiques et la dénomination du logiciel P.C.C.®. Le Tribunal de Grande Instance de Paris a rendu un jugement favorable à L'INVENTORISTE le 8 novembre 2002. L'ancien Directeur Général et EXACOD ont fait appel de ce jugement. L'affaire sera plaidée le 11 mai 2004.

A la connaissance de la société, il n'existe pas à ce jour d'autre fait exceptionnel ou de litige pouvant avoir, ou ayant eu dans le passé, une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le patrimoine de L'INVENTORISTE S.A.

CHAPITRE 5

SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

L'INVENTORISTE S.A.

SOMMAIRE

- I. RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
- II. RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
- III. BILAN
- IV. COMPTE DE RESULTAT
- V. ANNEXE
- VI. RAPPORT COMPLEMENTAIRE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
- VII. NOTE COMPLEMENTAIRE A L'ANNEXE
- VIII. RAPPORT DE GESTION
- IX. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE
- X. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LE CONTROLE INTERNE
- XI. HONORAIRES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU PRIS EN CHARGE PAR L'INVENTORISTE

I. RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée, j'ai l'honneur de vous présenter mon rapport sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société S.A. L'INVENTORISTE tels qu'ils sont joints au présent rapport,
 - les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi,
- relatif à l'exercice couvrant la période du 1er janvier 2003 au 31 décembre 2003.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai effectué mon audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. J'estime que mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables Français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Le bilan au 31 décembre 2003 présente un total de 2.751.329 Euros et le résultat net de l'exercice est un bénéfice de 441.907 Euros.

II. JUSTIFICATION DE MES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L 225-235, 1er alinéa, du Code de Commerce, et qui s'appliquent pour la première fois à cet exercice, les appréciations auxquelles j'ai procédé pour émettre l'opinion ci-dessus – portant notamment sur les principes comptables suivis, les estimations significatives et les observations formulées dans le rapport visé au dernier alinéa de l'article L 225-235 qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information financière et comptable – n'appellent pas de commentaire particulier.

III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Charenton,
Le 10 mars 2004

Le Commissaire aux Comptes
B. Devirgille

II. RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En application de l'Article L 225-40 du Code de Commerce, je dois vous présenter un rapport spécial sur les conventions visées à l'Article L 225-38.

Cet article vise toute convention intervenant entre la Société et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux, soit directement, soit indirectement par personne ou entreprise interposée, étant précisé que ces conventions doivent être soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration.

Je vous informe qu'il m'a été donné avis de nouvelles conventions conclues au cours de l'exercice et visée à l'article L 225-38 du Code de commerce, à savoir :

1. Un Conseil d'Administration du 20 juin 2003 a autorisé :

- la délégation à la Société BARBERINE d'une mission d'assistance au développement commercial de sa filiale L'INVENTORISTE,
- la convention de cession de la marque « Espacejob » de la Société L'INVENTORISTE à la Société BARBERINE pour un montant de 1.500 €,
- la convention de cession du nom de domaine WWW.ESPACEJOB.COM de la Société L'INVENTORISTE à la Société BARBERINE pour 13.500 € soit 1.000 € pour le nom de domaine et 12.500 € pour les droits intellectuels du logiciel composant le site,
- la conclusion d'un contrat de mise à disposition du site Internet WWW.ESPACE JOB.COM de la Société BARBERINE au profit de L'INVENTORISTE pour un montant d'abonnement mensuel de 4.500 € hors taxes.

La Société BARBERINE détenant plus de 5% du capital de L'INVENTORISTE, ces conventions entrent dans le champ d'application de l'article L 225-38 du Code de commerce..

2. Un Conseil d'Administration du 3 novembre 2003 a autorisé la conclusion d'une convention d'assistance juridique avec la Société BARBERINE, destinée à organiser le renforcement et la pérennité de l'actionnariat.

La Société BARBERINE détenant plus de 5 % du capital de L'INVENTORISTE, ces conventions entrent dans le champ d'application de l'article L 225-38 du Code de commerce.

J'ai effectué mes travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Charenton, le 10 mars 2004

Le Commissaire aux Comptes

B. Devirgille

III. BILAN - ACTIF

ACTIF	(en euros)	31.12.2003 (12 mois)			31.12.2002 (12 mois)	31.12.2001 (12 mois)
		Brut	Amortissements & provisions	Net	Net	Net
Frais d'établissement		-	-	-	-	-
Frais de recherche et de développement		152.460	90.010	62.450	2.219	24.688
Concession, brevets et droits similaires		-	-	-	-	-
Fonds commercial		-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles		-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles en cours		-	-	-	43.292	-
Avances et acomptes		-	-	-	-	-
Total immobilisations incorporelles		152.460	90.010	62.450	45.511	24.688
Terrains		-	-	-	-	-
Constructions		-	-	-	-	-
Installations techniques		-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles		316.554	155.605	160.948	103.312	107.398
Immobilisations en cours		-	-	-	-	-
Avances et acomptes		-	-	-	-	-
Total immobilisations corporelles		316.554	155.605	160.948	103.312	107.398
Participations		-	-	-	-	-
Créances rattachées à des participations		-	-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-	-
Prêts		-	-	-	-	-
Autres immobilisations financières		11.334	-	11.334	18.580	15.506
Total immobilisations financières		11.334	-	11.334	18.580	15.506
ACTIF IMMOBILISE		480.348	245.616	234.732	167.403	147.592
Stocks matières premières		16.645	-	16.645	6.363	2.005
Stocks encours de biens et de services		-	-	-	-	-
Stocks produits intermédiaires et finis		-	-	-	-	-
Stocks de marchandises		-	-	-	-	-
Avances et acomptes versés sur comm.		26.519	-	26.519	-	1.500
Créances clients et comptes rattachés		1.279.656	2.078	1.277.578	1.053.644	611.327
Autres créances		119.637	-	119.637	92.519	72.712
Valeurs mobilières de placement		956.508	-	956.508	254.435	183.151
Disponibilités		95.937	-	95.937	332.464	306.295
Charges constatées d'avance		23.773	-	23.773	17.805	12.502
ACTIF CIRCULANT		2.518.675	2.078	2.516.597	1.757.231	1.189.491
Charges à répartir		-	-	-	-	-
Primes de remboursement des obligations		-	-	-	-	-
Ecart de conversion actif		-	-	-	-	-
TOTAL ACTIF		2.999.023	247.694	2.751.329	1.924.634	1.337.083

III. BILAN - PASSIF

PASSIF	(en euros)	31.12.2003 (12 mois)	31.12.2002 (12 mois)	31.12.2001 (12 mois)
Capital social		210.000	210.000	210.000
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...		161.594	161.594	161.594
Réserves légales		21.000	10.559	3.270
Réserves réglementées		-	-	-
Autres réserves		9.113	9.113	9.113
Report à nouveau		236.445	140.236	1.751
RESULTAT DE L'EXERCICE		441.907	257.587	145.774
Subventions d'investissement		-	-	-
CAPITAUX PROPRES		1.080.060	789.090	531.503
Produit des émissions de titres participatifs		-	-	-
Avances conditionnées		-	-	-
AUTRES FONDS PROPRES		-	-	-
Provisions pour risques		-	-	-
Provisions pour charges		66.858	108.112	47.008
PROVISIONS		66.858	108.112	47.008
Emprunts obligataires convertibles		-	-	-
Autres emprunts obligataires		-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit*		8.880	22.165	36.114
Emprunts et dettes financières divers		-	-	-
Total dettes financières		8.880	22.165	36.114
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		-	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		831.507	495.678	312.641
Dettes fiscales et sociales		681.372	495.352	395.306
Autres dettes		82.653	14.236	13.748
Produits constatés d'avance		-	-	762
Total dettes d'exploitation		1.595.532	1.005.266	722.458
DETTES		1.604.411	1.027.431	758.571
Ecart de conversion passif		-	-	-
TOTAL PASSIF		2.751.329	1.924.634	1.337.083
* dont concours bancaires courants, soldes créditeurs de banque et CCP		-	-	-

IV. COMPTE DE RESULTAT

RESULTAT	(en euros)	31.12.2003 (12 mois)	31.12.2002 (12 mois)	31.12.2001 (12 mois)
Ventes de marchandises		67.215	-	-
Production vendue de biens		-	-	-
Production vendue de services		5.031.393	3.437.324	2.562.055
CHIFFRE D'AFFAIRES NET		5.098.608	3.437.324	2.562.055
Production stockée		-	-	-
Production immobilisée		33.601	23.922	-
Subventions d'exploitation		-	-	-
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges		114.053	3.659	1.017
Autres produits		52	243	4
Total des produits d'exploitation		5.246.312	3.465.147	2.563.076
Achats marchandises et matières premières		66.000	-	-
Variation de stocks de marchandises		-	-	-
Achats matières premières et autres approvisionnements		1.279.966	726.805	606.342
Variation de stocks de matières premières & approvisionnements		<10.282>	<4.359>	5.751
Autres achats et charges externes		1.052.879	874.616	536.807
Impôts, taxes et versements assimilés		93.924	63.355	48.248
Salaires et traitements		1.361.770	951.121	770.658
Charges sociales		501.757	351.107	299.176
Participation des salariés		22.845	-	-
Dotations aux amortissements sur immobilisations		91.713	78.004	69.106
Dotations aux provisions sur actif circulant		2.078	2.191	-
Dotations aux provisions pour risques et charges		66.858	70.000	-
Autres charges		-	152	-
Total des charges d'exploitation		4.529.509	3.112.993	2.336.088
RESULTAT D'EXPLOITATION		716.803	352.154	226.988
Produits financiers		14.798	8.972	11.057
Charges financières		2.213	1.764	1.289
RESULTAT FINANCIER		12.585	7.208	9.768
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		729.389	359.362	236.756
Produits exceptionnels		18.959	32.425	96
Charges exceptionnelles		65.533	3.818	10.891
RESULTAT EXCEPTIONNEL		<46.574>	28.607	<10.795>
Impôts sur les bénéfices		240.909	130.382	80.188
Total des produits		5.280.070	3.506.545	2.574.230
Total des charges		4.838.163	3.248.957	2.428.456
BENEFICE OU PERTE		441.907	257.587	145.774
Résultat net par action (sur la base de 13.125 actions)*		33,67 €	19,63 €	11,11 €

* Dans la mesure où il n'existe pas d'instrument dilutif, le résultat net simple est égal au résultat net dilué.

V. ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2003 dont le total est de 2.751.329,04 euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un résultat de 441.907,21 euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2003 au 31/12/2003.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été établis le 15 mars 2004.

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 d'un exercice à l'autre,
 - indépendance des exercices,
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue :

Logiciels	3 ans
Installation	5 à 10 ans
Matériel de bureau et informatique	2 à 5 ans
Mobilier de bureau	8 ans

Participations, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

Néant au 31 décembre 2003.

Stocks

Les stocks sont évalués selon la méthode « premier entré, premier sorti »

Une provision pour dépréciation des stocks égale à la différence entre la valeur brute déterminée suivant les modalités indiquées ci-dessus et le cours du jour ou la valeur de réalisation déduction faite des frais proportionnels de vente, est effectuée lorsque cette valeur brute est supérieure à l'autre terme énoncé.

Néant au 31 décembre 2003.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Changement de méthodes

Aucun changement n'est intervenu par rapport au précédent exercice.

Immobilisations

	Valeur brute immobilisée début d'exercice	Mouvements de l'exercice		Valeur brute fin d'exercice
		Acquisitions	Cessions	
Frais d'établissement, de R&D	87.364	84.817	19.720	152.460
Autres immobilisations incorporelles	43.292	-	43.292	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	130.656	84.817	63.011	152.460
Instal générales, agencements & aménagements	38.092	15.000	7.750	45.342
Matériel de transport	6.098	-	6.098	-
Matériel de bureau et informatique, mobilier	234.256	191.003	154.047	271.212
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	278.446	206.003	167.895	316.554
Prêts et autres immobilisations financières	18.580	760	8.006	11.334
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	18.580	760	8.006	11.334
TOTAL	427.682	291.579	238.913	480.348

Amortissements

CADRE A : SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE	Amortissements Début d'exercice	Mouvements de l'exercice		Amortissements Fin d'exercice
		Dotations	Diminutions	
Frais d'établissement, de R&D	85.145	8.578	3.713	90.010
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	85.145	8.578	3.713	90.010
Autres immobilisations corporelles				
Installations générales, agencements	19.267	4.858	7.561	16.564
matériel de transport	6.098	-	6.098	-
matériel de bureau, mobilier	149.770	78.276	89.004	139.041
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	175.134	83.134	102.663	155.605
TOTAL	260.279	91.713	106.376	245.616

CADRE B : VENTILATION DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE				CADRE C : MOUVEMENTS AFFECT PROV POUR AMT DEROG	
	Amortiss. linéaires	Amortiss. dégressifs	Amortiss. except.	Dotations	Reprises
Frais d'établissement, de R&D	-	8.578	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	-	8.578	-	-	-
Autres immobilisations corporelles					
Installations générales, agencement	4.858	-	-	-	-
matériel de transport	-	-	-	-	-
matériel de bureau, mobilier	21.779	56.497	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	26.637	56.497	-	-	-
TOTAL	26.637	65.076	-	-	-

CADRE D MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Mouvements de l'exercice		Montant net fin d'exercice
		Augmentation	Dotations	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Primes remboursement obligations	-	-	-	-

Provisions

	Montant Début exercice	Augmentation Dotation exercice	Diminution Reprise	Montant Fin d'exercice
Provisions pour reconstitution de gisement	-	-	-	-
Provisions pour investissements	-	-	-	-
Provisions pour hausse de prix	-	-	-	-
Provisions pour fluctuation des cours	-	-	-	-
Amortissements dérogatoires	-	-	-	-
Provisions fiscales impl. étranger avant 1992	-	-	-	-
Provisions fiscales impl. étranger après 1992	-	-	-	-
Provisions pour prêts d'installation	-	-	-	-
Autres provisions réglementées	-	-	-	-
TOTAL I	-	-	-	-
Provisions pour litiges	108.112	66.858	108.112	66.858
Provisions pour garanties clients	-	-	-	-
Provisions pertes sur marché à terme	-	-	-	-
Provisions pour amendes et pénalités	-	-	-	-
Provisions pour pertes de change	-	-	-	-
Provisions pour pensions	-	-	-	-
Provisions pour impôts	-	-	-	-
Provisions pour impôts	-	-	-	-
Provisions pour renouvellement immobilier	-	-	-	-
Provisions pour grosses réparations	-	-	-	-
Provisions pour charges sur congés	-	-	-	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL II	108.112	66.858	108.112	66.858
Provisions dépréciation immobilisations incorp.	-	-	-	-
Provisions dépréciation immobilisations corp.	-	-	-	-
Provisions des titres équivalence	-	-	-	-
Provisions des titres de participation	-	-	-	-
Provisions dépréciation immob. financières	-	-	-	-
Provisions dépréciation stocks, en cours	-	-	-	-
Provisions dépréciation comptes clients	2.191	2.078	2.191	2.078
TOTAL III	2.191	2.078	2.191	2.078
TOTAL GENERAL	110.304	68.936	110.304	68.936

Dont dotations et reprises	- d'exploitation - financières - exceptionnelles	68.936 - -	110.304 - -
Titres mis en équivalence : montant dépréciation à la clôture exercice			-

Créances et dettes

CADRE A ETAT DES CREANCES	Montant brut	1 an au plus	plus d'1 an
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Prêts	-	-	-
Autres immobilisations financières	11.334	-	11.334
Clients douteux ou litigieux	2.485	2.485	-
Autres créances clients	1.277.170	1.277.170	-
Créances représentatives des titres prêtés	-	-	-
Personnel et comptes rattachés	3.186	3.186	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	-	-	-
Impôts sur les bénéfices	-	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	114.025	114.025	-
Autres impôts, taxes et versements assimilés	-	-	-
Divers	-	-	-
Groupe et associés	-	-	-
Débiteurs divers	2.425	2.425	-
Charges constatées d'avance	-	-	-
TOTAL CREANCES	1.434.399	1.423.065	11.334
Prêts accordés en cours d'exercice	-		
Remboursements obtenus en cours d'exercice	-		
Prêts et avances consentis aux associés	-		

CADRE B ETAT DES DETTES	Montant brut	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	-	-	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-	-	-
Emprunts dettes à 1 an maximum à l'origine	512	512	-	-
Emprunts dettes à plus de 1 an à l'origine	8.368	8.368	-	-
Emprunts dettes financières divers	-	-	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	831.507	831.507	-	-
Personnel et comptes rattachés	123.544	123.544	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	161.570	161.570	-	-
Impôts sur les bénéfices	108.330	108.330	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	250.742	250.742	-	-
Obligations cautionnées	-	-	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	37.186	37.186	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-	-	-
Groupe et associés	-	-	-	-
Autres dettes	82.633	82.633	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL DES DETTES	1.604.411	1.604.411	-	-
Emprunts souscrits en cours exercice	-			
Emprunts remboursés en cours exercice	13.720			
Emprunts dettes associés	-			

Charges à payer

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2003	31/12/2002
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	512,42	78,02
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	72.424,61	46.803,74
Dettes fiscales et sociales	179.061,41	124.077,22
Autres dettes	-	607,34
TOTAL	251.998,44	171.566,32

Produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2003	31/12/2002
Autres créances	1.374,65	-
TOTAL	1.374,65	-

Produits constatés d'avance

	31/12/2003	31/12/2002
Produits d'exploitation	-	-
Produits financiers	-	-
Produits exceptionnels	-	-
TOTAL	-	-

Charges constatées d'avance

	31/12/2003	31/12/2002
Charges d'exploitation	23.772,72	17.805,04
Charges financières	-	-
Charges exceptionnelles	-	-
TOTAL	23.772,72	17.805,04

Composition du capital social

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombres de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Actions ordinaires	16 €	13.125	-	-	13.125

Ventilation du chiffre d'affaires

	France	Etranger	Total
Ventes de produits finis	-	-	-
Ventes de produits intermédiaires	-	-	-
Ventes de produits résiduels	-	-	-
Travaux	-	-	-
Etudes	-	-	-
Prestations de services	4.941.386,38	34.084,85	4.975.471,23
Ventes de marchandises	67.215,00	-	67.215,00
Produits des activités annexes	40.987,96	14.933,31	55.921,27
TOTAL	5.049.589,34	49.018,16	5.098.607,50

Crédit bail

	Valeur d'origine	Dotations théoriques aux amortissements		Valeur nette théorique	Redevances	
		Exercice	Cumulées		Exercice	Cumulées
Terrains	-	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-	-
Installations techniques	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations	217.349,83	54.116,63	82.092,57	135.257,26	57.964,08	87.974,60
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-
	217.349,83	54.116,63	82.092,57	135.257,26	57.964,08	87.974,60
Redevances restant à payer						
	A un an au plus	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans	Total	Prix d'achat résiduel	Montant pris en charge dans l'exercice
Terrains	-	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-	-
Installations techniques	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations	77.321,88	66.669,16	-	143.991,04	2.173,51	57.964,08
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-
	77.312,88	66.669,16	-	143.991,04	2.173,51	57.964,08

Engagements financiers

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	-
Avals, cautions et garanties	-
Engagements de crédit-bail mobilier	146.164,94
Engagements de crédit-bail immobilier	-
Engagements en matière de pensions, retraites et assimilés	-
Autres engagements donnés	-
TOTAL	146.164,94

Engagements reçus	Montant
TOTAL	-

Engagements réciproques	Montant
TOTAL	-

VI. RAPPORT COMPLEMENTAIRE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AU RAPPORT GENERAL RELATIF A L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2003

En complément à mon rapport général qui a abouti à une certification sans réserve, je tiens à préciser la justification de mes appréciations :

Justification des appréciations :

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification des appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

J'ai procédé à l'appréciation des approches retenues par la société pour l'évaluation des provisions pour risques et charges. Mes travaux relatifs aux estimations significatives retenues par la Direction ont consisté à apprécier le caractère raisonnable des données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et à revoir les calculs effectués par la société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, et ont donc contribué à la formulation de l'opinion sans réserve, exprimée dans la première partie du rapport général.

Fait à Charenton-le-Pont,
Le 26 avril 2004

B. Devirgille
Commissaire aux Comptes

VII. NOTE COMPLEMENTAIRE A L'ANNEXE

Faits caractéristiques de l'exercice

Néant

Immobilisations

Les 152 K€ ne correspondent pas à des frais de R&D mais à des logiciels développés en interne par l'entreprise ou achetés à l'extérieur. Ce montant devrait par conséquent figurer dans le poste autres immobilisations incorporelles.

Provisions

Les provisions pour litiges correspondent à :

En euros	2002	2003
Litige EXACOD	38.112	-
Prud'hommes salariés	70.000	66.858
Total	108.112	66.858

Crédit bail

Le crédit-bail concerne uniquement les lecteurs code-barres.

Résultat exceptionnel

	Charges	Produits
Cessions d'immobilisations	15.239	16.860
Ajustements comptes de tiers	6.095	599
Amendes et pénalités	19.813	-
Litige EXACOD	24.157	-
Prud'hommes salariés	-	1.500
Franchise / assurance	228	-
Total	65.533	18.959

Impôt sur les sociétés

	Avant impôt	Impôt correspondant	Après impôt
+ Résultat courant	752.234	258.878	493.356
+ Résultat exceptionnel	<46.573>	<10.127>	<36.445>
- Participations des salariés	22.845	7.842	15.003
= Résultat comptable	682.815	240.908	441.907

Répartition de l'impôt par taux :

	Résultat courant	Résultat exceptionnel	Participation des salariés
Base soumise à imposition	775.056	<35.939>	<22.845>
Impôt au taux de 15%	5.718	-	-
Impôt au taux de 33,33%	245.620	<11.978>	<7.614>
Impôt au taux de 3% (contribution additionnelle)	7.540	<360>	<228>
IFA	-	2.211	-
Total	258.878	<10.127>	<7.842>

Valeurs mobilières de placement

	Valeur d'achat	Cours au 31/12/2003	Plus-value latente
SICAV MONEVALOR 23/10/03 1 Sicav	5.155,33 5.155,33	5.171,61	16,28
SICAV SGAM 1 ^{ère} association 21/07/03 17 Sicav 10/10/03 12 Sicav	112.422,51 65.888,43 46.534,08	112.796,08	373,57
SICAV SGAN 5 – 7 ans 18/03/03 13 Sicav 10/10/03 5 Sicav	40.295,56 28.971,41 11.324,15	40.616,10	320,54
SICAV EONIA 08/11/03 3 Sicav 15/11/03 10 Sicav 26/11/03 14 Sicav 31/12/03 17 Sicav	798.634,28 54.383,19 181.332,50 253.984,22 308.934,37	799.594,84	960,56
Total plus-value latente			1.670,95

TABLEAUX DE FLUX

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Trésorerie à l'ouverture	225	489	587
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net	146	258	442
Amortissements et provisions	61	139	50
Marge brute d'autofinancement	207	397	492
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	<99>	187	<296>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	306	209	789
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations	77	98	159
Cessions d'immobilisations	-	-	-
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	<77>	<98>	<159>
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital et prime d'émission	-	-	-
Dividendes versés	-	-	151
Emission d'emprunts	36	-	-
Remboursement d'emprunts	-	14	13
Variations des comptes courants d'associés	-	-	-
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	36	<14>	<164>
VARIATION DE TRESORERIE	265	97	466
Trésorerie à la clôture	489	587	1.052

VIII. RAPPORT DE GESTION 2003

ASSEMBLEE GENERALE DU 8 AVRIL 2004 RAPPORT DE GESTION SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2003

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réuni en Assemblée Générale Ordinaire annuelle en application des statuts et de la loi sur les sociétés commerciales pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2003, des résultats de cette activité et des perspectives, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Les convocations prescrites par la loi vous ont été régulièrement adressées et tous les documents et pièces prévus par la réglementation en vigueur ont été tenus à votre disposition dans les délais impartis.

1. SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE

L'exercice 2003 n'a pas été marqué par des faits exceptionnels majeurs.

Le développement de la société s'est poursuivi et la croissance du chiffre d'affaire s'est traduite par l'augmentation du résultat net.

2. PRESENTATION DES COMPTES DE L'EXERCICE ET AFFECTATION DES RESULTATS

RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

Au titre de l'exercice de clos le 31 décembre 2003 :

- le chiffre d'affaires s'est élevé à 5.098.607 Euros contre 3.437.323 Euros au titre de l'exercice précédent ;
- les charges d'exploitation de l'exercice se sont élevées à 4.346.015 Euros contre 2.240.529 Euros au titre de l'exercice précédent.

Le bénéfice d'exploitation ressort à 741.940 Euros contre un bénéfice d'exploitation de 352.154 Euros au titre de l'exercice précédent.

Compte tenu d'un résultat financier de 12.585 Euros, le résultat courant avant impôt de l'exercice ressort à 754.525 Euros contre un résultat courant de 359.362 Euros pour l'exercice précédent.

Le résultat exceptionnel se traduit par une perte de 48.865 Euros contre un bénéfice exceptionnel de 28.607 Euros pour l'exercice précédent.

Compte tenu de ces éléments, le résultat de l'exercice se solde par un bénéfice net de 441.907 Euros contre un bénéfice net de 257.587 Euros au titre de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2003, le total du bilan de la société s'élevait à 2.748.389 Euros contre 1.924.633 Euros pour l'exercice précédent.

Est joint en annexe au présent rapport, le tableau des résultats prévu par l'article 148 du décret du 23 mars 1967.

PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2003 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Au cours de l'exercice 2003 il n'a été procédé à aucune modification dans la présentation des comptes ainsi que dans les méthodes d'évaluation.

Un intéressement a été mis en place après avoir été soumis à l'approbation des salariés. Au titre de l'exercice 2003, le montant de l'intéressement s'élève à 22.845 Euros.

L'exercice a été marqué par une augmentation de l'activité. Le chiffre d'affaires a connu une croissance de 46,4% et le résultat net après I.S. de 71%.

La poursuite du développement est due pour une part à l'accroissement de l'activité chez nos clients et pour une autre part à l'acquisition de nouveaux clients.

Le compte d'exploitation se solde par un bénéfice net après IS de 441.907 Euros. Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire d'affecter au report à nouveau 231.907 Euros et de distribuer un dividende de 210.000 Euros.

Les perspectives pour l'année 2004 sont bonnes.

AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice comme suit :

- 231.907 Euros au report à nouveau,
- 210.000 Euros distribué au titre du dividende.

RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'il a été procédé à une distribution de dividendes, au titre de l'exercice 2002 pour un montant de 150.937,50 Euros, et qu'il n'en a pas été distribué au titre des deux années précédentes.

DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous signalons que les comptes de l'exercice écoulé prennent en charge une somme de 10.161 Euros correspondant à des dépenses non déductibles fiscalement.

3. FILIALES ET PARTICIPATION

Aucune prise de participation, ni aucune prise de contrôle dans des sociétés ayant leur siège en France ne sont intervenues au cours de l'exercice.

4. INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL SOCIAL

Conformément aux dispositions de l'article L.233-13 du Code du commerce, nous vous rappelons l'identité des actionnaires possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers ou des deux tiers du capital social ou des droits de vote :

- la société BARBERINE détient 67,20% du capital de la société,
- Monsieur Jean-Sébastien Beslay détient 16,77% du capital,
- l'EURL B&G détient 6,32% du capital.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Mandataires sociaux :

- Monsieur Frédéric MARCHAL
- Monsieur Jean-Sébastien BESLAY
- Monsieur Benoît GILLET, représentant permanent de l'EURL B&G

Liste des mandats et fonctions exercées dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux :

- | | |
|------------------------------------|---|
| - Monsieur Frédéric MARCHAL | - Gérant de la Sarl TONUS |
| | - Gérant de l'Eurl BARBERINE |
| - Monsieur Jean-Sébastien BESLAY : | - Gérant de la S.C.A. TRUSTEAM Finance |
| | - Gérant de la Sarl JOHN BESLAY |
| | - Administrateur de la S.A. ARTCUM |
| - Monsieur Benoît GILLET | - Gérant de l'Eurl B&G |
| | - Gérant de la SELARL GEA |
| | - Président de la S.A. PRESTIGE INTERNATIONAL AUDIT |
| | - Président de la SELAS GROUPE PIA |
| | - Gérant de la SCI RGP |

6. ACTIONNARIAT SALARIE ET INTERESSEMENT

Parmi les salariés, Messieurs Frédéric Marchal et Benoît Harlé participent au capital.

Un intéressement salarial a été instauré et signé au 30/06/03. Celui-ci prévoit la distribution de 25% de la différence entre le résultat d'exploitation de l'année N et celui de l'année N-1. Ce montant est plafonné à 5% du résultat net après impôts et réservé aux salariés ayant un temps de présence de plus de 3 mois. La répartition se fait pour 20% au prorata des montants bruts perçus pendant la période et pour 80% au prorata du temps de présence.

7. RAPPORT SUR LE CONTROLE INTERNE

Conformément aux dispositions des articles L.225-37 et L.225-68 du Code du commerce un rapport sur le contrôle interne est joint au présent rapport de gestion.

8. CONTROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Nous allons maintenant vous donner lecture du rapport général de votre Commissaire aux Comptes et de son rapport spécial sur les conventions visées aux articles 101 et s. de la loi.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont soumises.

Le Conseil d'Administration

Résultats des cinq derniers exercices

	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	200.089	200.089	210.000	210.000	210.000
Nombre des actions ordinaires existantes	13.125	13.125	13.125	13.15	13.125
OPERATIONS ET RESULTATS					
Chiffres d'affaires hors taxes	2.297.588,00	1.991.762,00	2.562.055,18	3.437.323,78	5.098.607,50
Résultat avant impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	59.410,00	182.239,00	286.427,95	529.269,29	756.005,39
Impôt sur les bénéfices	-	18.601,00	80.187,61	130.382,00	240.908,51
Participation des salariés	-	-	-	-	22.845,00
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	<6.884,00>	46.276,00	145.773,67	257.587,47	441.907,21
Résultat distribué	-	-	-	150.937,50	210.000,00
RESULTATS PAR ACTION					
Résultat après impôt, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	4,53	12,47	11,93	40,33	37,50
Résultat après impôt, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	<0,92>	3,53	11,11	19,63	33,67
Dividende attribué à chaque action	-	-	-	11,50	16,00
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	11	18	22	28	41
Montant de la masse salariale de l'exercice	568.505,25	385.816,41	770.657,61	951.121,48	1.361.770,31
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (charges et œuvres sociales)	214.413,00	227.419,00	299.176,00	351.107,00	501.757,00

IX RAPPORT DU PRESIDENT SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE L'INVENTORISTE

1. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

Structure juridique

La société L'INVENTORISTE est une société anonyme régie par la loi du 24 juillet 1966 relative aux sociétés commerciales aujourd'hui codifiée dans le Code de commerce et du décret du 23 mars 1967.

Règles de fonctionnement du Conseil

Le Conseil d'Administration se réunit au moins deux fois par an afin d'étudier la situation commerciale et financière de la société. Il n'existe pas de règlement intérieur propre au fonctionnement du Conseil d'Administration.

Le Conseil s'est réuni cinq fois au cours de l'année 2003, avec la totalité des administrateurs :

- 21 mars,
- 6 mai,
- 20 juin,
- 3 novembre,
- 15 décembre.

Existence de Comités

Il n'existe pas de Comité d'Audit.

Il n'existe pas de Comité des Rémunérations.

2. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

1. VENTE

Vente

L'organisation du cycle des ventes intègre le contrôle interne :

A la suite de la formalisation par le Client de son besoin, un devis est élaboré. Pour chaque demande, la détermination de la méthodologie à proposer et le prix de vente sont validés par le Service Production.

La Direction Financière estime le montant de l'encours à venir pour chaque Client et en détermine le risque.

Les commandes des prestations sont formalisées par la signature d'un bon de commandes Client. La commande fait référence à un devis et intègre notamment la méthodologie qui sera appliquée lors de l'inventaire, son prix de vente et les conditions de paiement de la prestation.

Le commercial valide l'exactitude de la commande par rapport aux conditions du devis et vérifie que les conditions financières sont respectées.

A la suite de la prestation, les factures de vente sont émises, celles-ci sont numérotées et les séquences contrôlées.

En cas de non respect des conditions financières, une lettre de relance est envoyée. Au besoin la Direction Financière contact directement le Client.

Recettes

Tous les chèques reçus au courrier du jour sont endossés et expédiés le même jour pour encaissement.

La conciliation détaillée des comptes Clients est effectuée dès la réception des paiements.

Escompte et Crédits

Tout escompte ou crédit est autorisé avant d'être accordé.

Conciliation Comptable

La conciliation des comptes Clients avec le Grand Livre est faite par la société sous-traitante qui a la charge de l'ensemble de la comptabilité.

La conciliation bancaire est effectuée par une personne indépendante.

N.B : Répartition des tâches

Dans la mesure du possible, les fonctions suivantes sont accomplies par des personnes différentes : autorisation de transaction, comptabilisation, livraison du service, vérification des factures, envoi d'états de comptes, encaissement des dépôts.

2. ACHATS

Achats

La conciliation du bon de commande, du compte rendu de prestation et de la facture fournisseur est faite.

Pour toute facture reçue, il y a un bon de commande autorisé.

Tous les achats, pour fins de production ou autre, sont préalablement autorisés.

Les bons de commandes sont pré numérotés et les séquences contrôlées.

Les bons de commandes ne sont jamais autorisés par la personne qui rédige le bon de commande. Une organisation des délégations d'autorisation d'engagement des dépenses est établie.

Les bons de réceptions et les comptes rendus de prestations sont datés et signés par un préposé dûment désigné et qualifié.

La conciliation des factures avec l'état de compte du fournisseur est effectuée.

Les achats de production sont tous distribués dans les prestations et inscrits à l'inventaire le cas échéant.

Un budget d'exploitation est approuvé et toute dépense non budgétée requiert une autorisation directe du Directeur Général.

Déboursés

Tout paiement est appuyé d'une facture originale et des autres pièces justificatives.

Tout paiement est préalablement autorisé.

Les paiements sont réalisés par virement. Ceux-ci sont pré enregistrés puis signés électroniquement par la Direction Financière.

Les paiements par chèque ne se font qu'à titre exceptionnel et relève de la signature directe du Directeur Général.

Les chèques et virements sont pré numérotés et les séquences contrôlées.

Escompte et Crédits

Une marchandise retournée est contrôlée jusqu'à la réception d'une note de crédit du Fournisseur.

Les conditions et les inscriptions des escomptes sur achats sont vérifiées.

Conciliation Comptable

La conciliation des états de comptes Fournisseurs avec le Grand Livre est faite par la société sous-traitante qui a la charge de l'ensemble de la comptabilité.

La conciliation bancaire est effectuée par une personne indépendante.

N.B : Répartition des tâches

Dans la mesure du possible, les fonctions suivantes sont accomplies par des personnes différentes : autorisation des achats, réception de marchandises, conciliation de facture, paiement, comptabilisation.

3. SALAIRES

Salaires

Toute modification sur les données de base des employés s'appuie sur une autorisation écrite d'un responsable ayant pouvoir.

Tout changement de salaire brut ou taux horaire doit respecter les grilles définies et s'appuie sur une autorisation écrite d'un responsable ayant pouvoir.

Le contrôle des heures travaillées est fait.

La conciliation des heures travaillées et payées est faite.

Les dossiers du personnel sont complets et à jour.

La corroboration entre les virements, les dossiers du personnel et les endossements est réalisée.

Il existe un compte de banque distinct pour tous les employés.

Le dossier et les conditions d'emploi d'un nouvel employé sont autorisés avant d'être intégrés au système.

Les heures supplémentaires et autres règlements spéciaux sont autorisés par une personne ayant pouvoir avant d'être payés.

Il y a conformité entre la paye nette et le total des virements individuels.

Les chèques et virements sont pré numérotés et les séquences contrôlées.

Les déductions à la source sont en conformité avec les régimes juridiques en vigueur et les avantages sociaux de l'entreprise.

Les autres formes de rémunération, notamment les commissions, sont contrôlées en fonction des politiques internes autorisées.

La paye étant produite à l'extérieur de l'entreprise, un contrôle rigoureux des communications ainsi qu'une conciliation des résultats sont réalisés sous la surveillance de la Direction Financière.

Conciliation Comptable

La conciliation du compte de banque et des salaires est faite par la société sous-traitante qui a la charge de l'ensemble de la paie.

La conciliation des records de gains individuels avec les postes de salaires au Grand Livre est exécutée.

N.B : Répartition des tâches

Dans la mesure du possible, les fonctions suivantes sont accomplies par des personnes différentes : calcul du temps, calcul de la paie brute, autorisation de payer, autorisation des heures supplémentaires, comptabilisation, enregistrement des virements, distribution des chèques de salaires le cas échéant.

4. AUTRES

Grand Livre

Le Grand Livre est balancé trimestriellement et réconcilié avec les registres auxiliaires.

Les écritures de journal sont autorisées.

Une charte de compte est approuvée et toute modification doit être justifiée et approuvée par la Direction Financière.

Les états financiers internes et externes sont conciliés à chaque parution.

Immobilisations

Le Grand Livre est réconcilié avec l'auxiliaire des immobilisations : détail pour chaque actif avec preuves de la transaction et pièces justificatives.

Une autorisation de la Direction est requise pour ces transactions.

Les assurances feu et vol sur les immobilisations sont adéquates.

Actionnaires

Il existe un registre des actionnaires à jour et la conciliation de la part de chacun est effectuée.

Les procès-verbaux sont mis à jour régulièrement.

X RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE L'INVENTORISTE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société S.A. L'INVENTORISTE et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Sous la responsabilité du Conseil d'Administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

Prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président.

Prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Néanmoins, à l'avenir, il sera nécessaire que ce rapport soit davantage structuré et plus explicite sur les objectifs du contrôle interne.

Fait à Charenton,
Le 10 mars 2004

Le Commissaire aux Comptes
B.DEVIRGILLE

XI. HONORAIRES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU PRIS EN CHARGE PAR L'INVENTORISTE

Les montants indiqués correspondent aux montants H.T. facturés sur chaque exercice :

	Monsieur Bernard Devirgille			
	Montant H.T. en €		%	
	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003
Audit				
. Commissariat aux Comptes, Certification, examen des comptes individuels	2.600	3.000	100%	100%
. Missions accessoires	-	-	-%	-%
<i>Sous-total</i>	2.600	3.000	100%	100%
Autres prestations				
. Juridique, fiscal, social	-	-	-%	-%
. Technologies de l'information	-	-	-%	-%
. Audit interne	-	-	-%	-%
. Autres	-	-	-%	-%
<i>Sous-total</i>	-	-	-%	-%
TOTAL	2.600	3.000	100%	100%

CHAPITRE 6

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

6.1. Conseil d'Administration au 1^{er} mai 2004

6.1.1. *Composition du Conseil d'Administration*

<i>NOM</i>	<i>TITRES</i>	<i>FONCTION CHEZ L'INVENTORISTE</i>	<i>DATE DE NOMINATION</i>	<i>ECHEANCE</i>
Frédéric Marchal	Président	Président Directeur Général	17.03.1999	AGO statuant sur l'exercice clos au 31.12.2004
Jean-Sébastien Beslay	Administrateur	Néant	17.03.1999	AGO statuant sur l'exercice clos au 31.12.2004
Eurl B&G	Administrateur	Néant	12.11.2001	AGO statuant sur l'exercice clos au 31.12.2004

Il n'existe pas d'administrateurs élus par les salariés.

Au cours de l'exercice 2003, le Conseil d'Administration de L'INVENTORISTE s'est réuni cinq fois.

6.1.2. *Autres mandats ou fonctions exercés par les membres du Conseil d'Administration*

<i>NOM</i>	<i>MANDAT</i>	<i>SOCIETE</i>
Frédéric Marchal	Gérant	Eurl BARBERINE
	Gérant	Sarl TONUS
Jean-Sébastien Beslay	Gérant	S.C.A. TRUSTEAM FINANCE
	Gérant	Sarl JOHN BESLAY
Eurl B&G	Administrateur	S.A. ARTCUM
	Président	S.A. PRESTIGE INTERNATIONAL AUDIT
	Président	SELAS GROUPE PIA
	Gérant	Eurl B&G
	Gérant	GEA SELARL
	Gérant	S.C.I. RGP

6.1.3. *Fonctionnement (articles 15 à 19 des statuts)*

- 1) La société est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de dix-huit au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi.
En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ; toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire statuant sur l'opération.
- 2) La durée de leurs fonctions est de six années.
Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.
Les administrateurs sont toujours rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.
- 3) Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.
Le mandat du représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente.
Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la société, par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, démission ou empêchement prolongé du représentant permanent.

- 4) En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le Conseil d'Administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Il doit y procéder en vue de compléter son effectif, dans les trois mois à compter du jour de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.
- Les nominations ainsi effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. À défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.
- Lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.
- Le mandat de l'administrateur coopté prend fin à l'expiration de celui de l'administrateur remplacé.
- 5) Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif ; il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail.
- Le nombre d'administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Actions des administrateurs

Les administrateurs doivent être chacun propriétaire d'au moins une action.

Les administrateurs nommés en cours de société peuvent ne pas être actionnaires au moment de leur nomination, mais doivent le devenir dans le délai de trois mois, à défaut de quoi ils seront réputés démissionnaires d'office.

Bureau du Conseil

Le Conseil d'Administration nomme, parmi ses membres personnes physiques, un président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur.

Le Président du Conseil d'Administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs, sont en mesure de remplir leur mission. Le Président du Conseil d'Administration est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration, sans motif.

Lorsque le Président du Conseil d'Administration assume la direction générale de la société, les dispositions de l'article 21 qui suivent relatives au Directeur général lui sont également applicables.

Le Conseil d'Administration nomme de même, s'il le juge utile, un ou plusieurs vice-présidents dont il fixe également la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de leur mandat d'administrateur.

Le Conseil peut nommer également un secrétaire même en dehors de ses membres.

En cas d'absence ou d'empêchement du président, la séance du Conseil est présidée par le vice-président exerçant les fonctions de Directeur général ou le vice-président le plus ancien.

À défaut, le Conseil désigne parmi ses membres le président de séance.

Le président, les vice-présidents et le secrétaire peuvent toujours être réélus.

Délibérations du Conseil

- 1) Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur la convocation de son président.
- Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'Administration peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le Directeur général peut également demander au président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées.
- La réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.
- La convocation est faite par tous moyens, en principe, trois jours au moins à l'avance. Elle indique avec précision les questions qui seront évoquées. Elle peut même être verbale et sans délai si tous les administrateurs y consentent ou si tous les administrateurs sont présents ou représentés.
- 2) Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents.
- Sauf pour ce qui est du choix d'exercice de la direction générale, les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. Chaque administrateur dispose d'une voix et ne peut représenter plus d'un de ses collègues. La voix du président de séance est prépondérante.
- Sous réserve des dispositions légales et réglementaires et de l'adoption d'un règlement intérieur l'organisant, les membres du Conseil d'Administration peuvent participer aux délibérations du Conseil par voie de visioconférence ; les moyens utilisés doivent satisfaire à des caractéristiques techniques garantissant une participation effective à la délibération du Conseil, dont les délibérations doivent être retransmises de façon continue.
- Sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence.
- 3) Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance du Conseil d'Administration.
- La justification du nombre des administrateurs en exercice et de leur nomination résulte valablement, vis-à-vis des tiers, de la seule énonciation dans le procès-verbal de chaque réunion des noms des administrateurs présents, représentés ou absents.
- 4) Des membres de la direction générale peuvent assister aux séances du Conseil à la demande du président.

- 5) Les administrateurs, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil d'Administration, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du Conseil d'Administration.
- 6) Les procès-verbaux sont dressés, et les copies ou extraits des délibérations sont établis, délivrés et certifiés conformément à la loi.

Pouvoirs du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Président ou le Directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le Conseil d'Administration peut consentir à tous mandataires de son choix toutes délégations de pouvoirs dans la limite de ceux qui lui sont conférés par les dispositions réglementaires et par les présents statuts.

Il peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet pour avis à leur examen.

6.2. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur

6.2.1. *Equipe de Direction*

Frédéric Marchal	Président Directeur Général
François-Xavier Signerin	Directeur des Opérations
Karim Baudelin	Directeur des Systèmes d'information

1) Mode d'exercice de la direction générale

La direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur général.

Le Conseil d'Administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visée à l'alinéa précédent, par une décision prise à la majorité des deux tiers de ses membres présents ou représentés.

Le Conseil d'Administration détermine également la durée qu'il entend donner à l'option choisie.

A l'expiration de cette durée, le Conseil devra délibérer sur le mode d'exercice de la direction générale de la société.

Les actionnaires et les tiers seront informés du choix opéré par le Conseil dans les conditions légales et réglementaires.

Lorsque la direction générale de la société est assumée par le Président du Conseil d'Administration, les dispositions ci-après relatives au Directeur général lui sont applicables.

2) Direction générale

A° La direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, par une personne physique, nommée par le Conseil d'Administration, choisie parmi les administrateurs ou non et portant le titre de Directeur général.

La personne qui exercera les fonctions de Directeur général sera désignée par une décision du Conseil d'Administration prise à la majorité des deux tiers des membres présents ou représentés.

La durée des fonctions du Directeur général est déterminée par le Conseil d'Administration qui le nomme et ne peut dépasser la durée de l'option prise eu égard au mode d'exercice de la direction générale. La durée des fonctions de Directeur général et celle de Président du Conseil d'Administration sont indépendantes l'une de l'autre même si une même personne vient à cumuler ces deux fonctions.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration sur juste motif. S'il est également Président du Conseil d'Administration, il est révocable sans juste motif.

B° Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du Directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du Directeur général sont inopposables aux tiers.

Le Directeur général peut substituer partiellement dans ses pouvoirs tous mandataires spéciaux qu'il avisera.

3) Directeur général délégué

A° Sur proposition du Directeur général, le Conseil d'Administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur général, avec le titre de Directeur général délégué. Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut excéder cinq. Ces derniers peuvent être choisis parmi les administrateurs ou non.

En accord avec le Directeur général, le Conseil d'Administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. A défaut de précision, les fonctions des directeurs généraux prennent fin avec celles du Directeur général.

Lorsque le Directeur général cesse ses fonctions ou est hors d'état de les exercer, les directeurs généraux délégués conservent leurs fonctions jusqu'à nomination du nouveau Directeur général, sauf décision contraire du Conseil d'Administration.

Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Les directeurs généraux délégués peuvent être révoqués à tout moment par le Conseil d'Administration sur la proposition du Directeur général, sur juste motif.

B° Les directeurs généraux délégués peuvent substituer partiellement dans leurs pouvoirs tous mandataires spéciaux qu'ils aviseront.

La société n'a pas constitué de comité.

6.2.2. Rémunération et avantages de toute nature octroyés aux mandataires sociaux

La rémunération brute des mandataires sociaux s'est élevée, avantages en nature compris, à :

- 123.198 € pour Frédéric Marchal,
 - 0 € pour Jean-Sébastien Beslay,
 - 0 € pour l'Eurl B&G,
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Il n'a pas été distribué de jetons de présence au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Rémunération des administrateurs, du Président, du Directeur général, des directeurs généraux délégués et des mandataires du Conseil d'Administration

1) L'assemblée générale ordinaire peut allouer aux administrateurs des jetons de présence, dont le montant est porté aux frais généraux de la société et reste maintenu jusqu'à décision contraire de l'assemblée générale.

Le Conseil d'Administration répartit cette rémunération entre ses membres comme il l'entend.

2°) La rémunération du Président du Conseil d'Administration, du Directeur général et des directeurs généraux délégués est déterminée par le Conseil d'Administration. Elle peut être fixe ou proportionnelle, ou à la fois fixe et proportionnelle.

3°) Il peut être alloué par le Conseil d'Administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; dans ce cas, ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire.

Aucune autre rémunération, permanente ou non, que celles ici prévues ne peut être allouée aux administrateurs sauf s'ils sont liés à la société par un contrat de travail dans les conditions autorisées par la loi.

6.2.3. Conventions réglementées

Les conventions réglementées sont les suivantes.

1. Un Conseil d'Administration du 20 juin 2003 a autorisé :

- la délégation à la Société BARBERINE d'une mission d'assistance au développement commercial de sa filiale L'INVENTORISTE. Cette mission consistait à entreprendre des démarches commerciales à l'export dans le but de trouver de nouveaux clients hors de France. Au titre de l'exercice 2003, elle a été rémunérée à hauteur de 10.000 € en fonction d'un tarif journalier homme de 1.000 €. Cette mission a été interrompue au 31 mars 2004 et ne fera l'objet d'aucune facturation sur l'exercice 2004 et suivants.
- la convention de cession de la marque « Espacejob » de la Société L'INVENTORISTE à la Société BARBERINE pour un montant de 1.500 €. La marque « Espacejob » a été rachetée par L'INVENTORISTE au 31 mars 2004 pour le même montant, soit 1.500 €.

- la convention de cession du nom de domaine WWW.ESPACEJOB.COM de la Société L'INVENTORISTE à la Société BARBERINE pour 13.500 € soit 1.000 € pour le nom de domaine et 12.500 € pour les droits intellectuels du logiciel composant le site. Le nom de domaine WWW.ESPACEJOB.COM ainsi que les droits intellectuels du logiciel composant le site ont été rachetés par L'INVENTORISTE au 31 mars 2004 pour le même montant, soit 13.500 €
 - la conclusion d'un contrat de mise à disposition du site Internet WWW.ESPACE JOB.COM de la Société BARBERINE au profit de L'INVENTORISTE pour un montant d'abonnement mensuel de 4.500 € hors taxes. Ce contrat de service a été interrompu au 31 mars 2004 du fait du rachat par L'INVENTORISTE du site Internet WWW.ESPACE JOB.COM et des logiciels le composant. Au titre du premier trimestre 2004, L'INVENTORISTE a versé un montant de 13.500 € (4 x 4.500) dans le cadre de ce contrat. Aucun montant supplémentaire ne sera versé à l'avenir dans le cadre de ce contrat.
2. Un Conseil d'Administration du 3 novembre 2003 a autorisé la conclusion d'une convention d'assistance juridique avec la Société BARBERINE, destinée à organiser le renforcement et la pérennité de l'actionnariat. Cette convention d'assistance juridique a été remplacée au cours du premier trimestre 2004 par une mission de prestations de communication financière (notamment rédaction de communiqués de presse, organisation de rendez-vous avec des investisseurs, contacts avec des journalistes) rémunérée au tarif journalier homme de 1.000 € avec un budget annuel estimé à 15.000 € sur les trois prochains exercices,

Il n'a pas été conclu de conventions réglementées depuis le début de l'exercice (1^{er} janvier 2004).

6.2.4. *Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur, dans celui d'une société qui en détient le contrôle, dans celui d'une filiale de l'émetteur ou chez un client ou un fournisseur significatif de l'émetteur*

6.2.4.1. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur

Les participations des dirigeants dans le capital de la société sont décrites dans le chapitre 3, au point 3.2.

6.2.4.2. Intérêts des dirigeants dans le capital d'une société qui détient le contrôle de l'émetteur

Les participations des dirigeants dans le capital d'une société contrôlant l'émetteur sont décrites dans le chapitre 3, au point 3.2.

6.2.4.3. Intérêts des dirigeants dans le capital d'une filiale de l'émetteur

Néant

6.2.4.4. Intérêts des dirigeants chez des clients ou fournisseurs significatifs de l'émetteur

Néant

6.2.4.5. Actifs détenus directement et indirectement par les dirigeants ou leur famille

Néant

6.2.5. *Nombre total de d'options conférées sur les actions de la société aux membres du Conseil d'Administration*

Néant

6.2.6. *Nombre total d'options levées ou accordées aux 10 premiers salariés*

Néant

6.2.7. *Opérations conclues avec les membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2002*

Celles-ci sont décrites dans le rapport spécial du Commissaire aux Comptes dans le chapitre 5.

6.2.8. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des organes d'administration

Néant

6.3. Schémas d'intéressement du personnel

6.3.1. Contrats d'intéressement

Un intéressement des salariés a été mis en place chez L'INVENTORISTE le 30 juin 2003.

Le montant total de l'intéressement à répartir représente 25% de la différence entre le résultat d'exploitation de l'année N par rapport à N-1. Le résultat d'exploitation est calculé selon les normes comptables en vigueur. Cependant, ce montant ne peut être supérieur à 5% du résultat net après impôt et le montant total de l'intéressement ne peut pas dépasser annuellement 20% du total des salaires bruts versés à l'ensemble des salariés lors de l'exercice au titre duquel est calculé l'intéressement.

Le montant versé au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2003 a été de 22.845 €

6.3.2 Options de souscription d'actions

Cf. chapitre 3 - point 3.2. CAPITAL POTENTIEL : OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

CHAPITRE 7

EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

7.1. Evolution récente

7.1.1. Une activité en forte progression

En milliers d'euros	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2001	Variation 2003 / 2001
Chiffre d'affaires	5.099	3.437	2.562	+ 99%
Résultat d'exploitation	717	352	227	+ 216%
Marge d'exploitation	14,1%	10,2%	8,9%	
Résultat courant avant impôts	729	359	237	+ 208%
Résultat net	442	258	146	+ 203%
Rentabilité nette	8,7%	7,5%	5,7%	

- Entre le 31 décembre 2001 et le 31 décembre 2003, le chiffre d'affaires a été multiplié par près de 2, essentiellement du fait de la conquête de nouveaux clients (CARREFOUR, COTE MAISON, DECATHLON, GO SPORT, VIRGIN, VIVARTE) et de l'augmentation de la taille des inventaires réalisés.
- Le résultat d'exploitation s'est élevé à 717.000 euros au 31 décembre 2003, en progression de 216% par rapport à 2001. L'évolution de la marge d'exploitation, de 8,9% en 2001 à 14,1% en 2003, s'explique principalement par :
 - la diminution du poids des autres achats et charges externes, composés essentiellement de frais fixes, dans le chiffre d'affaires (de 21% en 2001 à 20,7% en 2003),
 - la bonne maîtrise des charges de personnel : L'INVENTORISTE a procédé à 24 nouveaux recrutements entre 2001 et 2003, soit une multiplication par 2,3 de l'effectif. Le ratio salaires / chiffre d'affaires est en diminution, de 42% en 2001 à 37% en 2003 :

En milliers d'euros	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2001	Variation 2003 / 2001
Chiffre d'affaires	5.099	3.437	2.562	+ 99%
Charges de personnel	1.886	1.302	1.070	
Salaires / chiffre d'affaires	37%	38%	42%	
Effectif	42	27	18	X 2,3
Salaire / collaborateur	45	48	59	

- le résultat net courant avant impôts a été multiplié par 3 entre 2001 et 2003. Cette évolution provient de l'amélioration du résultat d'exploitation, le résultat financier étant peu significatif (10 K€ en 2001, 7 K€ en 2002 et 13 K€ en 2003),
- le résultat net a enregistré une progression de 203% entre 2001 et 2003, le taux de rentabilité nette progressant de 5,7% en 2001 à 8,7% en 2003.

7.1.2. Une activité génératrice de liquidités

En milliers d'euros	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2001	Variation 2003 / 2001
Capitaux propres (1)	1.080	789	532	+ 103%
Dettes financières (2)	9	22	36	- 75 %
Trésorerie disponible à l'actif (3)	1.052	587	489	+ 115%
Endettement net (2) - (3) = (4)	<1.043>	<565>	<453>	

La structure financière de L'INVENTORISTE est saine avec :

- des capitaux propres en augmentation de 37% entre 2002 et 2003,
- pas de dettes financières,
- un endettement net (dettes financières – trésorerie disponible) structurellement négatif.

7.2. Perspectives d'avenir

7.2.1. Comptes prévisionnels 2004, 2005 et 2006

BILANS PREVISIONNELS

ACTIF	(en milliers d'euros)	31.12.2003 réalisé	31.12.2004 prévu	31.12.2005 prévu	31.12.2006 prévu
	Total immobilisations incorporelles	63	63	63	63
	Total immobilisations corporelles	161	242	320	482
	Total immobilisations financières	11	11	11	11
	ACTIF IMMOBILISE	235	316	394	556
	Stocks de marchandises	17	19	27	41
	Avances et acomptes versés sur comm.	27	-	-	-
	Créances clients et comptes rattachés	1.278	1.741	2.492	3.883
	Autres créances et comptes de régularisation	143	207	293	450
	Disponibilités	1.052	1.464	2.266	3.716
	ACTIF CIRCULANT	2.517	3.431	5.077	8.090
	TOTAL ACTIF	2.751	3.747	5.471	8.646

PASSIF	(en milliers d'euros)	31.12.2003 réalisé	31.12.2004 prévu	31.12.2005 prévu	31.12.2006 prévu
	Capital social et prime d'émission	372	372	372	372
	Réserves légales et autres réserves	30	262	703	1.376
	Report à nouveau	236	236	236	236
	RESULTAT DE L'EXERCICE	442	661	1.010	1.868
	CAPITAUX PROPRES	1.080	1.531	2.320	3.852
	PROVISIONS	67	117	177	247
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	9	-	-	-
	Emprunts et dettes financières divers	-	-	-	-
	Total dettes financières	9	-	-	-
	Dettes fournisseurs et rattachés	831	1.064	1.512	2.298
	Autres dettes et comptes de régularisation	764	1.035	1.463	2.250
	Total dettes d'exploitation	1.595	2.099	2.974	4.548
	DETTES	1.604	2.099	2.974	4.548
	TOTAL PASSIF	2.751	3.747	5.471	8.646

COMPTES DE RESULTAT PREVISIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2003 réalisé	31.12.2004 prévu	31.12.2005 prévu	31.12.2006 prévu
Ventes de marchandises	67	-	-	-
Production vendue de biens	-	-	-	-
Production vendue de services	5.032	6.900	9.750	15.000
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	5.099	6.900	9.750	15.000
Production stockée	-	-	-	-
Production immobilisée	34	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	114	20	15	10
Autres produits	-	-	-	-
Total des produits d'exploitation	5.246	6.920	9.765	16.510
Achats marchandises et matières premières	66	-	-	-
Variation de stocks de marchandises	-	-	-	-
Achats matières premières et autres approvisionnements	1.280	1.870	2.828	4.380
Variation de stocks de matières premières & approvisionnements	<10>	<2>	<8>	<14>
Autres achats et charges externes	1.053	1.252	1.609	2.363
Impôts, taxes et versements assimilés	94	117	166	255
Salaires et charges	1.886	2.461	3.325	4.750
Dotations aux amortissements sur immobilisations	92	144	231	348
Dotations aux provisions sur actif circulant	2	-	-	-
Dotations aux provisions pour risques et charges	67	70	75	80
Autres charges	-	-	-	-
Total des charges d'exploitation	4.530	5.912	8.225	12.161
RESULTAT D'EXPLOITATION	717	1.008	1.540	2.849
RESULTAT FINANCIER	13	-	-	-
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	729	1.008	1.540	2.849
RESULTAT EXCEPTIONNEL	<47>	-	-	-
Impôts sur les bénéfices	241	347	530	981
BENEFICE OU PERTE	442	661	1.010	1.868
Résultat net par action (sur la base de 1.312.500 actions)	0,33 €	0,50 €	0,77 €	1,42 €

TABLEAUX DE FLUX PREVISIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2004 prévu	31.12.2005 prévu	31.12.2006 prévu
Trésorerie à l'ouverture	1.052	1.464	2.266
<hr/>			
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net	661	1.010	1.868
Amortissements et provisions	194	291	418
Marge brute d'autofinancement	855	1.301	2.286
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	<1>	<31>	<11>
<hr/>			
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	856	1.332	2.297
<hr/>			
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations	225	310	510
Cessions d'immobilisations	-	-	-
<hr/>			
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	<225>	<310>	<510>
<hr/>			
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital et prime d'émission	-	-	-
Dividendes versés	210	220	337
Emission d'emprunts	-	-	-
Remboursement d'emprunts	9	-	-
Variations des comptes courants d'associés	-	-	-
<hr/>			
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	<219>	<220>	<337>
<hr/>			
VARIATION DE TRESORERIE	412	802	1.450
<hr/>			
Trésorerie à la clôture	1.464	2.266	3.716
<hr/>			

7.2.2. Hypothèses de construction des comptes prévisionnels 2004, 2005 et 2006

A) COMPTE DE RESULTAT

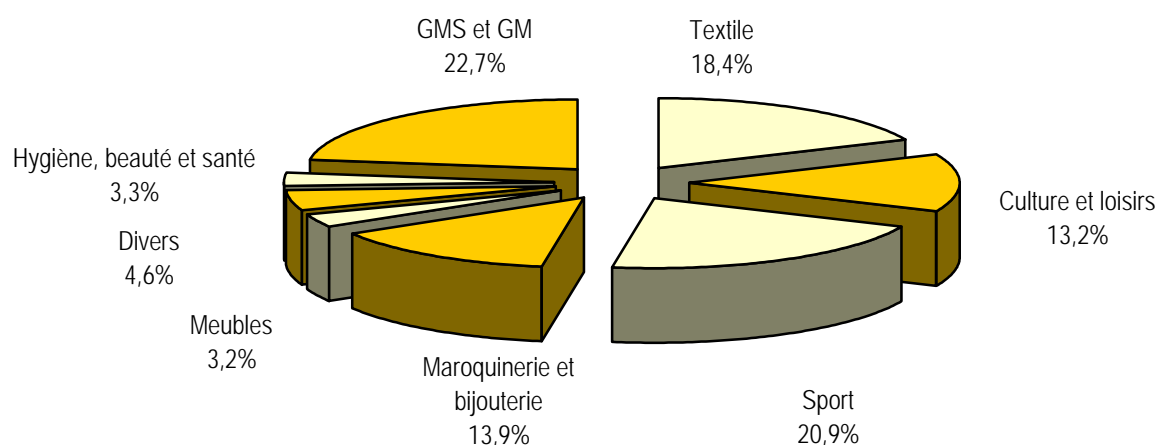
❶ CHIFFRE D'AFFAIRES

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Chiffre d'affaires	5.098	6.900	9.750	15.000
Evolution	+ 48%	+ 35%	+ 41%	+ 54%

Le chiffre d'affaires prévu en 2004 devrait être réalisé :

- à hauteur de 64,8% avec des clients chez lesquels L'INVENTORISTE était déjà fortement implanté en 2003,
- à hauteur de 35,2% avec des nouveaux clients ou des clients avec lesquels L'INVENTORISTE a commencé à travailler en 2003 :

Répartition du chiffre d'affaires prévu au 31 décembre 2004 par domaine d'activité du client



La croissance élevée du chiffre d'affaires prévue en 2005 (+41%) s'explique principalement par :

- une plus forte présence dans les Grandes et Moyennes Surfaces (G.M.S.),
- la pénétration, notamment, du marché du Bricolage.

La forte hausse du chiffre d'affaires prévu en 2006 provient essentiellement de l'augmentation de l'activité avec les G.M.S. dans lesquelles L'INVENTORISTE est déjà présent en 2005.

❷ ACHATS MATIERES PREMIERS ET AUTRES APPROVISIONNEMENTS

Les achats de matières premières et autres approvisionnements regroupent les charges relatives aux personnes employées à la réalisation des inventaires en contrat à durée déterminée ou en intérim. L'augmentation de ce poste proportionnellement au chiffre d'affaires s'explique par la nécessité de recourir en plus grande quantité à ces personnels afin d'être en mesure de satisfaire les demandes des G.M.S. A terme, le poids des achats de matières premières et autres approvisionnements devrait se stabiliser autour de 29% du chiffre d'affaires

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Achats MP & autres	1.270	1.867	2.820	4.366
% du CA	24,9%	27,1%	28,9%	29,1%

③ AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes sont constituées de charges fixes (loyer, assurance, entretien, eau, électricité...) et de charges variables (location de voitures, note de frais...). Leurs poids dans le chiffre d'affaires devrait progressivement diminuer pour atteindre moins de 16% en 2006.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Autres achats et charges % du CA	1.053 20,7%	1.252 18,1%	1.609 16,5%	2.363 15,8%

Les frais d'inscription au Marché Libre sont intégrés dans les autres achats et charges externes.

④ IMPOTS ET TAXES

Le poids des impôts et taxes dans le chiffre d'affaire devrait se stabiliser aux alentours de 1,7% lors des exercices à venir.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Impôts et taxes % du CA	94 1,8%	117 1,7%	166 1,7%	255 1,7%

⑤ FRAIS DE PERSONNEL

Les frais de personnels intègrent les salaires, les charges et l'intéressement. Ils tiennent compte des augmentations de salaires et des recrutements prévus par L'INVENTORISTE. Le poids des charges de personnel dans le chiffre d'affaires devrait sensiblement baisser du fait du recours plus important aux contrats à durée déterminée et à l'intérim.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Recrutements	15	12	20	40
Dont chefs d'équipe	12	10	17	38
Total effectif	42	54	74	114
Dont chefs d'équipe	30	40	57	95
Charges de personnel % du CA	1.886 37,0%	2.461 35,7%	3.325 34,1%	4.750 31,7%
Charges par salarié	45	46	45	42

⑥ AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

Les amortissements tiennent comptent des investissements suivants, essentiellement des lecteurs code-barres et du matériel informatique (ordinateurs portables, imprimantes...) : 225.000 euros en 2004, 310.000 euros en 2005 et 510.000 euros en 2006.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Amortissements	92	144	231	348
Provisions nettes de reprises	<39>	50	60	70

⑦ RESULTAT FINANCIER

Par prudence, aucun produit financier issu du placement de la trésorerie fortement excédentaire de la société n'a été comptabilisé dans les prévisions.

⑧ IMPOT SUR LES SOCIETES

Le taux retenu dans les prévisions est celui est celui de 34,43%.

B) BILAN

❶ IMMOBILISATIONS

Les investissements ne concerneront que le matériel informatique et les lecteurs code-barres.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Immobilisations incorporelles	63	63	63	63
Immobilisations corporelles	161	242	321	482
Immobilisations financières	11	11	11	11
TOTAL IMMOBILISATIONS	235	316	394	556

❷ STOCKS DE MARCHANDISES

Les stocks de marchandises ont été estimés à un jour de chiffre d'affaires H.T.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Stocks de marchandises	17	19	27	41
Jours de CA H.T.	1,2	1,0	1,0	1,0

❸ CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Les comptes clients devraient progresser légèrement du fait de la clientèle de grande distribution que pénètre progressivement L'INVENTORISTE.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Clients et comptes rattachés	1.278	1.741	2.492	3.883
Jours de CA T.T.C.	76,5	77,0	78,0	79,0

❹ AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION

Le poste Autres créances et comptes de régularisation devrait se stabiliser à 3% du chiffre d'affaires H.T.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Autres créances	143	207	293	450
% du CA H.T.	2,8%	3,0%	3,0%	3,0%

❺ CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres prévisionnels ont été construits en tenant compte du versement d'un dividende égal à un tiers du résultat net

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Capitaux propres	1.080	1.531	2.320	3.852

❻ PROVISIONS

Les provisions n'intègrent que les provisions pour risques clients.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Provisions	67	117	177	247

7 EMPRUNTS ET DETTES AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Il n'a pas été prévu de nouveaux emprunts, la trésorerie de la société étant structurellement fortement excédentaire.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Emprunts et dettes	9	-	-	-

8 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés correspondent à un montant d'environ 28,5% du montant des achats T.T.C.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Dettes fournisseurs	832	1.064	1.512	2.298
% des achats T.T.C.	29,0%	28,5%	28,5%	28,5%

9 DETTES FISCALES ET SOCIALES

Les dettes fiscales et sociales devraient correspondre à 15% du chiffre d'affaires H.T.

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Dettes fiscales et sociales	764	1.035	1.463	2.250
% du CA H.T.	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%