



Société Anonyme au capital de 10.016.515 €

Siège social : Via Garibaldi, 49 - 29100 Piacenza - Italie

N° d'identification fiscale & d'immatriculation : 010 683 303 39

OFFERING CIRCULAR

Janvier 2006

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE
I N V E S T M E N T B A N K I N G
Listing Sponsor

Avertissement

Cette Offering Circular est réalisé dans le cadre d'une opération de Placement exclusivement réservée à des Investisseurs Qualifiés tels qu'ils sont définis par l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier. Cette opération, préalable à une admission au marché Alternext d'Euronext Paris S.A., prendra la forme d'une augmentation de capital. This Offering Circular is part of a Placement exclusively reserved to "Certified Investors" as defined in article L.411-2 of the French Code monétaire et financier. This placement, undertaken prior to a listing on Alternext by Euronext Paris S.A., will take the form of an Increase of Capital.

TABLE DES MATIERES

Chapitre 1 Responsable de l'Offering Circular & du contrôle des comptes	2
1.1 Responsable de l'Offering Circular	2
1.2. Contrôleurs légaux des comptes	2
Chapitre 2 Procédure de l'opération de placement réservé à des investisseurs qualifiés & de l'introduction en bourse	3
2.1. Procédure de l'opération	3
2.2. Caractéristiques du Placement réservé à des Investisseurs Qualifiés	3
Chapitre 3 Informations de base & facteurs de risque	5
3.1. Données financières historiques	5
3.2. Facteurs de risque	5
Chapitre 4 Informations sur la Société	11
4.1. Historique de la société	11
4.2. Evolutions récentes & prévisionnelles	11
4.3. Présentation générale de l'activité	13
4.4. Stratégie	16
4.5. Le marché	20
4.6. La concurrence	34
4.7. La clientèle	36
4.8. Les fournisseurs / partenaires	37
4.9. Propriétés immobilières, usines et équipements	38
Chapitre 5 Organigramme de Safwood	39
Chapitre 6 Trésorerie & Capitaux	43
Chapitre 7 Administrateurs, membres de la direction & salariés	44
7.1. Administrateurs et membres de la direction	44
7.2. Appartenance de l'émetteur à un groupe	44
7.3. Rémunérations et avantages	44
7.4. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	45
7.5. Salaries	47
7.6. Principaux actionnaires	48
Chapitre 8 Examen de la situation financière historique	49
8.1. Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005	49
8.2. Comptes semestriels consolidés pro forma au 30 juin 2005	55
8.3. Comptes consolidés aux 31 décembre 2004, 2003 et 2002	61
8.4. Rapport de la société Safwood SPA	87
Chapitre 9 Informations complémentaires	88
9.1. Capital social	88
9.2. Actes constitutifs	88
9.3. statuts	89
9.4. Franchissement de seuils	90
9.5. Autres clauses particulières	90
9.6. Capital autorisé non émis	90
9.7. Dividendes	90
9.8. Mouvements de titres de la Société depuis les trois derniers exercices	91

• RESPONSABLES DE L'OFFERING CIRCULAR & DU CONTROLE DES COMPTES •

1.1 RESPONSABLE DE L'OFFERING CIRCULAR

Monsieur Marc Alois ODERMATT
Président du Conseil d'Administration de SAFWOOD S.p.a.

Via Garibaldi, 49
29100 Piacenza
Téléphone : 00 39 05 23 33 46 80
Télécopie : 00 39 05 23 33 61 14
E-mail : segreteria@safwood.com
Site Internet : www.safwood.com

Attestation du responsable de l'Offering Circular

« A ma connaissance, et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans la présente Offering Circular 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 et les résultats historiques et futurs de la Société ; elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Marc Alois ODERMATT
Président du Conseil d'Administration de SAFWOOD S.p.a.

1.2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

1.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

Monsieur Armando PIAZZA
Via S. Antonino, 12
Piacenza – ITALIE

Date de nomination : Le 20 juin 2005 par l'Assemblée Générale Ordinaire réunie extraordinairement.

Monsieur Angelo RENOLDI
Piazzale Aquileia, 12
20100 Milano

Monsieur Leonardo BIOLCHI
Via S. Antonino, 12
29100 Piacenza

1.2.3. Commissaires aux comptes français mandatés spécifiquement dans le cadre de l'opération

La Société émettrice SAFWOOD Spa a désigné MAZARS comme commissaire aux comptes en charge de vérifier la traduction des états financiers et de leurs notes annexes ainsi que la pertinence des compléments et adaptations.

MAZARS
Le Vinci – 4, allée de l'Arche
92075 La Défense Cedex

• PROCEDURE DE L'OPERATION DE PLACEMENT RESERVE A DES INVESTISSEURS QUALIFIES & DE L'INTRODUCTION EN BOURSE •

2.1. PROCEDURE DE L'OPERATION

Il sera procédé à un Placement réservé à des Investisseurs Qualifiés qui prendra la forme d'une augmentation de capital.

Le Placement pourra être clos par anticipation sans préavis.

2.2. CARACTERISTIQUES DU PLACEMENT RESERVE A DES INVESTISSEURS QUALIFIES

2.2.1. Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement réservé à des Investisseurs Qualifiés

D'après l'Article L.411-2, alinéa 2 du Code Monétaire et Financier, l'investisseur qualifié est « *une personne morale disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers* ».

La liste de ces investisseurs qualifiés est établie par le Décret n° 98-880 du 1^{er} octobre 1998 :

I. - Sont des investisseurs qualifiés au sens du II de l'article 6 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 susvisée lorsqu'ils agissent pour compte propre :

1. Les établissements de crédit et les compagnies financières mentionnés, respectivement, à l'article 18 et à l'article 72 de la loi du 24 janvier 1984 susvisée ;
2. Les institutions et services mentionnés à l'article 8 de la loi du 24 janvier 1984 susvisée ;
3. Les entreprises d'investissement mentionnées à l'article 7 de la loi du 2 juillet 1996 susvisée ;
4. Les sociétés d'investissement régies par l'ordonnance du 2 novembre 1945 susvisée ;
5. Les sociétés d'assurance et de capitalisation, ainsi que les sociétés de réassurance régies par le code des assurances ;
6. Les institutions de prévoyance régies par le code de la sécurité sociale ;
7. La Caisse d'amortissement de la dette sociale instituée par l'article 1er de l'ordonnance du 24 janvier 1996 susvisée.

II. - Sont également des investisseurs qualifiés au sens du II de l'article 6 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 susvisée, lorsqu'ils agissent pour compte propre, et à partir du jour de la publication au Bulletin des annonces légales obligatoires d'une décision prise en ce sens, selon le cas, par le conseil d'administration, par le directoire ou par le ou les gérants :

1. Les sociétés de capital-risque mentionnées à l'article 1er de la loi du 11 juillet 1985 susvisée ;
2. Les sociétés financières d'innovation mentionnées au III de l'article 4 de la loi du 11 juillet 1972 susvisée ;
3. Les sociétés commerciales régies par la loi du 24 juillet 1966 susvisée dont le total du bilan consolidé, ou à défaut le total du bilan social, du dernier exercice, tel que publié et certifié par les commissaires aux comptes, est supérieur à un milliard de francs ;
4. Les établissements publics nationaux à caractère industriel et commercial dont des titres sont négociés sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
5. Les organismes mutualistes régis par le code de la mutualité gérant en leur sein une caisse autonome agréée en vertu des dispositions de l'article L. 321-2 dudit code ;
6. Les sociétés dont un ou plusieurs investisseurs qualifiés mentionnés au I ci-dessus ou aux 1o à 5o du présent II détiennent, ensemble ou séparément, directement ou indirectement, au moins 99 % du capital ou des droits de vote.

La décision prise par le conseil d'administration, par le directoire ou par le ou les gérants rapportant la décision mentionnée au premier alinéa du présent II prend effet à partir de sa publication au Bulletin des annonces légales obligatoires.

III. - Les personnes mentionnées au I ci-dessus ainsi que les sociétés de gestion mentionnées à l'article 12 de la loi du 23 décembre 1988 susvisée sont réputées agir en qualité d'investisseur qualifié lorsqu'elles agissent pour le compte d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières ou d'un investisseur qualifié appartenant à l'une des catégories mentionnées au I ou au II ci-dessus.

2.2.2. Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement réservé à des Investisseurs Qualifiés

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montants demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

A l'issue du placement, la Société sera admise au marché Alternext¹ d'Euronext Paris S.A. par le biais d'une Cotation Directe.

¹ Sous réserve de la publication d'un avis Euronext

CHAPITRE 3

• INFORMATIONS DE BASE & FACTEURS DE RISQUE •

3.1. DONNEES FINANCIERES HISTORIQUES

Les informations financières historiques sélectionnées par la Société et figurant ci-dessous sont tirées de ses comptes consolidés sur 12 mois arrêtés au 31 décembre de chaque année et de son arrêté semestriel au 30 juin 2005.

En Keuros	30 juin 2005		31 décembre 2004		31 décembre 2003		31 décembre 2002	
	montant	%	montant	%	montant	%	montant	%
Chiffre d'affaires	32 267	100,00%	43 786	100,00%	35 058	100,00%	26 712	100,00%
Résultat d'exploitation	1 500	4,65%	2 442	5,58%	1 840	5,25%	200	0,75%
Résultat courant	1 204	3,73%	1 798	4,11%	295	0,84%	-546	-2,04%
Résultat net	793	2,46%	1 234	2,82%	12	0,03%	-509	-1,91%
Capitaux propres	12 182	100,00%	6 543	100,00%	5 362	100,00%	167	100,00%
Trésorerie active	1 235	10,14%	1 604	24,51%	690	12,87%	526	314,97%

3.2. FACTEURS DE RISQUE

3.2.1. Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le marché sur lesquels intervient la Société est peu concurrentiel. SAFWOOD ne peut exclure qu'un autre acteur s'impose un jour sur l'ensemble des marchés sur lesquels la Société est aujourd'hui leader. De manière plus générale, un concurrent du secteur pourrait, adopter un positionnement plus performant et gagner des parts de marché au détriment de la Société. Elle pourrait également voir ses parts de marché et son audience diminuer du fait de l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché.

En outre, certains concurrents de la Société disposent d'avantages concurrentiels et bénéficient d'une expérience plus longue et d'une audience plus forte sur certains des marchés vers lesquels la Société destine son activité ou pourrait à l'avenir destiner ses services.

La Société pourrait de plus ne pas être à même de réagir de manière efficace et adéquate à l'évolution de la concurrence sur les marchés sur lesquels elle intervient, notamment si de nouveaux produits ou services pouvant concurrencer de manière significative ceux proposés par la Société étaient lancés par d'autres acteurs du marché.

Toutefois, à ce jour, SAFWOOD estime disposer de nombreux atouts tant en termes d'expérience, de notoriété et de richesse de sa base de profils et de clients que d'expertise en vue de garder voire conforter sa position concurrentielle actuelle et de pouvoir réagir aux évolutions concurrentielles du marché.

3.2.2. Risques liés à la capacité d'adaptation de la Société à une forte croissance en Europe et dans le monde

La Société connaît actuellement une croissance régulière. Le maintien d'une telle croissance dépend en partie de la capacité de la Société à gérer efficacement cette croissance et à faire les investissements humains, techniques et technologiques nécessaires afin de permettre à la société de faire face notamment à l'augmentation de la demande.

Si la direction de la Société venait à rencontrer des difficultés sérieuses pour gérer efficacement cette croissance, le chiffre d'affaires, les résultats et la situation financière de la Société pourraient être affectés de façon négative.

3.2.3. Risques liés à l'éventuelle réalisation d'acquisitions

Bien qu'aucun accord n'ait été conclu en ce sens, et bien qu'elle privilégie une croissance organique, la Société envisage, dans le cadre de son développement futur, l'éventualité de procéder à des acquisitions stratégiques. Ces acquisitions pourront avoir comme objectif soit de renforcer la présence de SAFWOOD dans des pays où elle est déjà présente, soit de s'implanter sur de nouveaux marchés.

La Société a une expérience limitée en matière d'acquisitions, ce qui pourrait entraîner qu'elle y consacre des ressources importantes. De plus, des acquisitions de sociétés situées hors Europe pourraient avoir des conséquences importantes en termes d'intégration d'équipes nouvelles et de leurs dirigeants ainsi qu'en matière d'acquisition de technologies, dès lors que la Société opère actuellement sur un modèle structurel fortement centré sur l'Europe, et occasionner des coûts supplémentaires en termes de gestion.

3.2.4. Dépendance vis-à-vis d'hommes clés

Le succès de la Société repose en partie sur la pérennité de ses relations avec, d'une part, ses fondateurs, Monsieur Marc Odermatt, lequel est également (et restera à l'issue de l'admission aux négociations des titres de la Société sur le Marché Alternext²) Président du Conseil d'administration, et Monsieur Giampaolo Paraboschi, Directeur Général de la Société, Monsieur Fabio Serena, Vice Président, et d'autre part, ses principaux collaborateurs dirigeants et/ou salariés.

Si la Société venait à perdre les services de Messieurs Marc Odermatt, Giampaolo Paraboschi, Fabio Serena et/ou des autres collaborateurs clés, la Société estime toutefois qu'une grande partie des tâches effectuées par son dirigeant et par la majorité des autres collaborateurs clés pourrait être effectuée, en cas de départ ou d'indisponibilité dudit collaborateur, par d'autres collaborateurs clés, le cas échéant après une période d'adaptation et/ou de formation aux fonctions laissées vacantes.

Toutefois, étant donné que le succès de la Société est notamment lié à la collaboration passée et présente de ses dirigeants fondateurs et de ses autres collaborateurs clés, la Société ne peut pas garantir que leur départ ou indisponibilité n'entraînerait pour elle aucun impact négatif significatif. En particulier, le départ ou l'indisponibilité prolongée d'un ou plusieurs collaborateurs-clés, pourrait avoir un effet négatif non négligeable sur la stratégie, les résultats et la situation financière de la Société ainsi que sur la mise en oeuvre de nouveaux projets nécessaires à son développement et à sa pérennité.

3.2.5. Dépendance vis-à-vis d'un client

Aucun client de la Société ne représente individuellement une part significative de son chiffre d'affaires et la Société n'est confrontée à aucun risque de dépendance vis-à-vis d'un client spécifique.

Le premier client a représenté près de 10% du chiffre d'affaires consolidé en 2004. Aucune tendance ne laisse à penser que la dépendance de SAFWOOD vis à vis d'un client vienne à s'accroître au point de fragiliser la position de SAFWOOD.

3.2.6. Assurances et couverture de risques

La Société a mis en oeuvre une politique de couverture des principaux risques liés à son activité et susceptibles d'être assurés, et continuera à appliquer la même politique dans le cadre du développement futur de son activité.

SAFWOOD estime que les polices d'assurance couvrent de manière raisonnable l'ensemble des risques majeurs inhérents à son activité, que celle-ci soit destinée à l'Italie ou dirigée vers l'étranger, et que sa politique d'assurance est en adéquation avec les pratiques retenues dans son secteur d'activité.

3.2.7. Risque de dépendance des fournisseurs/partenaires

A l'exception de la société GL Marriot AG qui entretient des relations privilégiées avec SAFWOOD Spa, le premier fournisseur de SAFWOOD représente environ 14% des achats totaux de la société. Ce point ne constitue en aucun cas une dépendance éventuelle dans la mesure où SAFWOOD dispose également de contrats avec d'autres fournisseurs avec qui la société travaille ponctuellement.

3.2.8. Risque de change

Le coût de la matière première achetée en Russie (notamment les grumes) est fixé en euros même si les paiements sont effectués en roubles, cela consent d'avoir des coûts certains avec des contrats à moyen-long terme.

² Sous réserve de la publication d'un avis Euronext

La quasi-totalité des achats (99%) sont réalisés en euros. En ce qui concerne l'évaluation des opérations plus significatives, sont effectuées des opérations de swap à couverture de risque de change.

La Société n'est donc pas exposée de manière significative au risque de change. Néanmoins, si la Société était amenée à développer de manière significative son activité vers des clients dont la monnaie de paiement ne serait pas l'euro, la Société pourrait se retrouver confrontée à un risque de change dans l'hypothèse où la parité entre les différentes monnaies de paiement et l'euro évoluerait de manière significativement défavorable à la Société.

3.2.9. Risque de taux

Au 30 juin 2005, SAFWOOD présente un découvert bancaire de 5.644.000 euros dans son bilan.

Lignes de prêts bancaires :

Situation au 31 décembre 2004							Situation Au 30 juin 2005				
Banque	Date	Valeur initiale	CT	MT	LT	Total	CT	MT	LT	Total	
UNICREDIT	31/03/2002	168 000,00	12 339,44	53 823,63	78 561,60	144 724,67	6 222,70	53 823,63	78 561,60	138 607,93	
UNICREDIT	31/03/2002	130 000,00	9 548,38	41 649,25	60 791,71	111 989,34	7 191,95	41 649,25	60 791,71	109 632,91	
SIMEST		1 027 719,52				733 541,25				792 455,38	
di cui	28/05/2002	113 620,52	37 512,09	-	-	37 512,09	18 756,06	-	-	18 756,06	
di cui	15/07/2003	299 320,00	99 773,34	149 659,99	-	249 433,33	49 886,67	149 659,99	-	199 546,66	
di cui	14/05/2004	345 030,00	57 505,00	287 525,00	-	345 030,00	57 505,00	287 525,00	-	345 030,00	
di cui	10/08/2004	121 879,00	40 626,34	60 939,49	-	101 565,83	20 313,17	60 939,49	-	81 252,66	
di cui	08/04/2005	147 870,00					24 645,00	123 225,00		147 870,00	
CARISBO	30/06/2003	1 000 000,00	340 275,75	171 075,46	-	511 351,21	172 398,94	171 075,46	-	343 474,40	
CARIS	17/12/2003	500 000,00	96 294,68	310 774,62	-	407 069,30	48 598,22	310 774,62	-	359 372,84	
CARIS	24/02/2004	400 000,00	76 914,67	246 490,54	14 467,59	337 872,80	38 849,39	246 490,54	14 467,59	299 807,52	
UNICREDIT	22/03/2004	1 700 000,00	210 177,71	1 489 822,29	-	1 700 000,00	210 177,71	1 489 822,29	-	1 700 000,00	
UNICREDIT	30/06/2004	400 000,00	400 000,00	-	-	400 000,00	400 000,00	-	-	400 000,00	
UNICREDIT	30/06/2004	200 000,00	200 000,00	-	-	200 000,00	200 000,00	-	-	200 000,00	
CARIS	24/07/2004	600 000,00	113 662,56	364 693,72	75 400,29	553 756,57	57 356,90	364 693,72	75 400,29	497 450,91	
POOL	12/05/2005	3 500 000,00						3 500 000,00		3 500 000,00	
			1 694 629,96	3 176 453,99	229 221,19	5 833 846,39	1 311 901,71	6 799 678,99	229 221,19	9 133 257,27	
					5 100 305,14			8 340 801,89			

3.2.10. Risque de liquidité

Au 30 juin 2005, l'endettement net de SAFWOOD est de 8.340 Keuros.

Il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de la Société.

Au 30 juin 2005, la Société dispose d'une liquidité disponible de 481.000 euros et d'un crédit-cadre à disposition de 2.851.000 euros.

Les perspectives d'activité sur le 2^{ème} semestre 2005 permettent au Groupe de considérer qu'il pourra largement accroître la trésorerie positive sur l'ensemble de l'exercice.

TRESORERIE AU 30 JUIN 2005

	Safwood	SLDK	Leskom	MD	Total
Débit à court terme					
Compte courant	560 689	5 967 867	3 370 019	156 820	10 055 395
Escompte facture	5 398 114				5 398 114
Importation marchandises	7 390 406				7 390 406
Total	13 349 209	5 967 867	3 370 019	156 820	22 843 915
Débit à moyen terme					-
Financement	8 340 802				8 340 802
Total	8 340 802	-	-	-	8 340 802
Total General 1	21 690 011	5 967 867	3 370 019	156 820	31 184 717
Actif financier					
Magasins Mat. Premières & produits finis	2 231 602	2 550 539	1 605 596	2 962 101	9 349 838
Crédit clients hors groupe	10 692 695	2 558 622	1 335 220	927 992	15 514 529
Crédit TVA	177 238	1 361 434	513 180	635 957	2 687 809
Compte courant et caisse	1 061 864	72 148	27 052	74 244	1 235 308
Investissements et participations	20 636 544	3 650 950	4 499 054	546 711	29 333 258
Total General 2	34 799 943	10 193 693	7 980 102	5 147 005	58 120 742
Dif.Tot.Gen.2 - Tot.Gen.1	13 109 932	4 225 826	4 610 083	4 990 185	26 936 025

TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2005

	Safwood	SLDK	Leskom	MD	Total
Débit à court terme					
Compte courant	-	526 869	2 053 679	76 178	2 656 726
Escompte facture	6 757 405				6 757 405
Importation marchandises	8 001 622				8 001 622
Total	14 759 027	526 869	2 053 679	76 178	17 415 753
Débit à moyen terme					-
Financement	7 564 231	2 883 399	851 923	450 000	11 749 553
Total	7 564 231	2 883 399	851 923	450 000	11 749 553
Total Général 1	22 323 258	3 410 268	2 905 602	526 178	29 165 306
Actif financier					
Magasins Mat. Premières & produits finis	328 122	726 702	1 192 336	3 698 984	5 946 144
Crédit clients hors groupe	9 312 485	3 536 434	884 774	239 884	13 973 577
Crédit TVA		1 325 651	822 407	526 178	2 674 236
Compte courant et caisse	435 171	250	230	5 300	440 951
Investissements et participations	20 651 990	3 590 104	4 416 172	523 993	29 182 260
Total Général 2	30 727 768	9 179 141	7 315 919	4 994 339	52 217 168
Dif.Tot.Gen.2 - Tot.Gen.1	8 404 510	5 768 873	4 410 317	4 468 161	23 051 862

3.2.11. Risque action

Néant.

3.2.12. Non antériorité d'actions mises sur le marché

Avant la présente opération, les actions SAFWOOD n'ont jamais été cotées, et il n'existe aucune garantie pour qu'un marché public actif se développe ou pour que, même s'il se développait, un tel marché soit soutenu.

3.2.13. Risque inhérent à l'opération

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.

3.2.14. Faits exceptionnels et litiges

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les litiges suivants :

▪ SAFWOOD / 1954

Opposition présentée par SAF contre une injonction de paiement portant sur un montant supérieur à 95 000 euros prononcée en faveur de la partie adverse.

La juge d'instruction n'a pas jugé nécessaire d'accorder l'exécution provisoire de l'injonction frappée d'opposition et la prochaine audience, au cours de laquelle une décision sera rendue concernant les mesures d'instruction invoquées par les parties.

▪ SAFWOOD / SIC - 1954

Opposition à un arrêt portant injonction, prononcé en notre faveur par le Tribunal de Rome d'un montant de 127 574 euros. Les parties adverses s'opposant à l'arrêt, les premières audiences ont été fixées aux dates du 20 octobre et du 27 octobre. Il faudra par conséquent réunir les affaires en objet.

▪ SAFWOOD / MASTER TRADING SAS

Une procédure civile est en cours devant le Tribunal de Piacenza. Saf a été assignée à comparaître par la partie adverse laquelle réclame la reconnaissance, à titre de commission, de 3 % sur les ventes de bois réalisées dans les années 1999 et 2000.

La prochaine audience, fixée aux fins de spécifier les conclusions, se tiendra le 18 décembre 2007.

▪ SAFWOOD / ICM

Une procédure civile est en cours devant le Tribunal de Piacenza. La partie adverse a attaqué SAF en justice afin de demander des « dommages et intérêts » d'un montant de 120 000 euros... En réalité le recours est destiné à « paralyser » l'injonction de SAF d'un montant de 145 183,40 euros (demande reconventionnelle).

Dans le cadre de l'affaire, dans laquelle une décision sera rendue lors de l'audience en date du 09.03.2007, une expertise technique a été déposée dans laquelle a été reconnue une dette en la faveur de SAF d'un montant de 134 726, 37 euros (inférieure toutefois au préjudice dû aux vices reconnus de la marchandise).

A noter qu'il n'existe pas d'autres procédures gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

• INFORMATIONS SUR LA SOCIETE SAFWOOD •

Le groupe Safwood Spa est un des principaux opérateurs en Italie dans le secteur de l'abattage, du travail et de la commercialisation du bois provenant essentiellement de Russie.

Safwood Spa est une holding mixte italienne qui assure l'activité de commercialisation internationale des produits du groupe et la gestion des participants :

- Trois filiales à l'étranger :
 - MD Sp. Zoo (Pologne)
 - SC Leskom (Russie),
 - OAO SLDK (Russie).

La Société ambitionne de devenir l'un des principaux acteurs européens sur le segment de la production de planches de pin et de sapin séchées, de panneaux et lambourdes lamellés des mêmes essences, ainsi que de profils rabotés, à destination de l'industrie de l'ameublement et de la construction.

4.1. HISTORIQUE DE LA SOCIETE

➤ CREATION DE LA SOCIETE

- 1991 : Création de la société SAF à Piacenza, en Italie.

L'activité principale de SAF à ses débuts était la commercialisation de bois importé de Russie (seulement les troncs), uniquement vers l'Italie.

➤ Elargissement du champ d'activité

- Début 1996 : Mark Odermatt, Giampaolo Paraboschi et Fabio Serena deviennent associés de SAF Srl et fondent la société Leskom. SAF Srl diversifie ses produits et commercialise des planches de pin et de sapin. Cette évolution s'est faite notamment par le biais de la société Leskom, qui opère dans les secteurs primaires de l'abattage forestier et de la première transformation.
- Fin 1996 : Création par Danielli Lorenzo de MD Sp. Zoo en Pologne. Via la société MD, SAF Srl peut désormais vendre des produits élaborés tels que des panneaux lamellés, des lambourdes lamellées, et des profils rabotés.

➤ Agrandissement du groupe

- 2003 : L'entreprise prend le contrôle des sociétés Leskom et MD, et devient alors le groupe Safwood Spa. C'est à ce moment que commence la vente de ses produits vers le Moyen-Orient, et les pays européens autres que l'Italie.

➤ ACQUISITION STRATEGIQUE

- Avril 2005 : Safwood Spa fait l'acquisition d'un de ses principaux fournisseurs, la société SLDK Syktivkar. Leskom et SLDK représentent à eux deux, au sein de la République des Komis (région de Russie), plus des deux tiers du marché des troncs (concessions forestières pour l'abattage des arbres).

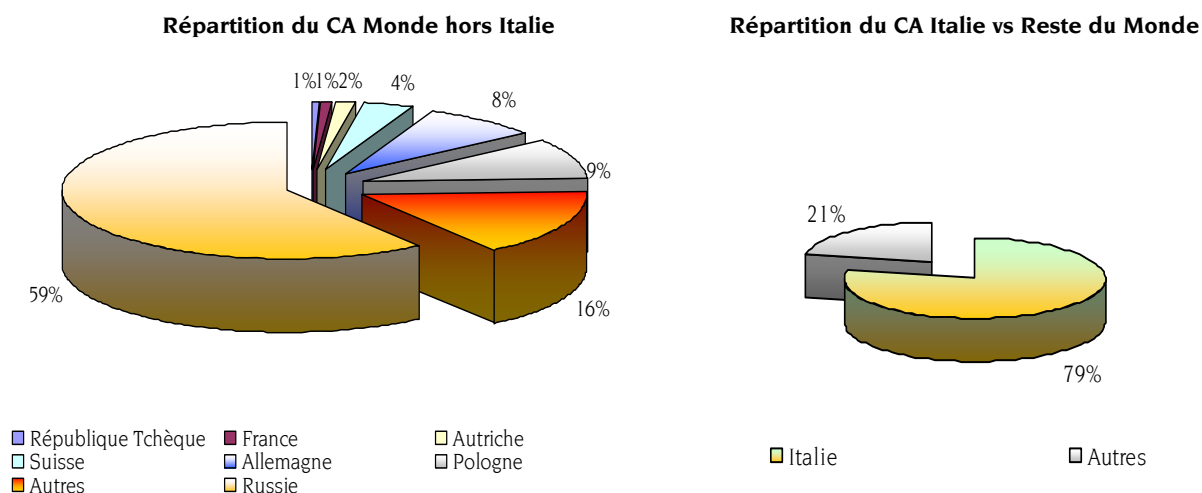
4.2. EVOLUTIONS RECENTES & PREVISIONNELLES

Evolution récente

Les ventes de l'exercice 2004 ont progressé de 67% par rapport à l'année précédente, et le chiffre d'affaire de Safwood Spa est ainsi passé de 17,7 millions d'euros en 2003 à 26,5 millions d'euros en 2004. L'acquisition de la société SLDK a permis de doubler la production, et de fait d'engendrer des économies d'échelle

conséquentes. Depuis peu SAFWOOD SPA s'est lancé dans la commercialisation de ses produits en Egypte, en Turquie, et en Iran.

La répartition du chiffre d'affaires par zone géographique (hors commercialisation sur le marché domestique) est la suivante :



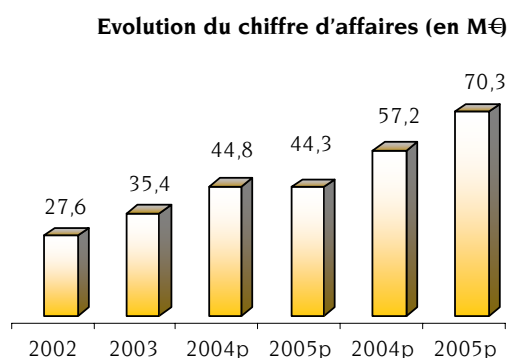
Evolutions prévisionnelles

A terme, l'objectif de la société est d'intégrer les sociétés acquises et d'amortir les dépenses investies dans les équipements modernes. SAFWOOD SPA compte désormais sur ses capacités de production élevées, sur la qualité de ses produits, et des économies générées par les acquisitions et les volumes pour offrir un rapport qualité/prix optimal.

La société base ses prévisions sur les synergies développées par ses trois sites de production, et sur des études menées qui estiment que le marché du bois italien et européen en général augmentera de manière constante pendant encore les dix prochaines années.

Les avantages de l'Europe de l'est dans ce domaine sont reconnus : des ressources forestières importantes, une main d'œuvre qualifiée beaucoup moins bien rémunérée, et l'élargissement de l'Union européenne, avec l'entrée de la Pologne, sont autant d'atouts qui font de Safwood Spa un acteur solide dans l'industrie du bois italienne, avec un fort potentiel de croissance en Europe.

Son intégration verticale élevée de l'emballage à la commercialisation, ainsi que ses relations étroites et anciennes avec les différents acteurs du secteur en Pologne et en Russie permettent au groupe Safwood Spa de prévoir une croissance constante du chiffre d'affaires d'environ 15 % en 2006 et 2007 :



4.3. PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE

Safwood Spa est une holding mixte qui assure l'activité de commercialisation internationale des produits du groupe. La société a également opté pour l'intégration des activités opérationnelles du secteur.

1. Production

Safwood Spa a fait ses débuts dans l'activité en important du bois de Russie. A partir de 2003, elle a décidé de s'intégrer en amont, et de prendre en charge la matière première à la source. On peut détailler la chaîne de production maîtrisée par le groupe comme suit :

- Abattage du bois ;
- Première transformation – scierie ;
- Transport ;
- Production de produits finis complexes (deuxième transformation).

2. Commercialisation

La société vend ses produits encore principalement en Italie (75% en Italie, 25% dans le reste de l'Europe), mais elle ambitionne, sur la base de ses avantages concurrentiels récemment acquis, de largement s'implanter au Moyen-Orient, en Egypte, et en Chine, ainsi que dans les marchés européens autres que le marché italien.

A l'heure actuelle, Safwood Spa commercialise cinq types de produits :

- Grumes (troncs d'arbres auxquels on a ôté les branches) ;
- Planches séchées simples (pin et sapin) ;
- Panneaux lamellés (pin et sapin) ;
- Lambourdes lamellées ;
- Profilés rabotés (picea abis et pinus silvestris).

4.3.1. La production

4.3.1.1. Généralités

Le Groupe a l'avantage de se positionner sur les deux étapes constituant l'essentiel du travail du bois : la première et la deuxième transformation du bois. Le secteur de la transformation du bois est un fournisseur important des industries de la construction, de l'ameublement et de la logistique. Il se subdivise en un certain nombre de sous-secteurs : l'exploitation forestière, le sciage, la fabrication de panneaux simples en bois, la fabrication d'emballages et celle d'objets divers en bois enfin, .

4.3.1.2. La première transformation

▪ **L'exploitation forestière :**

L'exploitation forestière est nécessaire dans la gestion d'un massif forestier. Elle est prévue dans le cadre de l'aménagement de la forêt et exécutée selon des normes précises, respectueuses de l'environnement et définies en fonction de l'état du peuplement ainsi que des objectifs de gestion. Le rôle de l'exploitant forestier consiste à estimer les lots de bois sur pied mis en vente par les propriétaires publics et privés, à les acheter, les abattre et les façonner, à les débarder (cheval ou tracteur), à ventiler les grumes et les bois ronds en fonction des besoins qualitatifs des transformateurs et à en assurer le transport et la commercialisation.

▪ **La scierie, le tranchage, le déroulage, le séchage et l'imprégnation.**

Leur objectif commun est de tirer la quintessence de la matière première (grumes) et de lui conférer un maximum de valeur ajoutée en offrant aux utilisateurs (entrepreneurs, fabricants de meubles, paletteries, négociants ... etc.) des produits semi-finis répondant aux critères, tant qualitatifs que quantitatifs, prescrits par ces derniers.

Pour les productions de qualité, les bois sont classés, séchés, rabotés et conditionnés selon les règles de l'art. Autre élément à noter : le secteur de la première transformation ne produit aucun déchet : en effet, les entreprises valorisent les résidus sous forme de plaquettes qu'elles destinent soit à la fabrication de pâte à papier soit aux usines de panneaux ; quant aux écorces, elles sont utilisées sous forme de compost ou servent de combustible pour l'alimentation des séchoirs internes.

4.3.1.3. La deuxième transformation

La deuxième transformation englobe tout ce qui concerne le travail du bois proprement dit. C'est l'ensemble des industries de transformation du bois intervenant sur un matériau semi-fini, préalablement proposé par les industries de première transformation : toutes industries de l'ameublement, de la construction, de l'emballage, de la fabrication de papier, de placage...

4.3.2. La production chez SAFWOOD

4.3.2.1. La chaîne de production

Les trois sociétés contrôlées par SAFWOOD Spa font partie de la chaîne de production du Groupe. SLDK et Leskom fabriquent des produits dits de première transformation, alors que MD, l'entreprise polonaise, produit uniquement des ouvrages travaillés, dits de deuxième transformation. Même si la chaîne de production s'occupe de l'abattage du bois, le Groupe doit s'approvisionner, par le biais de JSC Leskom, pour environ 30 à 40 % de ses besoins en grumes auprès de fournisseurs russes.

▪ SLDK Syktyvkar

SLDK est une scierie disposant d'une capacité de production de 147 000 m³ par an. Elle détient 100 % de la société opérationnelle Usvales, et les deux sociétés sont établies en Russie. La première développe des activités d'écorçage, sciage, séchage, sélection, chargement et expédition de wagons vers les différentes destinations finales.

L'activité forestière est assurée par la seconde, Usvales, qui dispose des équipements (grues, camions, tracteurs, ...) qui lui permettent d'effectuer l'abattage en forêt avec une capacité de 360 000 m³ par an. SLDK assure l'activité industrielle et commerciale en aval de l'activité forestière.

▪ JSC Leskom

La société achète la matière première (les grumes) auprès de fournisseurs sélectionnés en Russie et assure tous les travaux de scierie, de séchage, de sélection, d'emballage, de chargement et d'expédition de la production par wagons. Leskom produit des planches de pin et de sapin pour l'exportation, pour le marché domestique, ainsi que pour les usines de cellulose et de panneaux de bois. Comme SLDK, Leskom s'est lancé dans l'abattage forestier avec à terme, l'objectif de pouvoir subvenir totalement aux besoins du Groupe en matière première.

▪ MD Sp. Zoo

La société, basée en Pologne, assure la production de produits finis, tels que les lambourdes et panneaux lamellés, et les profils rabotés. Elle commercialise également une partie de sa production sur le marché polonais.

4.3.2.2. L'abattage du bois

Grâce aux deux sociétés russes, Leskom et SLDK, dont l'activité principale est l'abattage forestier, le groupe Safwood Spa dispose de concessions (droits d'abattage) valables encore pendant vingt ans, représentant un volume d'environ 550.000 m³ par an, qui s'étendent sur une superficie de plus de 240.000 hectares. L'abattage concerne actuellement les types d'arbres suivants : picea abies et pinus silvestris.

On distingue en général deux catégories de bois : le bois d'œuvre et le bois d'industrie. Le premier provient de la partie inférieure du fût de l'arbre découpé en billons, et désigne un bois dont l'excellente qualité permet une utilisation dans l'ameublement et la construction. Le bois d'industrie est un bois de qualité médiocre, qui est dirigé vers la lourde industrie de trituration, et représente la matière principale des panneaux à particules ou de la pâte à papier. Ne sort des outils de production de Leskom et SLDK uniquement le bois d'œuvre.

L'abattage du bois effectué par les deux sociétés russes se fait dans la stricte observation des normes européennes exigées. Le groupe SAFWOOD s'appuie pour cela sur l'équipement industriel moderne et de premier niveau en terme dimensionnel et technologique, de ses deux sociétés de production d'une part, et de l'autre sur la certification FSC.

4.3.2.3. Première transformation - scierie

La société JSC Leskom intègre, en plus de l'abattage forestier, des activités de scierie et de première transformation, principalement pour les essences de pin et de sapin. Ce sont Leskom et SLDK qui réalisent la transformation des grumes en planches séchées.

Si le bois importé de Russie est connu pour ses propriétés physiques et esthétiques, la première transformation est une étape essentielle dans le travail du bois puisque c'est ici que la qualité finale des planches sera déterminée. Elle se décompose en quatre étapes : l'ébranchage, l'écorçage, la scierie, puis le lissage.

4.3.2.4. Le transport

Le transport est un élément prépondérant dans la chaîne de production, surtout dans un pays aussi vaste que la Russie. En plus de la scierie, la société Leskom possède une centrale de transport, disposant de véhicules lourds modernes, et utilise également les chemins de fer.

L'établissement est desservi par des routes goudronnées et raccordé directement par deux lignes ferroviaires destinées à réceptionner la matière première et à exporter la production.

Pour ce qui est du transport des produits finis, la situation géographique de MD, en Pologne, est très intéressante d'un point de vue stratégique puisqu'elle lui permet des coûts réduits de transport afin de livrer le centre et le nord de l'Europe rapidement.



4.3.2.5. La production de produits finis

La société MD, basée en Pologne, se situe en aval des deux sociétés russes dans la filière du bois. Elle réalise la production des panneaux et lambourdes lamellés, ainsi que des profilés rabotés. Les ouvrages ainsi réalisés sont d'une qualité élevée au même niveau que celui des producteurs européens les plus qualifiés, grâce aux soins apportés à l'acheminement, au stockage, et à l'abattage. Ces produits sont dits de deuxième transformation, et sont destinés au marché des utilisateurs de l'industrie de l'ameublement et du bâtiment.

4.3.3. La commercialisation

4.3.3.1. Généralités

Les sociétés MD, Leskom, et SLDK faisant partie de la chaîne de production, c'est SAFWOOD Spa qui gère la commercialisation en Italie et en Europe. Néanmoins, MD et SLDK distribuent leurs produits sur le marché interne (Pologne pour MD, et Russie pour SLDK).

4.3.3.2. Les produits

a) Les grumes : l'offre basique

Si l'abattage forestier de SDL et Leskom concerne les picea abis et les pinus silvestris, les grumes (trunks d'arbres) constituent l'offre la plus basique, et ce produit n'a subi aucune transformation, si ce n'est l'ébranchage et l'écorçage. Les grumes sont transportées directement du site de production jusqu'au client final.

b) Les planches de picea abis et de pinus silvestris

C'est le produit de première transformation. Les grumes sont découpées, mises en forme, lissées, puis traitées pour obtenir des planches conformes aux normes établies dans le secteur de la construction et de l'ameublement, auquel elles sont destinées.

c) Les panneaux lamellés

Les panneaux lamellés sont constitués de fines lames de bois massif aboutées et collées "plat joint". Cette petite lamellation oppose les déformations naturelles du bois et assure la grande stabilité des produits dans le temps. Un vaste choix d'utilisation est possible : agencement, décoration, mobilier contemporain, meubles de bureau, revêtement de mur, plan de travail, escaliers, etc. ...

Les panneaux lamellés de SAFWOOD sont en pin et en sapin. Ces essences font partie des « bois tendres », qui, sous forme assemblée, deviennent plus résistants, mais surtout moins déformables que les « bois durs », face à la chaleur ou à l'humidité.

d) Les lambourdes lamellées.

La lambourde est longue pièce de bois destinée à la fabrication des planchers. Les lambourdes sont en général soit clouées sur les solives (plancher bois), soit scellées sur une aire ou une forme de béton. Elles peuvent aussi être posées flottantes, sur un matériau très légèrement compressible, dans un but d'atténuation acoustique.

On utilise les lambourdes pour tout ce qui est parquet, mais également pour les terrasses et sols de piscine. Comme pour les panneaux, SAFWOOD propose ce type de produit en pin et en sapin, essences les plus indiquées pour cette catégorie de marchandises.

4.4. STRATEGIE

4.4.1. Opportunités de marché

Ainsi que l'illustre la matrice ci-dessous, SAFWOOD Spa dispose de nombreux atouts pour tirer profit des opportunités de marché.

<p style="text-align: center;">Opportunités actuelles</p> <ul style="list-style-type: none">✓ Des besoins qui s'intensifient ;✓ Evolution croissante de substitution du bois à d'autres matériaux dans l'ameublement et la construction ;✓ Déficit de matières premières au Canada et dans les pays scandinaves ;✓ Problème forestier en Europe dû à la politique sur l'environnement.	<p style="text-align: center;">Menaces potentielles</p> <ul style="list-style-type: none">✓ L'intérêt croissant des acteurs européens pour l'acquisition de sociétés forestières en Europe de l'Ouest, d'où une menace au niveau de la concurrence ;
<p style="text-align: center;">Forces</p> <ul style="list-style-type: none">✓ Une structure organisationnelle souple et flexible ;✓ Des frais de personnel, des coûts d'approvisionnement, et des coûts de production très bas ;✓ Une excellente connaissance du contexte industriel et institutionnel du secteur de production (République des Komis, Russie) ;✓ Une structure technique et industrielle récente et de premier niveau ;✓ Des accords de longue durée avec les fournisseurs garantissant la sécurité et la flexibilité des fournitures ;✓ Une qualité de bois reconnue mondialement ;✓ Une intégration verticale élevée.	<p style="text-align: center;">Points d'amélioration souhaitables</p> <ul style="list-style-type: none">✓ La poursuite accrue du développement des équipes commerciale et technique en vue de l'accompagnement d'une forte croissance de la société ;✓ La notoriété du groupe avec la mise en place d'une politique de communication conséquente.

4.4.2. Objectifs de développement

La société s'est fixée l'objectif de contrôler 70% du marché italien des importations de bois russe.

Dans cette optique, l'acquisition de SLDK représente une grande opportunité d'accroître le marché puisque les sociétés Leskom et SLDK contrôlent 67% du marché des troncs de la république des Komis, qui représente à elle seule 4,2% des zones forestières de Russie. En d'autres termes, SAFWOOD Spa contrôle à l'heure actuelle 2,8% des concessions exploitées du plus vaste pays forestier de la planète.

4.4.3. Perspectives de croissance interne

Grâce à la bonne gestion de ses activités, la société dispose des fonds propres nécessaires à assurer le financement de ses ambitions. La société envisage donc :

- d'élargir sa présence sur le territoire italien au travers de SAF Spa qui commercialise principalement les produits du groupe en Italie ;
- un développement à l'international par une offre considérable, compétitive au niveau des prix et de la qualité par rapport aux filières traditionnelles (Scandinavie, Canada, ...).

Les premières prévisions optimistes à l'internationale sont basées sur les estimations selon lesquelles la demande de bois résineux (comme le pin et le sapin) augmentera de quelque 300 millions de m³ par décennie d'ici à 2020 ; et la Russie (du moins potentiellement) est en mesure d'assurer l'approvisionnement mondial de cet important produit forestier (Nilsson*, 1996).

** Jen Nilsson est chercheur à l'IIASA (International Institute for Applied Systems Analysis), et membre de la « Royal Swedish Academy of Agriculture and Forestry »*

A l'heure actuelle, SAFWOOD Spa se concentre sur l'intégration complète de sa nouvelle société SLDK, et sur le développement de la commercialisation vers de nouveaux marchés (Allemagne, Pologne, Grèce, Egypte, Libye, Tunisie, et Algérie).

On peut d'ores et déjà affirmer que la Société commercialisera au second semestre 2005 ses produits en Egypte, Syrie, Turquie, Iran, mais surtout en Chine, gros consommateur de bois de qualité moyenne-basse, et au Japon, à qui seront vendus des produits à forte valeur ajoutée.

4.4.4. Perspectives de croissance externe

Le Groupe compte réaliser d'autres acquisitions qui lui permettront d'utiliser les déchets de bois (sciure, etc...) et de les transformer via LESKOM et SLDK, dans la production de panneaux lamellés. Cette stratégie représente un investissement de 20 millions d'euros, et permettra d'utiliser environ 30 % des déchets issus de la première transformation du bois, d'où d'importantes économies réalisées.

4.4.5. Stratégie de différenciation

▪ **Le respect des normes européennes et mondiales**

Une nouvelle culture du bois est en train de se diffuser progressivement dans le monde entier. Cette évolution se traduit par la diffusion et la consolidation, au niveau mondial, des pratiques de certification forestière (PEFC, FSC, ISO 14000, EMAS), destinées à garantir le fait que le prélèvement du bois s'effectue dans le respect de l'écologie, et de l'écosystème des forêts. Depuis fin 2004, SAFWOOD a eu pour priorité d'obtenir la certification FSC (Forest Stewardship Council), et l'application de la « chaîne de garde » (Chain of Custody), qui permet aujourd'hui la traçabilité des produits forestiers tout au long des phases de transformation, de la forêt jusqu'au consommateur final.

Ces normes permettent à SAFWOOD d'offrir aux consommateurs la même garantie et la même sécurité au niveau de la production et de la commercialisation que les producteurs canadiens et de l'Europe du Nord, qui sont à l'heure actuelle la référence en matière de sérieux et de qualité dans ce secteur.

La certification FSC dépend d'un processus de deux ans, et est en cours d'obtention. La Société polonaise MD l'a déjà obtenue, et en ce qui concerne LESKOM et LDK, SAFWOOD SPA compte l'obtenir d'ici la fin d'année. L'avantage principal de cette certification réside au niveau commercial. Les différents grands groupes d'achat de la grande distribution, que la société fournit, insistent auprès de leurs fournisseurs pour qu'ils soient certifiés FSC.

4.4.6. Stratégie d'anticipation des attentes du marché

En 2004, les consommations de conifères en Europe ont augmenté d'environ 4,7%, marquant une augmentation sensible de la production en provenance de Russie par rapport aux grands producteurs de la Scandinavie et du Canada.

La dynamique prospective de la demande de bois dans les pays européens affiche un trend positif, explicable non seulement par la reprise de l'activité productive en général, et de l'industrie du bâtiment en particulier mais aussi par le phénomène progressif de la substitution d'autres matériaux par le bois dans la construction et l'ameublement, phénomène alimenté par la diffusion d'une meilleure information sur les caractéristiques de résistance et de performance du bois (isolation thermique et acoustique), par sa nature renouvelable, et par les larges possibilités de recyclage des produits en fin de vie sans impact environnemental.

L'essentiel de la clientèle de SAFWOOD, est constitué d'industriels du bâtiment, de l'ameublement, et de grossistes dans le secteur du bricolage et des matériaux de construction

On remarque que l'activité de SAFWOOD se verra renforcée par l'évolution du secteur de la construction, qui sera selon les prévisions des experts en forte croissance durant au moins les cinq prochaines années principalement en Italie (premier marché de SAFWOOD), en Espagne, en France, et au Royaume Unis.

4.4.7. Politique de prix

La provenance du bois abattu et travaillé par le groupe garantit des prix très compétitifs par rapport aux concurrents européens. Les faibles coûts salariaux, administratifs, et d'exploitations sont autant d'éléments qui ont fait de SAFWOOD la société considérée par le marché comme leader en termes de rapport qualité/prix.

En dehors des faibles charges d'exploitations, il est important de noter que, si la qualité du bois russe est reconnue mondialement, celui-ci est bien meilleur marché que celui des forêts européennes, par ailleurs d'une qualité équivalente.

La focalisation croissante du groupe vers une stratégie de leadership sur les coûts a été soutenue par de récents investissements en équipement capables de garantir des conditions d'efficacité et de productivité accrues au niveau manufacturier et logistique, à même d'assurer la possibilité de traiter des volumes de production ou de commercialisation beaucoup plus élevés. SAFWOOD peut donc sans trop d'effort baser son avantage concurrentiel sur le prix, pour consolider sa clientèle existante, mais également afin d'acquérir de nouvelles parts de marché dans toute l'Europe.

D'une manière générale, et compte tenu de son métier, la politique de prix pratiquée par SAFWOOD SPA dépend fortement de la volumétrie des demandes.

Les tarifs de SAFWOOD SPA sont exprimés en données brutes et sont modulés en fonction du type de la demande. SAFWOOD SPA propose des tarifs dégressifs en fonction du volume, et de la qualité du bois demandés. Des remises sont également attribuées aux nouveaux clients, aux marques fidèles à la Société ainsi qu'aux professionnels (agences, centrales d'achat).

Conformément aux usages de la profession, les tarifs affichés font l'objet d'une négociation avec les annonceurs, la décote appliquée variant selon le type de ventes réalisées. SAFWOOD SPA propose une gamme de prix étendue et modulable en fonction des critères des différents clients.

4.4.8. Politiques commerciale et marketing

La politique commerciale du Groupe SAFWOOD SPA est constamment en évolution, car elle est tournée vers la prospection et le développement des nouveaux contacts et des initiatives commerciales, que ce soit en Europe ,ou dans d'autres pays émergents.

4.4.9. Un réseau de distribution performant

Jusqu'en 2003, date à laquelle SAFWOOD Spa a commencé à intégrer de nouvelles sociétés, le groupe s'est servi pour sa propre activité de commercialisation internationale, d'intermédiaires extérieurs spécialisés dans le secteur au niveau mondial. Depuis l'acquisition de Leskom et de MD, puis plus tard de SLDK, le groupe se repose désormais sur ses compétences propres en intégrant les activités commerciales à l'international.

Leskom et SLDK se situent à 10 kilomètres l'une de l'autre, ce qui facilite grandement le transport du bois du site d'abattage vers les sites de transformation et de commercialisation en interne (en Russie).

Pour ce qui est de la société MD, on peut affirmer que sa place centrale au sein de l'Europe (Pologne) lui assure un transport de marchandises rendu plus simple, plus rapide, et moins coûteux.

Les trois sociétés contrôlées distribuent par leurs propres moyens leurs produits sur le marché de référence.

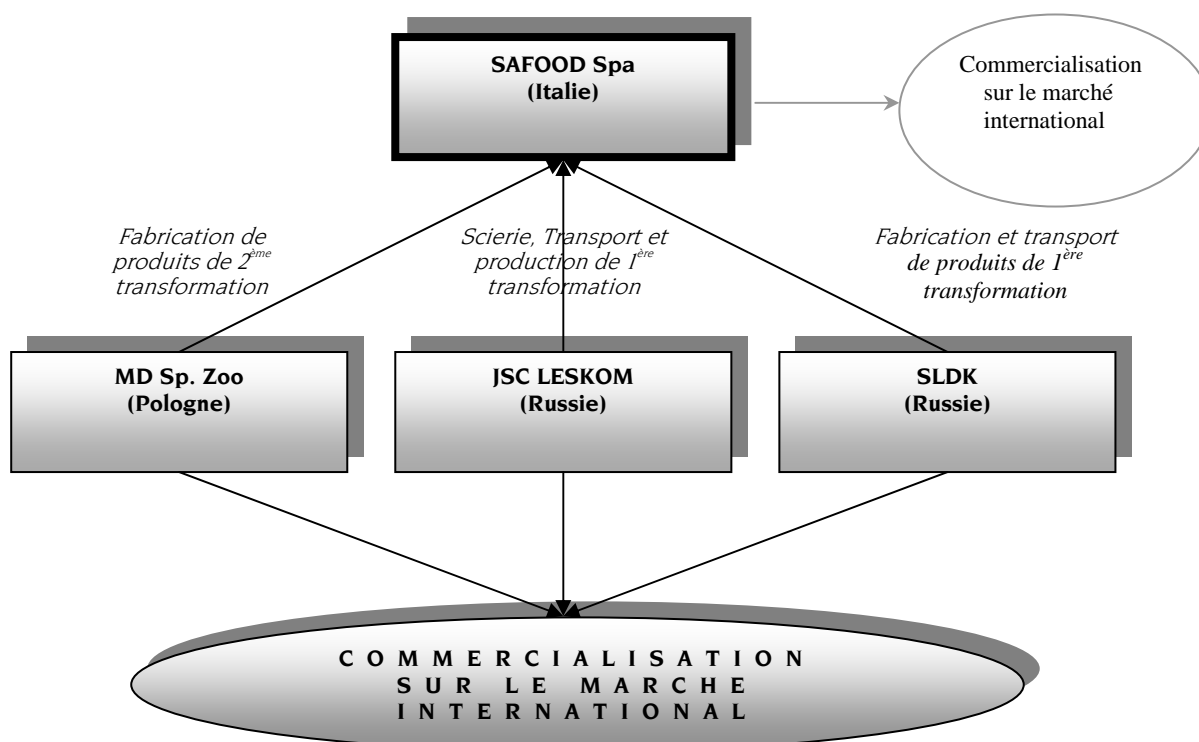
4.4.10. Communication

La politique de communication de SAFWOOD SPA est basée sur le contact direct et individuel avec chaque client, car la Société n'adopte pas la stratégie de développer la vente au détail. Le Groupe dispose également d'un site Internet, qui, outre la présentation et l'historique de la Société, affiche les prix de ses produits selon le produit, et selon l'essence de bois demandée.

4.4.11. Le modèle économique

Le modèle économique de SAFWOOD Spa repose sur l'intégration verticale élevée décrite plus bas.

Les liens d'interactions opérationnelles entre les différentes sociétés du groupe peuvent être ainsi synthétisés :



4.4.12. La valeur ajoutée de SAFWOOD Spa

La valeur ajoutée de la société repose sur une connaissance parfaite des institutions et industries du secteur : Celles de la République des Komis pour Leskom et SLDK, et celles de la Pologne pour MD. SAFWOOD possède une solide et longue expérience dans ces milieux et a tissé des liens forts avec les fournisseurs et les distributeurs de ces zones géographiques.

Outre le côté purement opérationnel, les acquisitions du groupe ont permis de s'intégrer rapidement dans un environnement fortement marqué culturellement parlant, mais également assez éloigné de la mentalité de l'Europe de l'Ouest, et plus particulièrement de celle de l'Italie. Ce qui permet au groupe d'instaurer un dialogue de confiance avec la chaîne de production, et de fournir à ses clients des produits strictement conformes aux attentes. Pour SAFWOOD Spa, cet aspect a également l'avantage de permettre de défendre sa position compétitive en Russie par rapport à de nouveaux entrants potentiels, mais aussi face à d'autres groupes importants même lorsqu'ils sont fortement intégrés dans la filière du bois (de l'activité forestière à la production de cellulose – papier) et de dimension plus grande.

SAFWOOD Spa combine une structure organisationnelle souple et flexible avec une structure technique et industrielle récente et de premier niveau. Ainsi, le groupe dispose d'une capacité de production élevée mais facilement et rapidement adaptable aux besoins du marché.

L'intégration verticale élevée qui couvre toutes les étapes de la chaîne de valeur (de l'activité forestière jusqu'aux utilisateurs finaux) permet au groupe de mieux exploiter les inter-relations entre les différentes activités en contrôlant et coordonnant les activités qui composent l'intégralité de la filière.

4.5. LE MARCHÉ

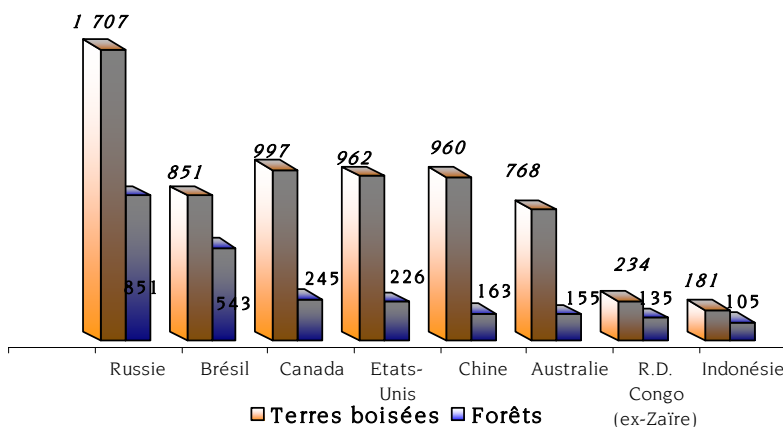
4.5.1. Le marché du bois en Russie

4.5.1.1 Un géant déchu qui se relève

- **Les forêts russes, un marché unique au monde**

L'immensité de la forêt russe donne le vertige : 851 millions d'hectares. La Russie est de très loin le plus vaste pays forestier de la planète. La forêt y couvre deux fois plus de surface qu'au Canada, trois fois plus qu'aux USA. La surface forestière russe est même supérieure de 200 millions d'ha à celle du Brésil. Les principales essences sont d'Est en Ouest le pin, le sapin, et l'épicéa. La Russie est actuellement le plus grand fournisseur mondial de bois brut

Les huit pays possédant chacun plus de 100 millions d'ha de forêt et ensemble plus de 62 % des forêts du monde (en millions d'hectares)



Source : Hout Info Bois

L'abondance et le caractère intrinsèque de la ressource ainsi que les propriétés écologiques donnent aux forêts russes une importance internationale. Malgré de graves défaillances dans la gestion des forêts dans la Fédération de Russie durant les dernières décennies, cette ressource naturelle fait preuve d'une vitalité surprenante et d'une aptitude naturelle à se régénérer. Les forêts russes exercent toujours une action stabilisatrice puissante sur l'environnement mondial et sont une source potentielle de divers produits forestiers, particulièrement de bois de conifères (parmi lesquels on retrouve le pin et le sapin).

- **Le Code forestier en Russie, un tremplin pour l'investissement étranger**

Pendant la période de transition qui a débuté en 1990, l'industrie forestière russe a été presque entièrement privatisée. Les forêts et la production de bois ronds demeurent toutefois en grande partie sous le contrôle de l'État. En 2004, le Ministère du développement économique a rédigé un nouveau code forestier qui autorise la vente de terrains forestiers à des entreprises privées, dans le contexte d'un développement de l'utilisation des concessions.

En septembre 2003, la Russie a supprimé les taxes à l'exportation prélevées sur plus de 220 produits du bois. Il est envisagé de les supprimer également pour d'autres produits, ainsi que d'éliminer les taxes à l'importation du matériel d'abattage et de transformation du bois (TTJ, 2003).

- **Perspectives d'avenir dans la protection des ressources**

Ces deux ou trois dernières années ont mis en lumière un intérêt politique et social croissant pour les problèmes liés aux forêts et pour le secteur forestier.

Un certain nombre de décisions importantes concernant le secteur forestier ont été prises au niveau fédéral (Programme d'inventaire forestier et planification forestière pour 2003-2010, Programme de reboisement pour 2002-2010, Stratégie de développement de la forêt, de l'industrie de la pâte et du papier et de la transformation du bois pour la période allant jusqu'à 2010, etc.). Le budget pour 2003 suppose un accroissement substantiel des ressources financières pour les inventaires forestiers et la protection contre les feux. Les indicateurs économiques de base du secteur forestier industriel ont légèrement augmenté de 1999 à 2002.

La longue expérience de la Russie en matière d'inventaires forestiers multi-sources et multi-ressources pourrait être utile aux initiatives en cours à l'échelle mondiale pour le passage à des inventaires forestiers d'un nouveau type, qui devraient tenir compte de toutes les ressources et de tous les services écologiques et sociaux des forêts.

La Russie dispose de technologies de pointe pour optimiser la structure des paysages et une grande expérience dans le domaine de la classification et de la répartition géographique des forêts selon la fonction à laquelle elles sont destinées. Cela pourrait contribuer à de futures améliorations au niveau international et à l'harmonisation des indicateurs de gestion forestière durable et de leurs liens avec l'objectif des inventaires forestiers dans le contexte régional, ainsi qu'à la poursuite des progrès théoriques et pratiques du modèle de gestion forestière durable.

▪ **Opportunités futures**

Même pour un géant forestier comme la Russie, on prévoit encore une évolution et une croissance positive en ce qui concerne l'économie du bois russe. A l'heure actuelle, le pays s'est lancé dans une politique de restructuration focalisée sur le secteur forestier, afin de préserver, mais également d'accroître les résultats de l'industrie qu'y s'y rattache. En dehors de l'action gouvernementale, la forêt russe intègre elle-même les moyens qui lui assureront sa croissance et ses avantages par rapport aux reste des forêts mondiales :

- Les effets les plus spectaculaires du changement climatique sur la terre devraient avoir lieu à des latitudes très élevées en Russie, ce qui préserve une grande partie de la forêt russe du réchauffement planétaire annoncé.

- On prévoit que la demande de bois résineux augmentera de quelque 300 millions de m³ par décennie d'ici à 2020, et la Russie (du moins potentiellement) est en mesure d'assurer l'approvisionnement mondial de cet important produit forestier (Nilsson³, 1996).

4.5.1.2. Le marché des grumes russes

A l'heure actuelle, la forêt russe défraye la chronique. Ses exportations explosent et sa privatisation est annoncée. On peut avant tout expliquer ce phénomène par l'excellente qualité des grumes en provenance de Russie. Ce qui fait la qualité de cette matière première, ce sont les conditions climatiques particulières, et une remarquable préservation des forêts, due principalement à l'abandon pendant un temps de l'exploitation forestière en Russie.

La deuxième variable qui explique l'attractivité du bois russe, c'est le faible coût de la matière première. En ce qui concerne la législation, mais également la main d'œuvre, la Russie possède des avantages que peu de pays peuvent garantir.

L'unique essence commercialisée par SAFWOOD sous forme de grumes, le pinus silvestris, est l'arbre emblématique de la taïga et représente à lui seul 38 % du peuplement. Son bois solide ne pourrait pas, c'est pourquoi les Sibériens l'ont toujours utilisé pour la construction des ponts et des pilotis.

**Bilan des bois ronds dans la Fédération de Russie, 2002-2003
(en milliers de m³)**

	2002	2003	Variation en %
Quantités enlevées	165 000	168 000	2,1
Importations	229	200	-12,7
Exportations	37 770	37 730	-0,1
Solde	37 541	37 530	0
Consommation apparente	127 459	130 970	2,8

(Source : Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004)

Bénéficiant d'une année 2002 particulièrement faste, les investissements étrangers dans l'industrie forestière russe ont continué et la demande de bois ronds (grumes) par l'industrie a augmenté de 15 % au cours des cinq dernières années. Les quantités totales enlevées en 2003 ont été estimées à 168 millions de m³, dont 133 millions de m³ de bois ronds industriels. Alors que son industrie est en pleine expansion, la Russie exporte une part importante, près de 30 %, de sa production de bois ronds industriels. Peu de pays dans le monde exportent un pourcentage aussi élevé de leurs quantités de bois disponibles.

La majorité des grumes vendues a été exportée de Sibérie et de l'Extrême-Orient russe vers la Chine, le Japon et la République de Corée. Dans l'ouest de la Russie, les grumes ont été expédiées pour l'essentiel à des

³ bois-forêts.infos

scieries et à des fabriques de pâte de bois en Suède et en Finlande. Plus de 80 % des importations de matières premières en Finlande viennent de Russie.

La Chine représente de très loin le premier débouché des bois russes. À elle seule elle accapare près d'un tiers des volumes exportés en 2001 soit 10,5 millions de m³. Le deuxième débouché est le Japon pour 7,6 millions de m³. Avec la République de Corée (1,8 millions de m³), la Russie exporte plus de la moitié de son bois en Extrême-Orient. Ce marché est très largement dominé par les exportations de grumes.

La Finlande et la Suède, et dans une moindre mesure les pays baltes, importent 45 % des volumes de grumes russes avant de les transformer et de les réexporter sous forme de sciages. Les pays scandinaves sont aux prises avec des difficultés croissantes d'approvisionnement en grumes, en particulier de sapin. D'ores et déjà, la Finlande est obligée d'importer plus de 3 millions de m³ de grumes en provenance de Russie, tandis que les pays d'Europe centrale et occidentale comme l'Allemagne, la France, l'Autriche et la République Tchèque ont l'intention d'augmenter leur production. Tout cela laisse à penser qu'en 2005, la Russie enregistrera en valeur absolue les plus gros accroissements de volumes tant en termes de production qu'en termes d'exportation.

Bien qu'elle ne soit pas aussi importante pour l'industrie forestière suédoise que pour l'industrie finlandaise, la récolte russe de grumes et de plaquettes est en Suède la deuxième source d'approvisionnement en matières premières et compte pour 14 % du total des importations.

4.5.2. Le marché du bois en Europe

3.5.2.1. Généralités

Les quantités totales enlevées dans la région de la CEE ont atteint 1,2 milliard de m³ en 2003, dont 86 % pour des utilisations industrielles. Sur les quantités totales de bois consommées par l'industrie forestière, 74 % consistaient en bois ronds de conifères et ont été utilisés essentiellement par les scieries. Les 26 % restants, composés d'essences de feuillus, sont allés essentiellement à l'industrie de la pâte de bois et du papier.

Les quantités de bois ronds enlevées en 2003 ont été plus élevées qu'en 2002 en Europe. Sauf en 2000, la consommation totale de bois ronds n'avait jamais été aussi forte qu'en 2003. Les violentes tempêtes du mois de décembre 1999 en Europe, qui ont détruit l'équivalent d'une année de récolte en deux jours, expliquent les taux d'abattage exceptionnellement élevés que révèlent les statistiques pour 2000.

▪ Sous-région de l'UE/AELE (Association européenne de libre-échange)

La demande de produits forestiers dans la sous-région de l'UE/AELE s'est raffermie en 2003 dans tous les secteurs par rapport à l'année précédente. La progression des taux d'exploitation forestière a entraîné une augmentation de la demande de bois. Après avoir décliné les deux années précédentes, les quantités enlevées de bois ronds dans l'UE/AELE ont augmenté de 2,4 %, atteignant 283 millions de m³ en 2003. Quatre des cinq principaux pays européens producteurs de bois ronds ont augmenté le volume de leurs récoltes, et la demande de bois de conifères a également progressé.

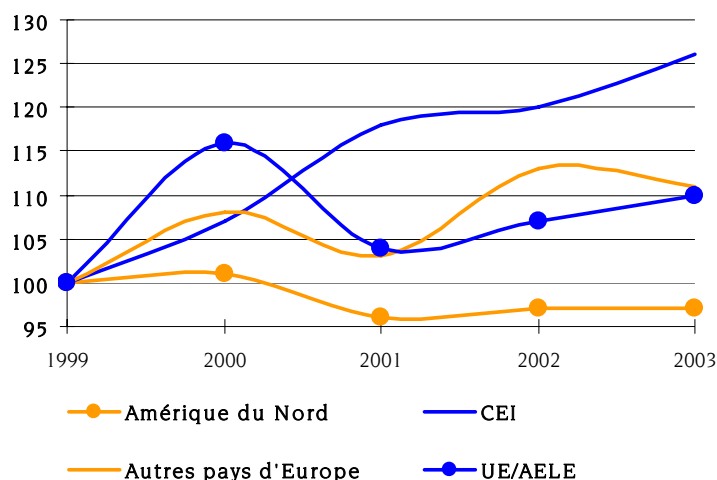
Bilan des bois ronds dans l'UE/AELE, 2002-2003
(en millions de m³)

	2002	2003	Variation en %
Quantités enlevées	276 131	282 738	2,4
Importations	53 960	55 177	2,3
Exportations	19 083	18 044	-5,4
Solde	-34 877	-37 133	6,5
Consommation apparente	311 008	319 871	2,8

(Source : Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004)

Malgré l'augmentation des quantités enlevées dans la région de l'UE/AELE et une baisse des prix des grumes de sciage, de nombreuses scieries et usines de pâte de bois ont accru leur dépendance à l'égard des importations de grumes, qui ont représenté 18,3 % de la consommation intérieure totale de bois ronds industriels. L'industrie des panneaux de bois a accru sa consommation de fibres de bois de 3,4 % et celles de la pâte de bois et du papier de 4,6 % par rapport à 2002.

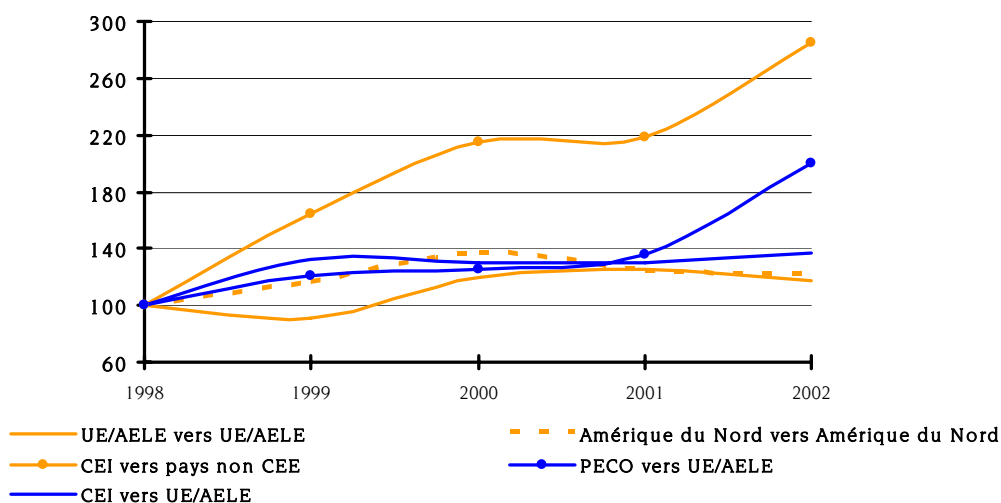
Consommation de bois ronds résineux dans la région de la CEE, 1999-2003
(Indice : 1999=100)



Source : Bases de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004

Globalement, les principaux flux commerciaux de bois ronds concernent l'intérieur de la région de l'UE/AELE, ou vont des autres pays d'Europe vers l'UE/AELE et de la CEI vers l'Europe et l'Asie. Entre 1998 et 2002, les exportations de la CEI vers l'Europe et l'Asie (pays non membres de la CEE) ont plus que doublé,

Flux commerciaux de bois ronds industriels dans la région de la CEE, 1998-2002
Indice (1998=100)



Source: Comtrade/EFI, 2004.

La filière du bois est inscrite dans la tradition européenne depuis fort longtemps. Aujourd'hui le continent doit faire face à une forte demande (actuelle et future), mais aussi à la concurrence grandissante des pays de l'Europe de l'Est. C'est un marché en forte expansion, et les principaux acteurs de la filière sont par ordre d'importance les pays scandinaves, l'Allemagne, l'Italie, et la France. La forte demande en bois s'explique par la croissance du secteur de la construction, qui se rend compte aujourd'hui des économies et des avantages générés par le bois par rapport à d'autres matériaux, lorsqu'il est travaillé avec des techniques modernes. Les politiques de préservation des forêts, avec l'application des lois de reforestation, tendent à accentuer la demande d'une matière première qui devient pratiquement inépuisable dans les pays qui l'exploitent de manière durable.

4.5.2.2. Le marché Italien : L'Italie, un débouché naturel pour le secteur du bois

- **Des ressources limitées**

Tout en ayant connu une augmentation de 11% sur les vingt dernières années, l'espace forestier reste nettement insuffisant (environ 9 millions d'hectares) au regard de la demande émanant des différentes industries utilisatrices. Ces dernières années, l'Italie a abattu 9 millions de m³ de bois brut.

- **Un déséquilibre commercial important, particulièrement en amont**

L'Italie enregistre un fort déséquilibre commercial, particulièrement en amont. Le pays doit importer chaque année 75% de ses besoins, soit près de 30 millions de m³. Ceci a pour conséquence principale la formation d'un déficit commercial important en amont de la filière (approvisionnement en matières premières). L'essentiel des importations italiennes concerne des grumes, des sciages, et des déchets. Les Italiens importent principalement des grumes et sciages de conifères, des grumes de feuillus (en premier lieu du hêtre et du peuplier) et des feuilles de placage (Tableau 1) dont les importations ont augmenté depuis 2001. Dans le détail, les principaux fournisseurs de l'Italie dans le secteur du bois restent l'Autriche pour 24% du total, l'Allemagne pour plus de 10%, la France pour 5,7%, les Etats Unis pour 4,63% et les PECO + CEI pour 18,45% (Tableau 1).

Tableau 1. Italie – importations
En millions d'euros

Description				% Part			% Var
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	03/02
Bois, charbon de bois	3240	3479	4048	100	100	100	16,35
Bois sciés	1467	1561	1791	45,28	44,87	44,25	14,75
Bois bruts (même écorcés)	439	420	468	13,55	12,10	11,57	11,26
Feuilles de placage	211	235	270	6,52	6,77	6,69	15

(Source : Global Trade Atlas)

Tableau 2. Italie – Importations
En millions d'euros
Bois, charbon de bois et ouvrages de bois,...

Rang	Pays				% Part			% Var
		2001	2002	2003	2001	2002	2003	03/02
1	Autriche	882	932	879	24,3	25,28	24,57	12,86
2	Allemagne	355	384	361	9,83	10,44	10,11	12,59
3	France	246	240	202	6,81	6,54	5,67	0,74
4	Etats - Unis	201	181	165	5,56	4,92	4,63	10,16
	PECO	394	448	571	11,8	12,87	14,16	872
	CEI	119	134	173	3,67	6,6	4,29	41,12

(Source : Global Trade Atlas)

Les dernières années confirment une croissance continue de la compétitivité des PECO en ce qui concerne notamment les produits finis. Cette tendance peut être attribuée aux prix concurrentiels et aux quantités que ces pays sont dans la mesure de fournir. Toutefois, le premier semestre 2004 semble mettre en évidence un retour de la part des acheteurs italiens pour l'offre française.

4.5.2.3. Prévisions de croissance

Parmi les neuf pays importateurs européens, l'Italie continue d'augmenter ses importations annuelles de bois sciés de conifères, qui sont passées entre 2000 et 2004, de 5 371 000 à 6 591 000 de m³, avec une prévision pour 2005 en croissance de 1,6 % à 6 696 000 de m³.

Même la France, jusqu'alors constante (2 882 000 de m³ en 2000 et 3 162 000 de m³ en 2004), prévoit une augmentation de ses importations en 2005 de 2,8 % (la plus forte progression parmi les neuf plus gros

importateurs) à 3 250 000 de m³, et ce malgré sa propre production, qui en 2000 était de 7 568 000 de m³, en 2004 fut estimée à 7 900 000 de m³, avec la prévision pour 2005 de dépasser le seuil des 8 millions de m³.

**Importations de bois de conifères
(en milliers de m³)**

Année	Italie	Allemagne	France	Pays-Bas	Espagne	Danemark	Total
2003	6 456	4 466	3 035	2 801	2 455	2 163	21 376
2004	6 591	4 626	3 162	2 803	2 543	2 095	21 820
2005 (prévisions)	6 696	4 697	3 250	2 804	2 486	2 121	22 054

(Source : AVM & Partners, Value Management)

4.5.3. Le marché de la première transformation

4.5.3.1 Le marché de la première transformation du bois en Europe et dans le monde.

- **La matière première bois**

Grâce à l'accroissement de la production des transformateurs primaires, les quantités enlevées de bois ronds ont pratiquement atteint les niveaux records de 2000 (dus aux vents dévastateurs qui avaient balayé l'Europe en 1999). Elles ont augmenté à la fois en Europe occidentale et orientale et dans la CEI, où près d'un tiers du total des coupes déclarées a été exporté sous forme de bois ronds. L'accroissement de la production des scieries dans les PECO a produit une plus grosse quantité de résidus de plaquettes, dont le volume exporté a doublé au cours des dernières années. Les plaquettes servent normalement pour la fabrication à la fois de panneaux et de pâtes, et de plus en plus pour la production d'énergie. De façon générale, les prix des grumes ont diminué dans toute la région de la CEE, mais ont augmenté là où leur fourniture n'était pas assurée, par exemple dans les pays baltes et en Pologne.

- **Dynamisme des marchés de sciages résineux en 2003-2004**

**Consommation apparente de sciages, de panneaux dérivés du bois,
de papiers et cartons dans la région de la CEE, 1999-2003**

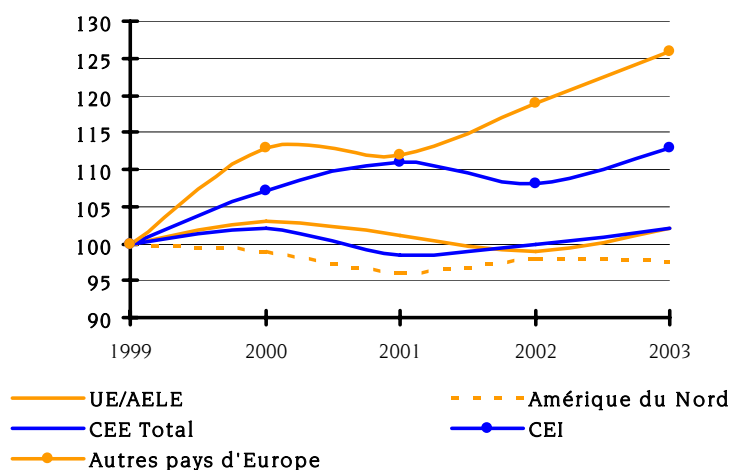
	Milliers d'unités	1999	2000	2001	2002	2003	Variation de 2002 à 2003	
							Volume	%
UE/AELE								
Sciages	m ³	88 698	92 234	88 704	86 199	90948	4748	5,5
Panneaux dérivés du bois	m ³	42 648	44 543	43 979	41 466	43355	1889	4,6
Papiers et cartons	t.m.	78 290	79 418	79 008	78 318	78601	282	0,4
Total	m ³ EQ ³	475 558	488 069	480 129	469 763	481340	11576	2,5
Autres pays d'Europe								
Sciages	m ³	17 091	19 145	18 497	20176	20833	657	3,3
Panneaux dérivés du bois	m ³	9 165	11 016	10 601	12009	13617	1609	13,4
Papiers et cartons	t.m.	9 046	9 891	10 241	10357	10888	530	5,1
Total	m ³ EQ ³	72 676	81 786	81 273	86607	92030	5423	6,3
Fédération de Russie								
Sciages	m ³	12 683	12 257	11 915	10236	9150	-1086	-10,6
Panneaux dérivés du bois	m ³	3 060	3 693	4 199	4654	5480	826	17,8
Papiers et cartons	t.m.	2 848	3 415	3 773	4158	4661	503	12,1
Total	m ³ EQ ³	34 843	37 095	38 572	37919	39209	1289	3,4

(Source : Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004)

▪ Les sciages dans l'Union Européenne et dans l'AELE

En 2003, comme précédemment, les échanges de sciages résineux en Europe ont eu lieu en grande partie à l'intérieur de ce continent. Cependant, si le commerce dans la sous-région de l'UE/AELE est généralement assez dynamique, l'année 2003 a été caractérisée par une continuité remarquable, en ce qui concerne par exemple les flux commerciaux, ainsi que par un certain optimisme, malgré des fluctuations des prix des sciages résineux, des taux de change mondiaux et des stocks.

**Consommation apparente de produits forestiers
par sous-région de la CEE, 1999-2003
Indice (1999 = 100)**



*Les produits forestiers comprennent les sciages, les panneaux et les papiers et cartons.
Source: Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004.*

Dans l'UE/AELE, la production de sciages résineux a augmenté de 2,2 % en 2003 par rapport à 2002, tandis que la consommation apparente a progressé de 4,8 %. En outre, la valeur des exportations a augmenté de près de 18 % au cours de la même période, alors que les volumes exportés sont restés stables en 2003. Les entreprises d'Europe occidentale commencent à comprendre qu'elles doivent concurrencer les producteurs à coûts moins élevés des pays baltes et d'autres pays d'Europe centrale et orientale, en adoptant des stratégies de valeur ajoutée et d'exploitation de créneaux, en augmentant les dépenses d'équipement pour améliorer la rentabilité des scieries, et en étudiant des débouchés nouveaux et non encore exploités.

**Bilan des sciages résineux dans l'UE/AELE, 2002-2003
(en milliers de m³)**

	2002	2003	Variation en %
Production	75 480	77 167	2,2
Importations	33 482	35 374	5,7
Exportations	34 085	33 941	-0,4
Solde	603	-1 434	...
Consommation apparente	74 877	78 601	5

(Source : Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004)

▪ Les Autres pays d'Europe

La consommation de sciages résineux dans les autres pays d'Europe continue d'augmenter et a atteint en 2003 un niveau record de près de 14,5 millions de m³ (+3,1 % par rapport à 2002). La production de sciages résineux en 2003 a globalement augmenté de 4,8 %, malgré une croissance très faible, voire négative, pour les trois principaux producteurs, la République tchèque, la Lettonie et la Turquie (par ordre décroissant de production). Il est intéressant de relever que le quatrième producteur de cette sous-région, la Pologne, est passé d'une baisse de la production de 6,0 % en 2002 à une augmentation de 4,9 % en 2003, bien que l'on soit nettement au-dessous des niveaux antérieurs à 2001. Les exportations de sciages résineux des pays d'Europe centrale et orientale, qui ont été relativement constants au cours des cinq dernières années, ont augmenté de pas moins de 8,9 % en 2003 (pour l'essentiel, il s'agit d'exportations vers l'UE).

Bilan des sciages résineux dans le reste de l'Europe, 2002-2003
(en milliers de m³)

	2002	2003	Variation en %
Production	19 335	20 264	4,8
Importations	3 813	4 120	8,1
Exportations	9 087	9 895	8,9
Solde	5 275	5 775	9,5
Consommation apparente	14 060	14 489	3,1

(Source : Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004)

Dans l'ensemble, l'activité du secteur en Europe centrale et orientale est soutenue, principalement grâce à des infrastructures de bonne qualité, à une abondance de bois récolté en volumes croissants, à la proximité des marchés (la majeure partie des exportations étant vendue à des pays de l'Union européenne) et à un climat politique et économique relativement stable.

4.5.4. Le marché de la deuxième transformation

Le bois de deuxième transformation est principalement utilisé dans la construction et l'ameublement. Le marché des produits finis en bois est donc intimement lié à celui de la construction, qui tend vers une croissance sensible durant les prochaines années.

4.5.4.1. La construction

▪ Le bois dans la construction

La construction constitue le premier débouché du bois. La plus grosse partie de ce bois est utilisée par les entreprises du bâtiment qui emploient des charpentiers, des menuisiers, mais aussi des maçons pour le coffrage ou des couvreurs pour le lattage des couvertures. On estime cependant que de 25 à 30 % de ce bois est directement utilisé par les ménages pour leur activité de bricolage comme la pose de parquets finis ou d'escaliers. Les agriculteurs ainsi que les services d'entretiens des communes, des administrations ou des grandes entreprises en utiliseraient de 10 à 15 %. Les ouvrages réalisés sur des chantiers à partir de produits semi-élaborés tels que les sciages, les profils rabotés et les panneaux sont ceux qui utilisent les plus grosses quantités de bois. On y trouve la charpente traditionnelle, la menuiserie d'agencement, les parquets et lambris ou encore le coffrage et la construction d'échafaudage. Il existe une forte demande en Europe en matière de bois, et la production actuelle ne suffit pas à y répondre. Si on prend uniquement l'exemple de la France, qui bénéficie pourtant d'une couverture forestière importante, et d'infrastructures efficaces, le pays doit tout de même importer 30 % des bois utilisés dans la construction.

Les faits marquants

- La croissance mondiale a repris au deuxième semestre de 2003, une fois dissipées les incertitudes suscitées par le conflit en Iraq et l'apparition de l'épidémie de SRAS en Asie.
- Les résultats décevants dans l'ensemble de la plupart des 15 États membres de l'Union européenne jusqu'en 2003 contrastent avec la forte croissance économique des 10 pays qui ont adhéré à l'Union au début de mai 2004.

Les tendances du secteur de la construction en Europe sont présentées plus bas. Il est essentiel de traiter en particulier de la construction de logements neufs et de la réparation-rénovation, s'agissant là des activités qui utilisent le plus le bois.

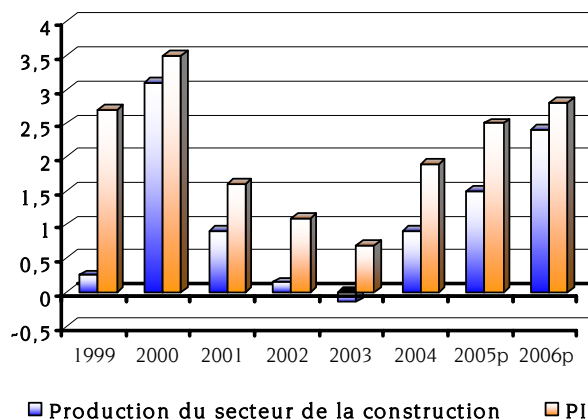
▪ Évolution de la construction en Europe

La construction en Europe a connu des résultats médiocres jusqu'en 2003, dus à la croissance très lente de l'économie. D'après Euroconstruct*, la valeur totale de la production du secteur de la construction en Europe occidentale a chuté de 0,2 % en 2003 par rapport à 2002. L'année 2004 étant un peu meilleure, avec une production qui a suivi la hausse du PIB. Les données utilisées pour cette section proviennent pour l'essentiel d'Euroconstruct⁴.

⁴ Les 19 pays membres d'Euroconstruct comprennent 13 États membres de l'UE (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni et Suède), plus la Norvège et la Suisse et quatre pays d'Europe centrale et orientale (Hongrie, Pologne, République tchèque et Slovaquie). Il est à noter que les 15 pays d'Europe occidentale membres d'Euroconstruct ne sont pas les 15 pays de l'UE avant l'intégration des 10 nouveaux entrants. À noter également que l'analyse du secteur de la construction en Europe centrale et orientale porte sur quatre pays.

Les marchés d'Europe orientale présentent des tendances analogues, mais avec des taux de croissance du PIB et de la construction environ deux fois plus élevés que ceux d'Europe occidentale. En Europe centrale, l'activité de construction est tirée par la croissance positive de la Pologne et de la Hongrie. Dans les 19 pays membres d'Euroconstruct, l'année 2003 a été marquée par un taux de croissance du PIB de 0,8 %, mais le secteur de la construction a chuté de 0,2 %.

PIB et production du secteur de la construction en Europe, 1999-2006
(variations en pourcentage)

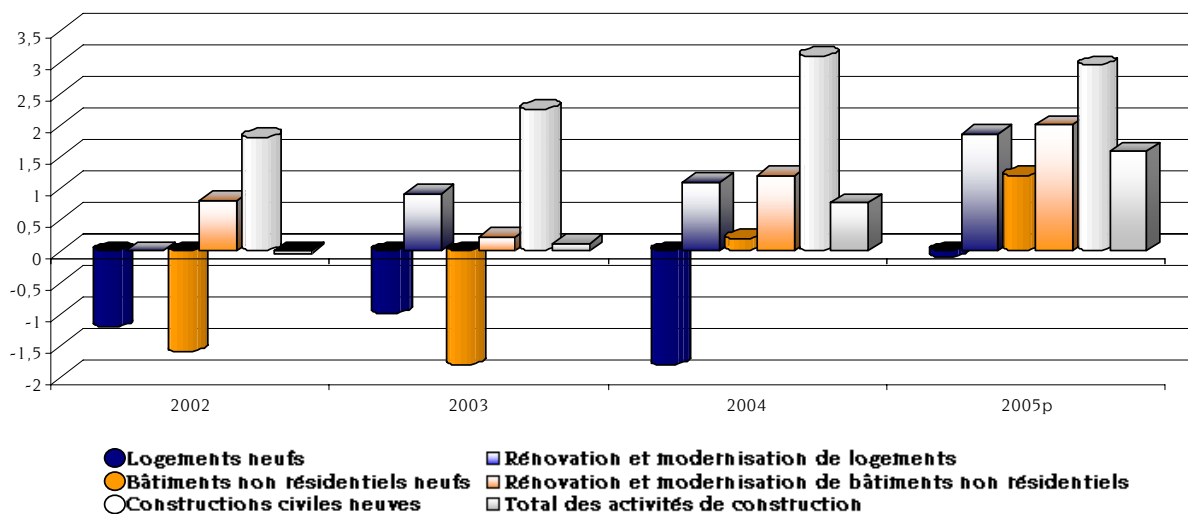


p = prévisions d'Euroconstruct. ; Source: Euroconstruct, 2004.

Entre 1999 et 2006, la croissance de la production du secteur de la construction aura été chaque année plus lente que celle de l'ensemble de l'économie. Ce fait doit être pris en compte pour l'établissement de projections à long terme des tendances de l'utilisation des produits forestiers.

Le secteur de la construction a connu une légère amélioration depuis 2004, après 3 ans de morosité du secteur du logement, qui représente environ 45 % de l'activité de construction.

Évolution du secteur de la construction en Europe, 1999-2005
(variations en pourcentage)



p = prévisions d'Euroconstruct. Source: Euroconstruct, 2004.

Dans l'ensemble des pays membres d'Euroconstruct, la construction de bâtiments non résidentiels a été marquée en 2003, pour la deuxième année consécutive, par une récession (-1,7 %), bien qu'une légère amélioration ait été notée pour 2004 et jusqu'en 2006 (+0,4 % en 2004 et +1,3 % en 2005). Les dépenses d'infrastructures de génie civil (constructions nouvelles, plus activités de rénovation et modernisation) ont été le secteur où ont été enregistrés les meilleurs résultats au cours des dernières années, avec une croissance de 1,3 % en 2002 puis de 1,9 % en 2003 et une croissance de 3,3 % en 2004 pour l'Europe occidentale.

Des tendances analogues ont été observées en Europe orientale, mais avec des taux de croissance légèrement supérieur.

▪ **Ouvrages de menuiserie et pièces de charpente pour construction; bois profilés**

Les importations mondiales d'ouvrages de menuiserie et de pièces de charpente pour construction ont atteint en 2002 un nouveau record avec 9,5 milliards de dollars, soit 8 % de plus que l'année précédente. La valeur des échanges a augmenté en un an de 718 millions de dollars, enregistrant la croissance la plus forte depuis de nombreuses années. Le commerce des fenêtres en bois a fait des progrès étonnamment rapides (15 %) tandis que celui des bois profilés (résineux et feuillus) enregistrait une hausse de 10 %. Le gros des échanges (38 %) concerne les «Autres types de produits», y compris les revêtements de sol, les coffrages et les articles divers. Les échanges ont porté pour un tiers sur les bois profilés et pour 19 % sur les portes.

Les principaux marchés se sont relativement bien défendus au plan mondial. Dans le secteur des ouvrages de menuiserie et pièces de charpente pour construction, les États-Unis ont une fois de plus été le premier importateur, avec 29 % du total mondial.

Origine des importations d'ouvrages de menuiserie et de pièces de charpente pour construction des cinq principaux pays importateurs, 2001-2002 (en pourcentage)

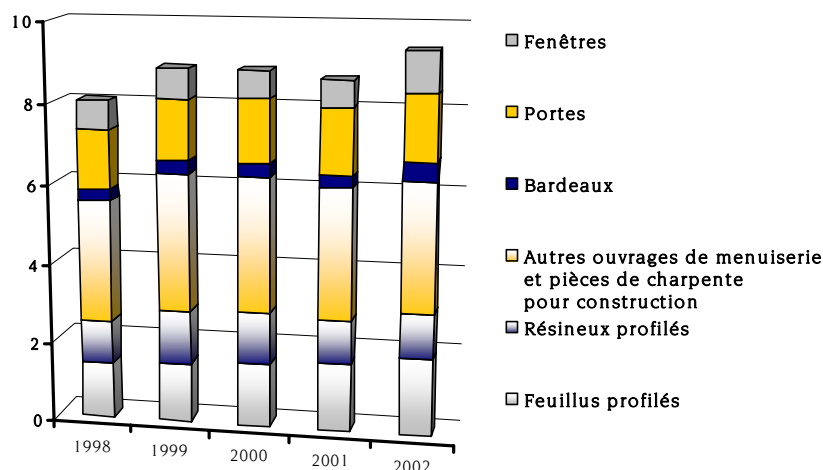
Régions	Etats-Unis		Allemagne		France		Royaume-Unis		Japon	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Asie	10	10,5	8,4	7,9	15,3	14	19,9	22,7	30	34,2
Amérique du Nord	67,4	63,7	0,3	0,4	1,9	2,1	7,7	8,9	23,2	17,2
Europe	6,6	7,3	90,9	91,6	78,3	79,4	58,1	54,9	39,9	42,6
Amérique latine	14,5	16,8	0,3	0,1	3,1	2,7	5,3	4,3	0,2	0,2
Autres pays	1,4	1,7	0	0	1,4	1,7	9	9,3	6,7	5,8
Importations totales, en milliards de dollars	1,7	1,84	0,71	0,71	0,21	0,2	0,43	0,51	0,48	0,48

*Statistiques de 2001 mises à jour en 2004
Source : ONU, COMTRADE, 2004*

Les cinq principaux pays importateurs se sont adjugés 58 % des importations mondiales. Les principaux changements intervenus dans les flux commerciaux d'ouvrages de menuiserie et pièces de charpente pour construction ont concerné les importations aux États-Unis, où le Canada a dû céder du terrain à des fournisseurs essentiellement latino-américains, cependant que l'Europe et l'Asie augmentaient également leurs parts de marché. Au Royaume-Uni, les livraisons asiatiques et nord-américaines ont augmenté au détriment des fournisseurs européens et latino-américains, qui ont en revanche bénéficié d'une croissance des importations au Japon.

La certification de conformité européenne sera certainement étendue d'ici quelques années à d'autres produits utilisés dans le bâtiment et au secteur des ouvrages de menuiserie et pièces de charpente. Elle devrait être mise en place fin 2005 et devenir obligatoire en 2006 pour les produits suivants vendus sur les marchés de l'UE: bois lamellés-collés, bois d'ossature à joints digitiformes, treillis préfabriqués, lamibois (LVL), cloisons, revêtements de sol et éléments de toiture préfabriqués pour les maisons à ossature en bois, revêtements de sol en bois et panneaux et lambris en bois plein. La certification de conformité européenne est essentielle pour l'harmonisation des normes de qualité et d'innocuité applicables aux produits forestiers (et autres) et la mise en œuvre des dispositions de la Directive de l'UE relative aux produits utilisés dans la construction (Carrefour international du bois, 2004). Cette certification est obligatoire pour les produits exportés vers l'UE qui entrent dans les catégories ci-dessus.

Importations mondiales d'ouvrages de menuiserie et de pièces de charpente pour construction, ainsi que de bois profilés, 1998-2002 (en milliards de dollars)



Source: ONU, COMTRADE, 2004.

Pour ce qui concerne les bois profilés, les États-Unis ont absorbé 32 % des importations mondiales, suivis par le Japon (8 %), le Royaume-Uni (6 %), l'Allemagne (4 %) et la France avec 3 %. Les cinq principaux pays importateurs ont totalisé 53 % des importations mondiales. En Allemagne, les livraisons européennes de bois profilés ont fortement progressé, tandis que les importations en provenance d'Asie reculaient. Cette situation tient vraisemblablement à une augmentation des livraisons en provenance d'Europe orientale.

Origine des importations de bois profilés des cinq principaux pays importateurs, 2001-2002 (en pourcentage)

Régions	Etats-Unis		Allemagne		France		Royaume-Unis		Japon	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Asie	15	15,5	12,7	9,1	6,7	7,7	21,8	21	72,5	74
Amérique du Nord	25,1	24,5	2,5	1,3	1,4	1,1	14,6	13	12,6	10,8
Europe	4,8	6,1	83,8	88,5	82,9	81,9	60,4	62,6	11,6	11,8
Amérique latine	49,7	48,9	0,4	0,4	3,8	5	1,4	1,3	1,4	1,6
Autres pays	5,3	5	0,6	0,6	5,1	4,2	1,9	2,1	2	1,8
Importations totales, en milliards de dollars	0,85	1	0,12	0,13	0,08	0,1	0,14	0,19	0,27	0,25

*Statistiques de 2001 mises à jour en 2004
Source : ONU, COMTRADE, 2004*

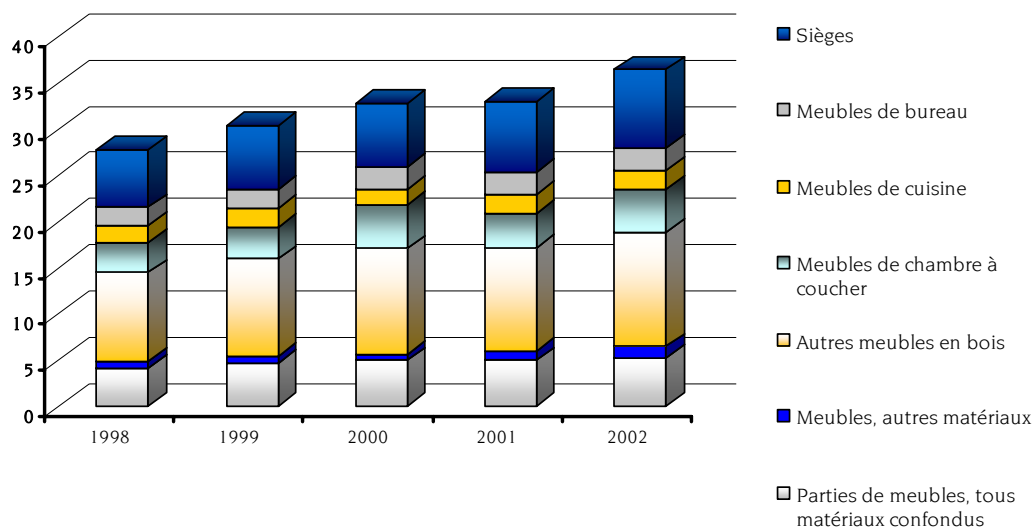
4.5.5.2. L'ameublement

▪ **Meubles en bois**

Le ralentissement du commerce mondial des produits du bois à valeur ajoutée n'a été que momentané. Les échanges commerciaux, qui se sont chiffrés à 36,5 milliards de dollars, ont repris leur ascension en 2002 avec une progression de 3,3 milliards de dollars, c'est-à-dire de 10 % par rapport à leur niveau de 2001⁵.

⁵ Base de données commerciales de l'ONU, donnant la direction des échanges de plus d'une centaine de pays depuis les années 60 pour tous les codes de la CTCI et du Système harmonisé. Base établie d'après les statistiques douanières des pays.

**Importations mondiales d'ouvrages de menuiserie et de pièces de charpente
pour construction, ainsi que de bois profilés, 1998-2002
(en milliards de dollars)**



Source: ONU, COMTRADE, 2004.

Les meubles sont restés le secteur le plus dynamique dans les échanges internationaux de produits ligneux à valeur ajoutée. Les «différentes sortes de meubles en bois» ont représenté 36 % du total des échanges de meubles. Ce sont entre autres les meubles de chambre à coucher et de salle à manger, les articles divers de petites dimensions et les meubles pour magasins. Le commerce des sièges en bois a représenté 22 % du total et a continué de progresser au rythme de 11 %, mais c'est le commerce des meubles de chambre à coucher dont la croissance a été la plus rapide (15 % entre 2001 et 2002). La seule catégorie de produits à avoir accusé un recul en 2002 est le mobilier de bureau (moins 4 %), en raison d'un climat économique morose dans les principaux pays importateurs européens, au Japon et aux États-Unis. La structure des échanges n'a guère évolué depuis 1998 mais le commerce est en progression; celui des parties de meubles notamment a dépassé pour la première fois les 5 milliards de dollars en 2002.

**Origine des importations de meubles des cinq principaux pays importateurs, 2001-2002
(en pourcentage)**

Régions	Etats-Unis		Allemagne		France		Royaume-Unis		Japon	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Asie	47,3	53,5	7,8	7,8	12,5	12,9	26,2	25,9	78,3	80,7
Amérique du Nord	24,5	21,1	0,4	0,3	0,9	0,7	3,4	2,5	4,3	2,8
Europe	18,9	16,7	90,9	91	81,2	80,8	64,5	66,7	17,1	16,2
Amérique latine	8,9	8,4	0,8	0,8	3,7	3,9	2,7	2,2	0	0
Autres pays	0,5	0,4	0,1	0,1	1,7	1,7	3,2	2,8	0,3	0,2
Importations totales, en milliards de dollars	10,7	12,6	3,51	3,42	2,13	2,25	2,32	2,81	1,9	1,85
Dont éléments de meubles, en milliards de dollars	1,23	1,39	0,63	0,62	0,29	0,3	0,35	0,49	0,29	0,29

Statistiques de 2001 mises à jour en 2004
Source : ONU, COMTRADE, 2004

En l'espace d'une année, entre 2001 et 2002, la part des produits asiatiques dans les importations des cinq principaux pays importateurs est passée de 37,4 % à 41,5 %. Cette augmentation a été particulièrement forte au Japon et aux États-Unis (au Royaume-Uni, la part des importations asiatiques a légèrement fléchi mais elle a augmenté en Europe).

Les cinq principaux pays importateurs ont acheté 62 % du total des meubles en bois. Les États-Unis ont augmenté leur avance, achetant pour 12,6 milliards de dollars de meubles (34 % du total mondial), suivis par l'Allemagne (9 %), le Royaume-Uni (8 %), la France (6 %) et le Japon (5 %). Les 38 % restants ont été absorbés par d'autres pays.

▪ **Le marché du bois pour l'ameublement en Italie : une industrie concentrée sur l'aval de la filière**

Le secteur bois ameublement qui comprend 83 344 entreprises en Italie et emploie plus de 411 560 salariés reste concentré sur l'aval de la filière, notamment sur la deuxième transformation. En 2003, le secteur a enregistré un chiffre d'affaires de 37 milliards d'euros (source : Federlegno). Pour la même année, le montant des exportations (tous secteurs du bois confondus) s'est élevé à 11,8 milliards d'euros (source : Federlegno). En effet, l'Italie est le 2ème producteur mondial et 1er exportateur dans le secteur de l'ameublement, affichant un excédent commercial de 8,9 milliards d'euros dans le secteur de l'ameublement et un déficit commercial de 2,4 milliards d'euros environ dans la filière de la première transformation.

Les dernières estimations effectuées fin 2004 et diffusées par le centre d'étude Cosmit / Federlegno-Arredo, confirment que le bois destiné à l'ameublement est l'un des rares secteurs à ne pas avoir subi de plein fouet la conjoncture européenne plutôt défavorable et le renforcement de la concurrence asiatique. Les exportations ont progressé de 1,8 % et les importations de 5,8 %.

**Données générales de la filière Bois-Ameublement en Italie
(en millions d'euros)**

	2001	2002	2003	2004	Variation 03/04
Chiffre d'affaires	38 755	38 090	37 17	38 179	2,7 %
Consommation interne*	30 834	30 724	30 649	31 751	3,6 %
Exportations	13 169	12 665	11 805	12 018	1,8 %
Importations	5 248	5 299	5 284	5 284	5,8 %
Solde **	7 921	7 366	6 251	6 428	- 1,48 %

* *Chiffre d'affaires + Importations - Exportations*

** *Exportations - Importations*

Source : Federlegno 2004

Si les premiers mois de l'année 2004 étaient plutôt encourageants, le dernier trimestre a été plutôt négatif : la croissance des importations italiennes de bois pour l'ameublement au cours de la période janvier - septembre 2004 enregistrée par la France (+ 3,2 %) et le Royaume-Uni (+ 5,9 %), ne fait que compenser le net recul de l'Allemagne (- 6,8 %) et des Etats-Unis (- 13,3 %). Il en va de même pour le seul agrégat Meuble qui enregistre cependant une forte croissance des exportations italiennes en Russie (+ 32,3 %) qui devient ainsi le 5ème client de l'Italie. Cette dernière donnée confirme l'avantage concurrentiel de SAFWOOD Spa.

Selon le directeur de Federlegno-Arredo (la fédération italienne des industries du bois, du liège, du mobilier et de l'ameublement), l'industrie de bois en Italie doit faire face à des changements qui détermineront l'économie mondiale et, plus particulièrement le scénario compétitif dans lequel les entreprises du secteur évolueront prochainement. Le déplacement du pouvoir économique de l'Occident vers l'Orient (principalement vers la Russie) influencera notamment les secteurs enclins à exporter et conditionnés par un système de coûts très rigides. Le développement de la consommation industrielle hors - UE ainsi que la croissance de la demande d'énergie en Europe génèreront simultanément, pour toute la filière, une augmentation des prix et une baisse de la disponibilité en matières premières.

4.5.6 Perspectives pour le marché des produits forestiers

4.5.6.1. Conséquences de l'élargissement de l'Union européenne pour les marchés des produits forestiers

Quelle différence l'adhésion de 10 nouveaux membres, dont 8 sont des PECO, va-t-elle entraîner pour l'Union européenne? L'accroissement de 20 % de la population de l'entité commerciale européenne, qui compte dorénavant 454 millions d'individus, et de ce fait l'apparition d'un marché interne encore plus vaste a encouragé les échanges commerciaux, et simultanément amélioré la situation économique en général et élevé le niveau de vie. Cette tendance était déjà visible sur les marchés des produits forestiers avant l'adhésion officielle en mai 2004. Comme le montrent le graphique et le tableau de la consommation apparente, la plupart de ces pays avaient déjà fait un grand pas vers l'intégration. À l'exception notable des panneaux, les taux de consommation par habitant de ces pays représentent la moitié de ceux de l'Europe occidentale. Par contre, cette tendance ne se manifeste pas avec la même intensité dans tous les pays candidats à l'adhésion, et n'apparaît pas dans tous les PECO.

**Consommation annuelle par habitant de produits du bois, comparaison entre les 15 membres de l'Union européenne (UE 15) et les 10 nouveaux membres (UE 10), 2003
(en m³ ou t.m. / personne / année)**

Produit	UE 15	UE10
Sciages	0,23	0,15
Panneaux dérivés du bois	0,12	0,11
Papiers et cartons	0,2	0,08

(Source : Base de données TIMBER de la CEE-ONU/FAO, 2004)

L'adhésion à l'Union européenne offre d'ores et déjà des avantages significatifs :

- Ouverture des frontières, ce qui permet d'économiser sur la durée des transports ;
- Facilitation des formalités liées à la taxe sur la valeur ajoutée;
- Suppression des droits antidumping auxquels étaient assujettis certains produits du bois des PECO;
- Plus grande liberté de mouvement des travailleurs;
- Accès à des fonds de développement structurel de l'Union européenne en faveur d'activités de boisement et de l'infrastructure forestière, y compris les associations de propriétaires forestiers, ainsi que du développement industriel;
- Homogénéité des réglementations en matière de qualité et d'échanges commerciaux;
- Augmentation des informations commerciales.

4.5.6.2. L'industrie européenne du travail du bois cherche à accroître sa compétitivité

Compte tenu de l'évolution des marchés décrite plus haut, la Confédération européenne des industries du bois (CEI-Bois) a adopté le carnet de route 2010, dont le but est d'aider l'industrie à accroître sa compétitivité et de promouvoir l'utilisation du bois dans les secteurs du bâtiment et de la construction, de l'ameublement et des transports, et de l'emballage. Cette initiative a été lancée sous le slogan: «Faire du bois et des produits dérivés du bois les premiers matériaux de construction et des solutions intérieures», mais il faudrait promouvoir plus activement les avantages du bois comme matériau écologique pour que le carnet de route atteigne ses objectifs.

Sur la base d'une analyse approfondie de ces questions de politique générale, de l'évolution des marchés et des prévisions, le carnet de route 2010 propose les mesures suivantes:

- Marchés : faire en sorte que la consommation de produits du bois par habitant augmente de façon rentable et durable. Ouvrir de nouveaux marchés à l'extérieur de l'Europe;
- Approvisionnement : veiller à une utilisation équilibrée de la matière première bois dans les différents secteurs de la société;
- Obstacles à une utilisation accrue du bois : corriger les inconvénients du bois au plan technique et au niveau de l'éducation;
- Environnement : doter l'industrie du bois d'un programme écologique faisant fond sur les avantages du secteur forestier en matière d'environnement et de gestion durable, et sensibiliser le public et les décideurs;
- Perceptions : faire en sorte que le public considère le bois comme un matériau de choix pour des applications structurelles, des applications esthétiques, les emballages et les transports;
- Structure industrielle : conserver la compétitivité relative de la capacité de production européenne;
- Promotion : mener des campagnes efficaces de promotion et de défense des intérêts de l'industrie du bois.

4.6. LA CONCURRENCE

4.6.1. Le secteur de référence : les pays concurrents

En termes de volume de production, les USA, avec 86,4 millions de m³ en 2003, une estimation de 91,1 millions de m³ pour 2004, et une prévision de 88,8 millions de m³ en 2005, restent le plus gros producteur mondial de bois de conifères sciés, mais aussi le plus gros importateur net dans la mesure où les exportations se sont réduites à moins de 2 millions de m³.

Au niveau de la production, les USA sont suivis par le Canada, dont la production 2004 est estimée à 80 millions de m³, puis par la Russie en troisième position, qui en 2003 a dépassé les 17 millions de m³, et enfin par la Suède et l'Allemagne, respectivement 16,6 et 16,3 millions de m³.

**Production de bois sciés de conifères des pays
producteurs membres ESC
(en milliers de m³)**

Année	Etats-Unis	Canada	Russie	Allemagne	Suède	Finlande	Autriche
2003	86 395	77 595	17 043	16 342	16 650	13 645	10 263
2004	91 088	80 000	17 800	17 600	16 650	13 650	10 500
2005 (prévisions)	88 810	77 000	18 800	18 000	16 650	13 500	10 700

(Source : AVM & Partners, Value Management)

Parmi les exportateurs, le Canada est nettement numéro un avec 50 millions de m³ exportés en 2003, et des prévisions pour 2004 et 2005 de respectivement 53 et 50 millions de m³, suivi par la Suède qui, pour les estimations 2005, se trouvent à égalité avec la Russie à 11,5 millions de m³. Puis vient la Finlande en cinquième position, avec 8,85 millions de m³ estimés pour 2004 et pour 2005, suivie de l'Autriche en constante progression, passant de 5,9 millions de m³ en 2001, à une prévision de 6,9 millions de m³ en 2005.

**Exportation de bois sciés de conifères des pays
producteurs membres ESC
(en milliers de m³)**

Année	Canada	Suède	Russie	Finlande	Autriche	Allemagne	Etats-Unis
2003	50 825	11 175	10 156	8 234	6 626	3 895	1 751
2004	53 000	11 500	10 700	8 580	6 750	4 510	1 987
2005 (prévisions)	50 000	11 500	11 500	8 580	6 900	4 500	1 855

(Source : AVM & Partners, Value Management)

4.6.2. Les acteurs du marché

SAFWOOD distingue trois catégories de concurrents dans l'industrie du bois européenne (production et première transformation), concernant les essences de pin et de sapin (bois de grande consommation) :

1. Un premier groupe de producteurs de grande dimension, intégrés depuis l'activité d'abattage forestier, exploitant des ressources propres ou en concession, jusqu'à la production de papier et de produits dérivés.

Parmi les principaux acteurs de ce segment, on peut avant tout établir la liste des grands groupes du nord de l'Europe, tels que :

Pays	Entreprise	Production (en milliers de m ³)	Quantité en %
FINLANDE	Stora Enso Timber Helsinki/Brand Finnforest (Metsaliitto Group)	4 900	23,23 %
FINLANDE	Espoo	2 500	11,85 %
FINLANDE	UPM-Kymenne Timber, Helsinki	2 000	9,48 %
NORVEGE	Moelven, Treidusti, Moelv	1 800	8,53 %
SUEDE	Assi Doman Timber AB	1 100	5,22 %
ALLEMAGNE	Klenk Holzwerck, Oberrot/Baruth	1 040	4,93 %
SUEDE	Sodra Skogsagarna, Vaxjo	1 000	4,74 %
ALLEMAGNE	Klauser Holz, Thuringen/Wismar	930	4,41 %
SUEDE	SCA Forest + Timber, Stockholm	800	3,79 %
SUEDE	Fagerlid Industries AB, Hova	700	3,32 %
FINLANDE	VAPO Timber, Jyvaskyla	700	3,32 %
SUEDE	Mellanskog Timber	700	3,32 %
ALLEMAGNE	Rettenmeier Willburgstetten Mayr- Mellnhof Franz, Loeben	700	3,32 %
AUTRICHE	Gosse	620	2,94 %
SUEDE	Graninge Skog e Tra AB, Danderyd	600	2,84 %
FINLANDE	Viernmaen Teollisuus	500	2,37 %
SUEDE	Raivik Timber AB	500	2,37 %
TOTAL		21 090	100 %

Ces entreprises fondent principalement leur puissance concurrentielle sur la valeur de la filière, et donc sur les activités en aval par rapport au seul travail du bois : le coût de la matière est pour eux en effet plus élevé qu'en Europe de l'est à raison d'un différentiel négatif supérieur à 70 %.

Si l'on considère que dans les produits en bois de deuxième transformation (tels que les panneaux et les lambourdes lamellés), la part de la matière première s'élève environ à 80 % du chiffre d'affaires, on comprend aisément l'intérêt de ces entreprises à se déplacer en aval de la filière vers des productions à plus forte valeur ajoutée.

2. Un deuxième groupe de producteurs émergents de dimension mineure, mais en croissance significative en raison de leur spécialisation sur un marché de niches et de l'intégration en aval des produits de deuxième transformation, s'adressant au marché des utilisateurs industriels. On peut considérer SAFWOOD comme l'un des principaux acteurs de ce groupe de producteurs.
3. Un troisième groupe composé d'une série d'opérateurs de dimensions hétérogènes qui ne développent que l'activité de scierie. Les performances de ces sociétés sont en moyenne assez modestes et paraissent très vulnérables car dépendantes, tant en matière de coûts (importants) qu'en matière de revenus, vis-à-vis d'acteurs sur le marché très compétitifs : en amont les fournisseurs intégrés dans l'exploitation forestière, et en aval, les producteurs industriels de deuxième transformation qui sont proches du marché.

4.6.3. Avantages concurrentiels de SAFWOOD

▪ Une structure optimale

SAFWOOD bénéficie d'une structure qui lui permet d'absorber d'importantes variations de volumes, en termes de production ou de commercialisation. Les investissements effectués en 2004 dans les machines et les équipements techniques assurent au groupe une capacité élevée pour faire face à la compétition soutenue que se livrent les acteurs du secteur en termes de prix.

Le fait de maîtriser l'abattage du bois et l'intégration de l'activité de sciage garantit au Groupe un gain de temps conséquent. Les deux filiales russes, Leskom et SLDK, disposent respectivement d'une ligne de chemin de fer longue de 80 et de 200 km, qui les relie aux deux scieries, distantes de 10 km l'une de l'autre, et les grosses comme les petites commandes peuvent être traitées rapidement. En ce qui concerne la deuxième transformation, la place centrale en Europe de MD assure une distribution optimale.

▪ Les prix

Plusieurs facteurs expliquent les faibles prix que peut se permettre SAFWOOD. Tout d'abord, on a déjà mentionné plus haut les conditions avantageuses de l'Europe de l'est en matière de salaires, de législation,

et de qualification de la main d'œuvre. Les économies générées par les transports (rendus moins coûteux suite à l'intégration des sites de production), par les investissements techniques, et par l'importante capacité de production garantissent à la clientèle de SAFWOOD un rapport qualité/prix reconnu par le marché.

Dans l'industrie du bois, le prix est un élément essentiel, dans la mesure où il représente la variable la plus prise en compte par les producteurs et les distributeurs du secteur. Depuis un certain nombre d'année, la demande et le prix du bois ne cessent d'augmenter, et selon les prévisions, on s'attend à ce que cela continue encore quelque temps. A qualité égale, offrir des prix compétitifs est donc primordial.

▪ **Les sites de production**

La valeur ajoutée de SAFWOOD et la pertinence de sa méthode d'exploitation résident dans le choix des prises de participation dans les sites de production. En effet, les trois sociétés ont des activités complémentaires et englobent toutes les étapes composant l'industrie du bois (abattage, scierie, transport, 2^{ème} transformation, commercialisation). En plus des synergies générées par l'intégration verticale, chaque site de production possède lui-même ses propres avantages concurrentiels par rapport à ses concurrents directs dans son domaine :

JSC Leskom a décidé en 2003 de s'engager directement dans l'abattage des grumes et du transport de celles-ci jusqu'à l'usine. L'étendue du territoire implique d'énormes distances à parcourir pour atteindre les acheteurs. Les coûts de transport dont souvent la cause de coûts de production élevés dans le secteur. L'approvisionnement direct en matière première répond pleinement aux exigences écologiques imposées par le processus de production et permet une utilisation adéquate des résidus. La stabilité et le volume de la fourniture de grumes garantissent à Leskom un régime d'activité continu et ainsi lui assure la possibilité de baisser le coût moyen des grumes d'environ 10 %. L'acquisition de la matière première dans la république des Komis, qui fait partie d'une de ces quelques « régions du bois » de la Russie, permet l'obtention d'une qualité élevée, dans le respect des normes environnementales.

Pour MD, site de deuxième transformation du bois, les principaux avantages tournent encore une fois autour des coûts, compétitifs grâce aux faibles frais de personnel, mais la société est surtout située géographiquement dans une zone centrale, entre l'Europe de l'ouest et la Russie, ce qui lui confère un intérêt particulier en ce qui concerne la commercialisation en Italie ou ailleurs en Europe.

Les avantages concurrentiels générés par SLDK proviennent principalement de sa couverture de zone forestière. En plus de ses concessions, SLDK détient 100 % de la société Usvales, qui dispose des immeubles, des équipements (grues pour la manutention des grumes, camions, tracteurs ; etc...), magasins et machines, qui lui permettent d'effectuer l'abattage en forêt avec une capacité de 360 000 m³ par an. De plus, elle est titulaire de droits d'abattage forestiers pour les 20 et 25 prochaines années.

L'intérêt principal qui ressort de cette combinaison de métiers et d'activité est la possibilité d'opérer comme producteur local en territoire russe ou polonais, avec la capacité d'offrir une qualité élevée et des opportunités de pénétrer le marché local, en fort développement.

▪ **Une présence de longue durée en Europe de l'est**

L'industrie du bois en Russie ou en Pologne dépend de nombreux paramètres culturels. L'exploitation des forêts y est une tradition ancienne, et les concessions appartiennent quasiment exclusivement à l'état. Bien connaître les us et coutumes, la manière de travailler, et les interrelations sur le plan professionnel, de cette région est un avantage certain. L'excellente connaissance du contexte institutionnel et industriel dans lequel se déroule l'activité principale de production du groupe, c'est-à-dire la République des Komis, constitue une forme de barrière à l'entrée temporaire qui met le groupe dans une position d'avantage relatif par rapport à d'autres groupes importants et à de nouveaux entrants potentiels. Aujourd'hui SAFWOOD Spa est une marque reconnue sur le marché, synonyme de crédibilité et dispose d'une réputation sérieuse.

4.7. LA CLIENTELE

4.7.1. Nombre de clients

La Société opère avec une base de clients stable (environ 75 % du portefeuille) dont les commandes sont récurrentes chaque année, à laquelle s'ajoute un nombre élevé de clients opportunistes.

En tout, le Groupe traite à l'heure actuelle avec 129 clients différents.

Pour la clientèle, le fait de disposer d'une typologie de matière première de calibre et de qualité constantes constitue un élément déterminant dans le choix du fournisseur. Sur ce point, SAFWOOD s'avère très efficace dans le processus de fidélisation de sa clientèle.

4.7.2. Nature de la clientèle

L'essentiel de la clientèle est constituée :

- de gros consommateurs, c'est-à-dire des producteurs opérant dans le secteur du bâtiment, des infrastructures en bois et de l'ameublement pour la majeure partie italiens ;
- de grossistes dans le secteur du bricolage et des matériaux de construction.

Parmi les principaux clients de SAFWOOD SPA, on trouve des opérateurs italiens et étrangers, principalement français et allemands.

Les 60 premiers clients du Groupe représentent plus de 80 % du chiffre d'affaires. Les ventes de la Société sont bien ventilées, puisque les dix premiers clients de SAFWOOD SPA représentent uniquement 37,9 % du chiffre d'affaires au 30 juin 2005.

4.7.3. Poids des principaux clients en pourcentage de chiffre d'affaires

Clients	30 juin 2005
Imola Legno Spa	9,9 %
Lolli Srl	9,5 %
Bini Spa	4,7 %
Profilwood Srl	3,6 %
Vezzosi Spa	2,2 %
Silverline Ltd	1,9 %
F.S. Spallanzani Spa	1,9 %
Sempione Legnami Srl	1,5 %
Legnoluce Srl	1,4 %
Tri Sirtaka Ltd	1,3 %
Autres clients	62,1 %
Total	100,00%

4.8. LES FOURNISSEURS / PARTENAIRES

4.8.1. Identification des fournisseurs / partenaires

SAFWOOD SPA se fournit chez 208 fournisseurs différents. Au 30 juin 2005, Les deux principaux fournisseurs représentent près de 76% du total des fournitures, néanmoins, GL Marriot Trading, son principal fournisseur (62,3% en pourcentage d'achat), est un partenaire privilégié.

4.8.2. Tableau de répartition des principaux fournisseurs en pourcentage des achats

Fournisseurs	30 juin 2005
GL Marrit Trading AG	62,3%
Padana Legno Srl	13,6 %
Euroservices Soc. Coop.	3,9 %
Storti Spa	2,3 %
Brodbaek & Co	1,6 %
Imea Srl	0,6 %
Consar Soc. Coop.	0,6 %
Elettron Srl	0,6 %
Vallon Kone OY	0,6 %
BML Srl	0,5 %
Autres Fournisseurs	13,4 %
Total	100,0%

4.9. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

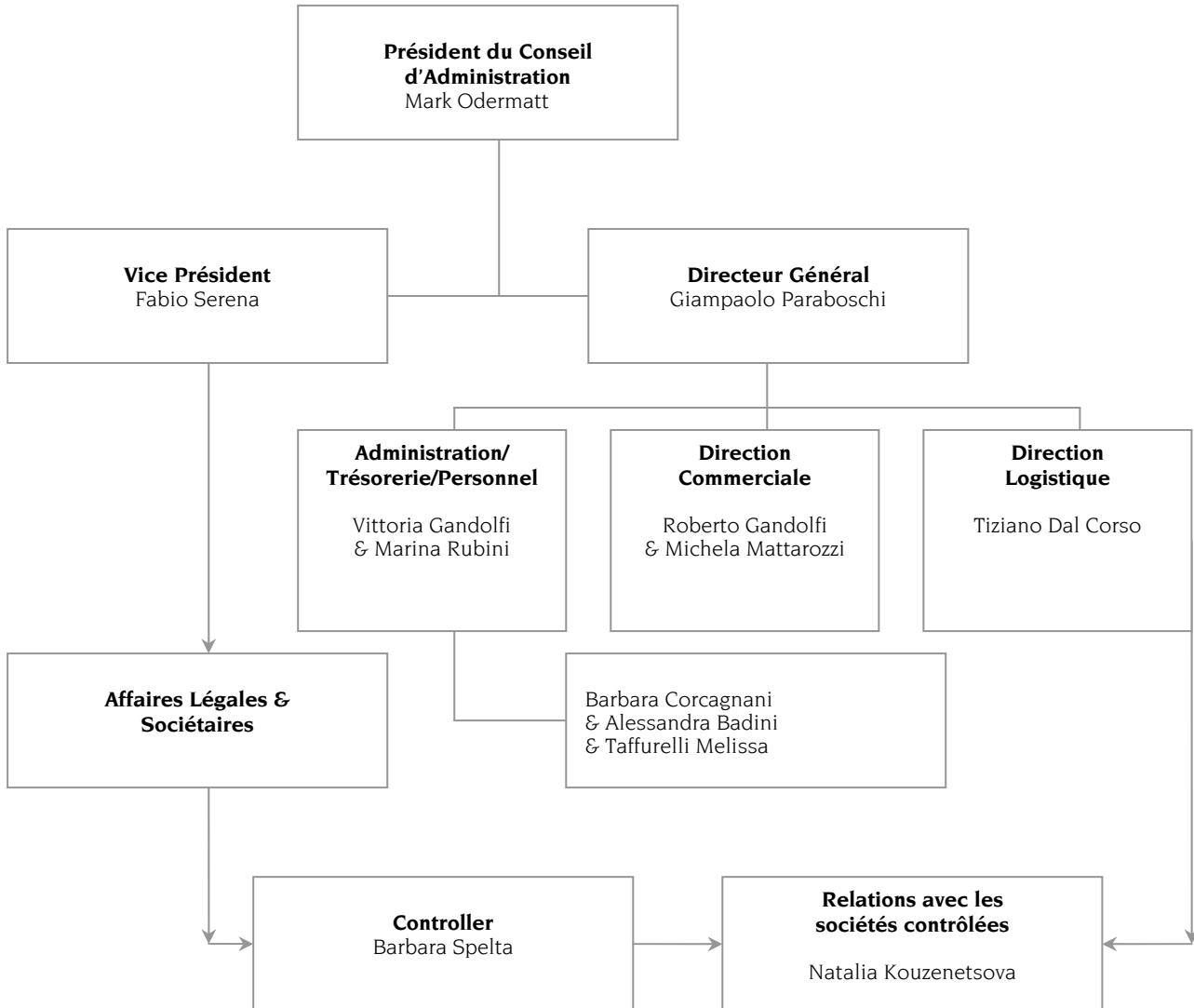
La Société considère que les locaux actuels dont elle bénéficie devraient lui permettre de faire face à la croissance envisagée à court terme.

Site d'exploitation	Surface ateliers, stockage et bureaux
SAFWOOD S.p.A.	250 m ²
JSC Leskom	200 000 m ²
MD Sp. Zoo	30 000 m ²
OAO SLDK	560 000 m ²

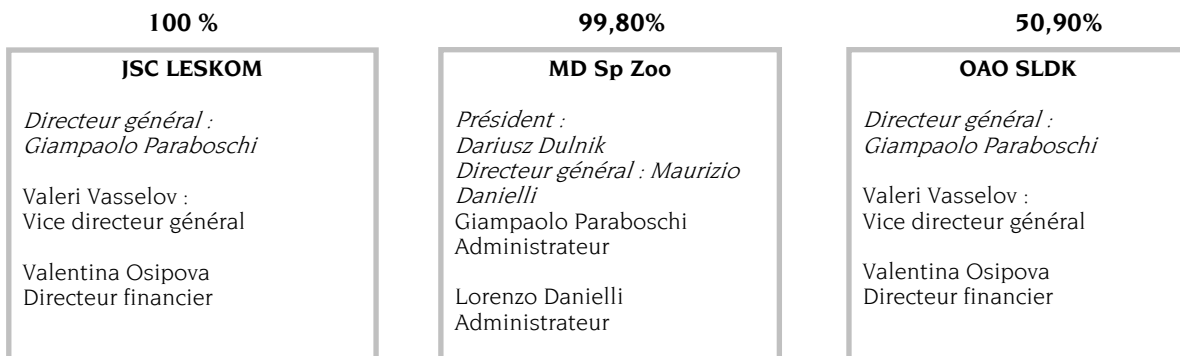
Le Groupe est propriétaire des quatre sites d'exploitation ci-dessus.

CHAPITRE 5

• ORGANIGRAMME DE SAFWOOD •



FILIALES DE SAFWOOD SPA



La société SAFWOOD est contrôlée par la société Hatboro Investment & Trade LTD	à hauteur de 62,27% ;
par Madame Vittoria Gandolfi	à hauteur de 24,06% ;
par Monsieur Mark Odermatt	à hauteur de 13,57% ;
par Monsieur Fabio Serena	à hauteur de 0,10%.

A noter que Mark Odermatt, Président du groupe SAFWOOD Spa, Monsieur Fabio Serena, Vice Président et Monsieur Giampaolo Paraboschi, Directeur Général, détiennent en parties égales 100% de la société Hatboro Investment & Trade Ltd (HITL). Des tractations sont en cours pour la cession et/ou le transfert, soit aux actionnaires soit à des tiers, d'une quote-part comprise entre 20 et 27% du capital de la société Hatboro.

CHAPITRE 6

• TRÉSORERIE & CAPITAUX •

Tableau de flux de trésorerie consolidé

KEuros	Exercice clos au 31/12/2004	Exercice clos au 31/12/2003
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ		
Résultat avant impôt	1.799	295
Amortissements	1.149	811
Provision pour créances douteuses	33	61
Pertes de change	107	183
Variation provision pour indemnités de cessation de contrat de travail	7	6
Charges (produits) financières différences de change exclus	924	1.320
Capacité d'autofinancement	4.019	2.676
(Augmentations) diminutions des stocks	(3.471)	(816)
(Augmentations) diminutions des créances clients	(1.305)	1.908
(Augmentations) diminutions des autres créances	1.546	(1.694)
(Augmentations) diminutions des comptes de régularisation actif	(75)	(323)
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	1.294	312
Augmentation (diminution) des acomptes aux fournisseurs	21	17
Augmentation (diminution) des dettes et (augmentations) diminutions des créances fiscales et de prévoyance	(281)	(1.105)
Augmentation (diminution) des autres dettes	810	(193)
Augmentation (diminution) des autres provisions	(50)	(27)
Augmentation (diminution) des comptes de régularisation passif	(98)	140
Variation du besoin en fonds de roulement	(1.609)	(1.781)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement d'exploitation	2.410	895
Frais financiers liés à l'exploitation	(495)	(607)
Impôts sur les sociétés	(613)	(366)
Trésorerie active liée aux opérations d'investissement	1.302	(78)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(157)	(109)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(5.107)	(2.928)
Acquisition de participations	(1.920)	(6.190)
Acquisitions d'autres immobilisations financières	0	0
Total des investissements	(7.184)	(9.227)
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	94	37
Cessions ou réductions d'immobilisations financières		
Total des cessions	94	37
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(7.090)	(9.190)
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Augmentations de capitaux propres	368	5.466
Dividendes versés		
Augmentations (remboursement) des dettes auprès des actionnaires	(77)	(146)
Augmentations (remboursement) des dettes auprès des banques	8.647	5.674
Augmentations (remboursement) des autres dettes	(49)	(140)
Recouvrement (paiement) des intérêts sur emprunts	(429)	(713)
Gains (pertes) de change	(107)	(183)
(Augmentations) Remboursement d'investissements financiers non immobilisés	(2.335)	(526)

Augmentations (Remboursement) des dettes financières		5.650		3.966
Flux de trésorerie liés aux opérations financières		6.018		9.432
Variation de la trésorerie à la clôture		230		164
Incidence des variations du taux de change	(684)	(427)	0	
Incidence des variations de périmètre	0		0	
Variations dépendant de la consolidation		(684)		0
		914		164
Trésorerie à l'ouverture		690		526
TRESORERIE À LA CLÔTURE		1.604		690
		914		164

TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Milliers d'euros	Capital social	Versements futurs augmentation de capital	Réserve de consolidation	Réserve de conversion	Autre réserve	Bénéfices reportés à nouveau	Bénéfice (perte) exploitation	Intérêts hors groupe Situation nette	Intérêts hors groupe Résultat	Total
Solde au 31.12.2001	99				22		186			307
Affectation résultat de l'exercice 2001 Réserves					186		(186)			0
Bénéfices (pertes) reportés à nouveau										
Augmentation capital social	435									435
Résultat de l'exercice							115			115
Différence de consolidation			11	0	(77)		(624)			(690)
Solde au 31.12.2002	534	0	11	0	131	0	(509)	0	0	167
Affectation résultat de l'exercice 2002 Réserves					114		(114)			0
Résultats (pertes) reportés à nouveau										
Augmentation capital social	5466									546
Résultat de l'exercice							188			188
Différence de consolidation			4	(427)	63	(546)	447			(459)
Solde au 31.12.2003	6000	0	15	(427)	308	(546)	12	0	0	5362
Affectation résultat de l'exercice 2003 Réserves					10		(10)			0
Résultats (pertes) reportés à nouveau						178	(178)			0
Augmentation capital social		368								368
Résultat de l'exercice							597			597
Différence de consolidation			(30)	(257)	14	(325)	813			215
Solde au 31.12.2004	6000	368	(15)	(684)	332	(693)	1234	0	0	6542

CHAPITRE 7

• ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION & SALAIRES •

7.1. ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

7.1.1. Composition

Odermatt Mark A.	Président du Conseil d'Administration
Paraboschi Giampaolo	Administrateur
Gandolfi Vittoria	Administrateur
Gandolfi Roberto	Administrateur
Serena Fabio	Administrateur

7.1.2. Autres mandats exercés par les membres du Conseil d'administration

A l'intérieur du groupe :

	Nature du mandat	Sociétés
Odermatt Mark A.	Président	Groupe Safwood
Paraboschi Giampaolo	Directeur Général et Conseiller	Safwood Spa & Ldk & Leskom
Gandolfi Vittoria	Conseiller Délégué	Safwood SPA
Gandolfi Roberto	Conseiller Délégué	Safwood SPA
Serena Fabio	Administrateur et Vice Président	Safwood SPA

A l'extérieur du groupe :

	Nature du mandat	Sociétés
Odermatt Mark A.	Président	Stag (SA en Moldavie)
	Président	Citrus Lands Of Louisiana
	Président	Euro Divers
Gandolfi Vittoria	Néant	Néant
Gandolfi Roberto	Néant	Néant
Serena Fabio	Administrateur et Vice Président	Iternet Europ. Distr.
Paraboschi Giampaolo	Néant	Néant

7.2. APPARTENANCE DE L'EMETTEUR A UN GROUPE

Néant.

7.3. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

7.3.1. Jetons de présence

Néant.

7.3.2. Rémunération des mandataires sociaux

Les rémunérations versées aux mandataires sociaux sont les suivantes :

(en euros)	2004	2003	2002
Odermatt Mark A.	1 190,00	-	-
Paraboschi Giampaolo	60 986,62	35 717,47	-
Gandolfi Vittoria	20 265,92	12 044,12	-
Gandolfi Roberto	67 826,12	61 361,52	47 238,04
Serena Fabio	10 400,00	10 400,00	10 400,00

7.4. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

7.4.1. Assemblées Générales

1. L'assemblée générale régulièrement constituée représente tous les actionnaires, et ses délibérations, prises conformément à la législation et aux présents statuts, obligent l'ensemble des actionnaires.

L'assemblée générale peut être ordinaire ou extraordinaire conformément aux articles 2364 et 2365 du code civil et est convoquée par l'organe de gestion y compris en dehors de la municipalité du siège social ; elle peut être convoquée en dehors du territoire italien, à condition de se tenir à l'intérieur de l'Europe. Dans ce dernier cas, le délai pour la convocation, abordé à l'article suivant, sera augmenté de trois jours.

2. L'assemblée est convoquée par notification, envoyée quinze jours avant la date fixée pour l'assemblée ou - lorsqu'elle est expédiée postérieurement - dont la réception interviendra huit jours au moins avant la date, par lettre recommandée ou tout autre moyen apte à prouver la réception de la convocation, aux actionnaires, administrateurs et commissaires aux comptes. Sont également considérés comme moyens aptes la télécopie et le courrier électronique pour les actionnaires qui auront communiqué à la société leur numéro et/ou adresse électronique et dont les coordonnées auront été inscrites au registre des actionnaires par les administrateurs.

La convocation devra comporter le jour, le lieu, l'heure de la tenue de l'assemblée et l'ordre du jour où seront inscrites toutes les questions à traiter. Lorsqu'une deuxième convocation est indiquée, celle-ci ne pourra être fixée à plus de vingt jours après la première.

Restent toutefois réglementaires les assemblées, même lorsqu'elles n'ont pas été convoquées de la manière indiquée ci-dessus, dès lors que la totalité du capital social y est représentée et que la majorité des administrateurs et des commissaires aux comptes est présente et à la condition que personne ne s'oppose à la tenue des délibérations conformément à l'article 2366, alinéa 4 du code civil.

3. Lors de l'assemblée, les actionnaires inscrits au registre des actionnaires sont libres d'intervenir.

4. Tout actionnaire ayant le droit d'intervenir à l'assemblée aura la faculté de se faire représenter par une autre personne, y compris une personne non-actionnaire, par le biais d'un pouvoir écrit, transmis y compris par télécopie ou courrier électronique avec signature électronique.

5. L'assemblée est présidée par le président du conseil d'administration ou par l'administrateur unique ou encore, en leur absence, par la personne désignée par les actionnaires, lesquels nomment un secrétaire qui l'assistera et, le cas échéant, deux scrutateurs. Le président de l'assemblée vérifie la régularité de la constitution de l'assemblée, l'identité et la légitimité des présents, contrôle le déroulement de la séance et le résultat des votes.

6. L'assemblée pourra avoir lieu y compris avec des intervenants répartis en plusieurs lieux, contigus ou distants, reliés par audio ou visioconférence, dans le respect de la méthode collégiale et des principes de bonne foi et de parité de traitement des actionnaires. Dans ce cas, il est primordial que :

a) le président de l'assemblée soit en mesure, y compris par l'intermédiaire de son bureau, de s'assurer sans possibilité d'erreur de l'identité et de la légitimation des intervenants, de contrôler le déroulement de la séance, de constater et de proclamer les résultats du vote ;

b) la personne chargée de dresser le procès-verbal perçoive de manière satisfaisante les événements de l'assemblée faisant l'objet du PV ;

c) les intervenants puissent participer en temps réel à la discussion et au vote simultané concernant les questions à l'ordre du jour ;

d) soient indiqués sur la convocation les sites que la société aura pris soin de relier par audio ou vidéo, et où les intervenants pourront se rendre ; le lieu où le président et le secrétaire seront présents devant être considéré comme le lieu où la réunion se sera tenue.

7. Pour la validité des délibérations de l'assemblée, les dispositions des articles 2368 et 2369 du code civil s'appliquent.

7.4.2. Administration

1. La société est administrée par un administrateur unique ou par un conseil d'administration composé de deux à sept membres élus par l'assemblée.

2. L'assemblée déterminera au fur et à mesure si l'administration doit être confiée à un seul administrateur ou à un conseil d'administration et, le cas échéant, le nombre des membres de celui-ci.

3. Les administrateurs restent en fonction pendant une période de temps déterminée par l'assemblée au moment de leur nomination et, quoiqu'il en soit, pour une durée maximale de trois exercices. Leurs fonctions expirent à l'issue de l'assemblée convoquée pour l'approbation des comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. Les administrateurs sont rééligibles.

4. Les administrateurs sont révocables à tout moment par l'assemblée. Tout administrateur révoqué sans juste motif percevra 40 % de la rémunération qui lui revient jusqu'à un maximum de douze mois ; l'acceptation du mandat emporte acceptation de la présente clause.

5. Lorsque l'administration est confiée à un conseil, ce dernier élit parmi ses membres un président, lorsque l'assemblée ne l'a pas déjà fait ; il peut élire un vice-président et nommer un secrétaire qui pourra ne pas faire partie du conseil. C'est au président qu'il appartient de convoquer le conseil d'administration, de fixer l'ordre du jour, d'en coordonner ses travaux, de pourvoir à ce que des informations adéquates concernant les questions inscrites à l'ordre du jour soient fournies à tous les administrateurs.

6. Dans le cas où l'administration serait confiée à un conseil, si des démissions ou autres causes entraînaient la vacance de la majorité des sièges d'administrateurs, un terme serait alors mis aux fonctions de l'ensemble du conseil d'administration et l'assemblée serait immédiatement convoquée afin de procéder aux nouvelles nominations.

Dans le cas d'un conseil d'administration composé de deux membres, si les administrateurs ne trouvaient pas d'accord concernant la révocation de l'un des deux administrateurs délégués, il serait alors mis un terme aux fonctions des deux membres du conseil et l'assemblée serait convoquée en urgence pour de nouvelles nominations.

7. Conformément aux délibérations de l'assemblée, il pourra être attribué aux administrateurs, collectivement ou individuellement selon leurs missions, outre le remboursement des frais liés à l'activité, une rémunération annuelle ou par exercice, y compris sous la forme d'intéressement aux bénéficiés ainsi qu'éventuellement des jetons de présence pour chaque participation aux réunions du conseil d'administration, à l'exclusion de celle convoquée pour l'approbation du projet de bilan. Aux administrateurs, ou à certains d'entre eux, pourra également être attribuée, et réglée au moment de la cessation de leurs fonctions, y compris pour révocation de mandat ou démission, une indemnisation dite « de rupture de contrat ».

Lorsque la rémunération annuelle et l'intéressement aux bénéficiés seront fixées de manière collective, il appartiendra au conseil de déterminer, après avis des commissaires aux comptes, les sommes à allouer à chaque administrateur.

8. Le conseil se réunit, y compris en dehors du siège social, à chaque fois que son président l'estime nécessaire ou qu'une demande écrite a été émise par la majorité des administrateurs moins un ou par les commissaires aux comptes.

Il est admis que les réunions du conseil puissent se tenir par l'intermédiaire de l'audio-visioconférence, à la condition que tous les participants puissent être identifiés et qu'il leur soit possible de suivre les discussions et d'intervenir en temps réel dans les questions traitées. Dès lors que ces exigences sont satisfaites, la réunion est considérée comme se tenant dans le lieu où se trouve le président et qui correspond à celui où doit aussi être présent le secrétaire, de manière à assurer la rédaction et la certification du procès-verbal sur le livre concerné. Il est également admis que deux administrateurs seulement, en présence d'un tiers présidant la réunion, soient reliés par audio sur un poste à haut-parleur, une fois respectées les exigences d'identification et de participation indiquées ci-dessus.

9. Le président convoque le conseil par l'intermédiaire d'une notification envoyée à chaque administrateur et à chaque commissaire aux comptes titulaire cinq jours au moins avant la date fixée pour la réunion ou, en cas d'urgence particulière, deux jours avant au moins. La notification doit être expédiée par tout moyen apte à garantir la preuve de la réception dans les termes indiqués. Le conseil pourra toutefois délibérer de manière valable, y compris en l'absence de convocation formelle, dès lors que tous les administrateurs et commissaires aux comptes titulaires sont présents.

10. Les délibérations du conseil sont prises sous condition de participation de la majorité de ses membres et à la majorité absolue des voix des présents. En cas de partage des voix, celle du président de la séance est prépondérante, à l'exception des cas où le conseil est formé de deux membres.

11. Le procès-verbal des délibérations du conseil d'administration doit être dressé simultanément et certifié par le président et le secrétaire. Le PV doit indiquer, y compris en annexe, l'identité des participants, les modalités et les résultats du vote et doit permettre, y compris en annexe, l'identification des votants favorables, abstenus ou contraires. Dans le PV devront être résumées, sur demande des administrateurs, leurs déclarations qui se rapportent à l'ordre du jour.

12. Le conseil d'administration ou l'administrateur unique ont les pouvoirs les plus étendus pour la gestion ordinaire et extraordinaire de la société, sans limitations, avec la faculté d'accomplir toutes les opérations nécessaires à la réalisation de l'objet social, sous réserve toutefois des pouvoirs expressément attribués par la loi ou les présents statuts à l'assemblée générale. Relèveront en outre de la compétence du conseil d'administration les modifications des statuts suivantes :

- a) la détermination des personnes habilitées à représenter la société ;
- b) la réduction du capital en cas de retrait des actionnaires ;
- c) la mise en conformité des statuts avec de nouvelles dispositions législatives ;
- d) le changement de siège social dans le territoire de la région.

Le conseil d'administration rédige le règlement des travaux de l'assemblée à soumettre à l'approbation de l'assemblée en vertu de l'article 2364, alinéa 1, n° 6.

13. Le conseil d'administration aura la faculté de déléguer ses pouvoirs à un comité exécutif composé d'une partie de ses membres, ou à l'un ou plusieurs de ses membres, fixant la rétribution, le contenu, les limitations et les modalités éventuelles de l'exercice de cette délégation. Le conseil aura la faculté de donner des instructions aux organes délégués et de s'attribuer de nouveau des opérations entrant dans le cadre de la délégation.

Le conseil et l'administrateur unique pourront nommer des directeurs et des mandataires pour certains actes ou catégories d'actes.

14. Le président du conseil d'administration, l'administrateur unique ou les administrateurs individuels représentent légalement la société dans ses rapports avec les tiers et dans le cadre de procédures judiciaires, ayant la faculté d'entamer des poursuites judiciaires ou administratives à tous degrés de juridiction et auprès de tout tribunal, y compris dans le cadre des pourvois en cassation et des procédures de révision, de nommer des avocats et des mandataires en cas de litige, ainsi que des défenseurs devant les commissions fiscales. Pour de tels actes, ainsi que pour tous autres nécessaires à l'exécution des délibérations du conseil, le président a la liberté de signature. L'organe de gestion peut décider que l'utilisation de la signature sociale sera concédée, pour certains actes ou catégories d'actes, aux employés de la société et éventuellement à des tiers, de manière conjointe ou séparée.

7.5. SALARIES

7.5.1. Equipe dirigeante

- M. Marc Anton Alois Odermatt

M. Marc Anton Alois Odermatt est le co-fondateur et actuel Président du groupe SAFWOOD Spa. Marc Odermatt, 63 ans, a exercé à des postes à responsabilité dans différents secteurs et différentes régions géographiques : transport maritime aux Maldives, agroalimentaire en Argentine, commerce de matières premières au Turkménistan et en Ouzbékistan, et le textile en Moldavie.

- M. Fabio Serena

M. Fabio Serena, est le cofondateur et le vice Président de Safwood spa. Fabio Serena, 53 ans, a été un associé du cabinet légal Sullivan & Cromwell de New York ; vice Président exécutif et General council de Pathé Communication Corporation de Los Angeles (côté au NYSE) et de la Imperial Hotel Corporation (société également cotée), administrateur Délégué de la Ifind spa de Milan (implantations industrielles dans l'ex Union Soviétique) et Vice Président et conseiller délégué du Groupe Ausonia Assurances spa (côté à la bourse de Milan).

- M. Giampaolo Paraboschi

M. Giampaolo Paraboschi 42 ans, est lui aussi un des cofondateur et actuel Directeur Générale de Safwood spa. Il a également la responsabilité opérationnelle, en qualité de Directeur Générale, de Leskom (depuis sept ans) et de SLDK. Giampaolo Paraboschi possède une expérience de plus de quinze ans dans le secteur

des constructions et gestion d'installations industrielles en Russie et dans les ex républiques soviétiques. En qualité de responsable des activités de Safwood spa en Russie, il séjourne pour de longues périodes dans ce pays, dont il parle parfaitement la langue.

7.5.2. Age moyen

Au 31 décembre 2004, l'âge moyen est d'environ 40 ans.

7.5.3. Répartition de l'effectif

Années	31 Dec. 2004	31 Dec. 2003	31 Dec. 2002
Dirigeants & Cadres	106	102	95
Employés	103	107	105
Ouvriers	1301	1280	1241
Total	1510	1489	1441

7.5.4. Politique de formation

Le personnel employé par SAFWOOD SPA possède un profil général dynamique avec une maîtrise de plusieurs langue (Russe, Anglais, Français, et Italien), indispensable chez un Groupe à vocation internationale.

Suite à l'intégration des employés, certains d'entre eux peuvent bénéficier d'évolutions de poste selon leur mérite, afin de développer les connaissances opérationnelles du personnel.

7.6. Principaux actionnaires

Actionnariat Avant inscription sur Alternext

Actionnaires	ACTIONS	%	DROITS DE VOTE	%
Hatboro Invest & Trade	6.237.610	62,27%	6.237.610	62,27%
Gandolfi Vittoria	2.410.000	24,06%	2.410.000	24,06%
Odermatt Mark	1.358.955	13,57%	1.358.955	13,57%
Serena Fabio	9.950	0,10%	9.950	0,10%
TOTAL	10.016.515	100,00%	10.016.515	100,00%

A noter, il n'existe pas de Droits de Vote Double.

CHAPITRE 8

• EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE HISTORIQUE •

8.1. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2005

BILAN ACTIF CONSOLIDE	Arrêté semestriel au 30/06/2005	Exercice clos au 31/12/2004
A) Actionnaires versements restants dus		
I) Versements non appelés	-	-
II) Versements appelés	-	-
Total crédits actionnaires pour versements restants dus	-	-
B) Immobilisations		
I Immobilisations incorporelles		
1) Frais d'établissement et d'extension	-	-
2) Frais de recherche, de développement et de publicité	-	102.677
3) Droits de brevet industriel et droits d'utilisation des oeuvres de l'esprit	2.712	4.023
4) Concessions, licences, marques et droits analogues	-	-
5) Fonds de commerce	-	-
5bis) Différence de consolidation	-	-
6) Immobilisations en cours et acomptes	-	-
7) Divers	524	46.695
Total immobilisations incorporelles	3.236	153.395
II Immobilisations corporelles		
1) Terrains et constructions	5.747.101	4.527.864
2) Installations et machineries	10.790.816	6.155.040
3) Equipements industriels et commerciaux	47.920	41.014
4) Autres biens corporels	400.579	118.039
5) Immobilisations en cours et acomptes	4.640.948	4.107.356
Total immobilisations corporelles	21.627.364	14.949.313
III Immobilisations financières		
1) Participations		
a) filiales	-	-
b) entreprises liées	-	-
c) sociétés mères	-	-
d) autres entreprises	8	8
2) Créances		
a) auprès de filiales		
- exigibles à moins d'un an	-	-
- exigibles à plus d'un an	-	-
b) auprès d'entreprises liées		
- exigibles à moins d'un an	-	-
- exigibles à plus d'un an	-	-
c) auprès de sociétés mères		
- exigibles à moins d'un an	-	-
- exigibles à plus d'un an	-	-
d) auprès d'autres sociétés		
- exigibles à moins d'un an	-	-
- exigibles à plus d'un an	602.380	352.381
3) Autres titres	1.449.476	135
4) Actions propres (valeur nominale globale ...)	-	-
Total immobilisations financières	2.051.864	352.524
Total immobilisation (B)	23.682.464	15.455.232

C)	ACTIF CIRCULANT		
I	Stocks:		
	1) Matières premières, accessoires, consommables	3.716.751	2.129.065
	2) Produits en cours de fabrication et semi-finis	1.100.579	710.438
	3) Travaux en cours sur commande	-	-
	4) Produits finis et marchandises	4.532.506	2.554.602
	5) Acomptes	-	-
	Total stocks	9.349.836	5.394.105
II	Créances:		
	1) Auprès de clients		
	- exigibles à moins d'un an	15.514.529	7.162.215
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	2) Auprès de filiales		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	3) Auprès d'entreprises liées		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	4) Auprès de sociétés mères		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	4-bis) Créances fiscales		
	- exigibles à moins d'un an	2.699.296	1.336.664
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	4-ter) Impôts différés		
	- exigibles à moins d'un an	123.768	442
	- exigibles à plus d'un an	109.858	43.783
	5) Auprès de débiteurs divers		
	- exigibles à moins d'un an	3.307.404	380.544
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	Total créances	21.754.855	8.923.648
III	Actifs financiers qui ne constituent pas des immobilisations		
	1) Participations dans des filiales	-	-
	2) Participations dans des entreprises liées	-	-
	3) Participations dans des sociétés mères	-	-
	4) Autres participations	-	-
	5) Actions propres	-	-
	6) Autres titres	2.566.409	3.969.349
	Total actifs financiers qui ne constituent pas des immobilisations	2.566.409	3.969.349
IV	Valeurs disponibles		
	1) Dépôts bancaires et postaux	1.223.106	1.441.398
	2) Chèques	-	-
	3) Espèces et valeurs en caisse	12.202	2.381
	Total valeurs disponibles	1.235.308	1.443.779
	Total actif circulant (C)	34.906.408	19.730.881
D)	COMPTES DE REGULARISATION		
	I) Comptes de régularisation - actif	647.721	562.702
	II) Pertes sur emprunts	-	-
	Total comptes de régularisation (D)	647.721	562.702
	Total actif (A+B+C+D)	59.236.593	35.748.815

BILAN PASSIF CONSOLIDE		Arrêté semestriel au 30/06/2005	Exercice clos au 31/12/2004
A) CAPITAUX PROPRES			
Groupe			
I	Capital	10.016.515	6.000.000
II	Primes d'émission	-	-
III	Réserves de réévaluation	-	-
IV	Réserve légale	55.740	25.898
V	Réserves statutaires	-	-
VI	Réserve pour actions propres en portefeuille	-	-
VII	Autres réserves		
	Versements en cpte pour augmentation future de capital	-	367.539
	Réserve extraordinaire	306.156	306.156
	Réserve de consolidation	49.124	-14.204
	Réserve sur arrondis	511.823	-206.359
	Réserve sur différence de change	-	-
VIII	Report à nouveau	532.726	-67.345
IX	Bénéfice (perte) de l'exercice	637.137	670.260
Intérêts minoritaires			
X	Capital et réserves	1.641.983	-1
XI	Bénéfice (perte) de l'exercice	142.042	3
Total bilan (A)		13.893.246	7.081.947
B) PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
1)	Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
2)	Impôts	-	-
3)	Autres	-	-
Total provisions pour risques et charges (B)		-	-
C) INDEMNITE DE FIN DE CONTRAT SALARIAL			
Fonds indemnité de fin de contrat de travail		22.251	18.061
D) DETTES			
1)	Obligations		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
2)	Obligations convertibles		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
3)	Dettes financières auprès des actionnaires		
	- exigibles à moins d'un an	232.226	229.628
	- exigibles à plus d'un an	399.996	363.791
4)	Dettes auprès des banques		
	- exigibles à moins d'un an	22.843.915	12.262.618
	- exigibles à plus d'un an	8.340.802	6.869.105
5)	Dettes auprès d'autres bailleurs de fonds		
	- exigibles à moins d'un an	847.510	687.936
	- exigibles à plus d'un an	922.798	1.025.611
6)	Acomptes		
	- exigibles à moins d'un an	-	45.701
	- exigibles à plus d'un an	-	-
7)	Dettes fournisseurs		
	- exigibles à moins d'un an	8.901.519	4.971.000
	- exigibles à plus d'un an	-	-
8)	Dettes représentées par des titres de créances		

	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
9)	Dettes auprès de filiales		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
10)	Dettes auprès d'entreprises liées		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
11)	Dettes auprès de sociétés mères		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
12)	Dettes fiscales		
	- exigibles à moins d'un an	967.856	250.382
	- exigibles à plus d'un an	-	-
13)	Dettes auprès d'organismes sociaux		
	- exigibles à moins d'un an	144.625	66.956
	- exigibles à plus d'un an	-	-
14)	Autres dettes		
	- exigibles à moins d'un an	1.570.654	1.776.911
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	Total dettes (D)	45.171.901	28.549.639
E)	COMPTES DE REGULARISATION		
	Comptes de régularisation - passif	149.195	99.168
	Agios sur prêts	-	-
	Total comptes de régularisation (E)	149.195	99.168
	Total passif (A+B+C+D+E)	59.236.593	35.748.815

Compte de résultat consolidé		Arrêté semestriel au 30/06/2005	Exercice clos au 31/12/2004
A) VALEUR DE LA PRODUCTION			
1)	Produits des ventes et prestations	32.267.086	28.916.976
2)	Variations des stocks de produits en cours de fabrication, semi finis et finis	683.795	816.416
3)	Variations des stocks des travaux en cours sur commande	-	-
4)	Immobilisations réalisées par l'entreprise	-	-
5)	Autres recettes et gains		
5.1	Autres recettes et gains	161.655	71.446
5.2	Subventions d'exploitation	18.084	884
Total valeur de la production (A°)		33.130.620	29.805.722
B) COUTS DE PRODUCTION			
6)	Matières premières, accessoires, consommables et marchandises	25.905.373	25.932.074
7)	Prestations de services	2.004.420	2.027.202
8)	Loyers	29.377	93.646
9)	Frais de personnel		
a)	Salaires et rémunérations	2.567.425	1.300.710
b)	Charges sociales	746.413	476.624
c)	Indemnité de fin de contrat de travail	5.146	6.901
d)	Pension de retraite et assimilés	-	-
e)	Autres coûts	90.427	24.938
10)	Dotations aux amortissements et dépréciations		
a)	Amortissement des immobilisations incorporelles	37.308	80.941
b)	Amortissement des immobilisations corporelles	608.734	788.035
c)	Autres dépréciations des immobilisations	-	-
d)	Dépréciations des créances comprises dans l'actif circulant et des valeurs disponibles	3.141	32.803
11)	Variations des stocks de matières premières, accessoires, consommables et marchandises	-1.136.203	-2.642.299
12)	Dotations aux provisions pour risques	-	-
13)	Autres provisions	-	-
14)	Charges diverses de gestion	789.395	151.720
Total coût de production (B)		31.650.956	28.273.295
Différence entre valeur et coûts de production (A-B)		1.479.664	1.532.427
C) Produits et charges financiers			
15)	Produits de participations		
15.1	Filiales	-	-
15.2	Entreprises liées	-	-
15.3	Autres	-	-
16)	Autres produits financiers		
a)	D'actifs inscrits en immobilisations		
a.1	Filiales	-	-
a.2	Entreprises liées	-	-
a.3	Sociétés mères	-	-
a.4	Autres	-	-
b)	De titres inscrits en immobilisation ne constituant pas des participations	-	-
c)	De titres inscrits à l'actif circulant ne constituant pas des participations	30.288	43.491
d)	Autres produits		
d.1)	Filiales	-	-
d.2)	Entreprises liées	-	-
d.3)	Sociétés mères	-	-

	d.4) Autres	33.808	84.940
		64.096	128.431
17)	Intérêts et autres charges financières		
	17.1) Filiales	-	-
	17.2) Entreprises liées	-	-
	17.3) Sociétés mères	-	-
	17.4) Autres	530.959	906.342
		530.959	906.342
17bis)	Différences de changes	229.283	-44.973
	Résultat financier (15+16-17±17bis)	-237.580	-822.884
D)	CORRECTIONS DE VALEUR D ACTIFS FINANCIERS		
18)	Réévaluations:		
	a) De participations	-	-
	b) D'immobilisations financières ne constituant pas des participations	-	-
	c) De titres inscrits à l'actif circulant ne constituant pas des participations	-	-
		-	-
19)	Dépréciations		
	a) De participations	-	-
	b) D'immobilisations financières ne constituant pas des participations	-	-
	c) De titres inscrits à l'actif circulant ne constituant pas des participations	-	-
		-	-
	Total des corrections (18-19)	-	-
E)	PERTES ET PROFITS EXCEPTIONNELS		
20)	Profits:		
	20.1) Plus-values de cessions	-	-
	20.2) Autres profits	6.170	460.729
		6.170	460.729
21)	Pertes		
	21.1) Moins values de cessions	64.825	17.321
	21.2) Impôts sur exercices précédents	-	-
	21.3) Autres pertes	-	35.330
		64.825	52.651
	Perte ou profit exceptionnel net (20-21)	-58.655	408.078
	Résultat avant impôts (A-B±C±D±E)	1.183.429	1.117.621
22)	Impôt société de l'exercice	404.250	447.358
22bis)	Bénéfice (perte) de l'exercice intérêts minoritaires	142.042	3
23)	Bénéfice (perte) de l'exercice	637.137	670.260

8.2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES PRO FORMA AU 30 JUIN 2005

BILAN ACTIF CONSOLIDE PRO FORMA		Arrêté semestriel au 30/06/2005	Exercice clos au 31/12/2004
A)	Actionnaires versements restants dus		
I)	Versements non appelés	-	-
II)	Versements appelés	-	-
Total crédits actionnaires pour versements restants dus		-	-
B)	Immobilisations		
I	Immobilisations incorporelles		
1)	Frais d'établissement et d'extension	-	-
2)	Frais de recherche, de développement et de publicité	-	102.677
3)	Droits de brevet industriel et droits d'utilisation des oeuvres de l'esprit	2.712	4.023
4)	Concessions, licences, marques et droits analogues	-	-
5)	Fonds de commerce	-	-
6)	Immobilisations en cours et acomptes	-	-
7)	Divers	523	47.174
Total immobilisations incorporelles		3.235	153.874
II	Immobilisations corporelles		
1)	Terrains et constructions	5.683.598	5.532.812
2)	Installations et machineries	9.935.705	9.202.402
3)	Equipements industriels et commerciaux	47.919	56.583
4)	Autres biens corporels	400.579	442.051
5)	Immobilisations en cours et acomptes	4.640.948	4.120.050
Total immobilisations corporelles		20.708.749	19.353.898
III	Immobilisations financières		
1)	Participations		
a)	filiales	-	-
b)	entreprises liées	-	-
c)	sociétés mères	-	-
d)	autres entreprises	8	8
2)	Créances		
a)	auprès de filiales		
-	exigibles à moins d'un an	-	-
-	exigibles à plus d'un an	-	-
b)	auprès d'entreprises liées		
-	exigibles à moins d'un an	-	-
-	exigibles à plus d'un an	-	-
c)	auprès de sociétés mères		
-	exigibles à moins d'un an	-	-
-	exigibles à plus d'un an	-	-
d)	auprès d'autres sociétés		
-	exigibles à moins d'un an	-	-
-	exigibles à plus d'un an	602.380	352.381
3)	Autres titres	1.449.476	1.336.561
4)	Actions propres (valeur nominale globale ...)	-	-
Total immobilisations financières		2.051.864	1.688.950
Total immobilisation (B)		22.763.848	21.196.722
C)	ACTIF CIRCULANT		
I	Stocks		
1)	Matières premières, accessoires, consommables	3.716.751	2.671.136
2)	Produits en cours de fabrication et semi-finis	1.100.579	819.775
3)	Travaux en cours sur commande	-	-
4)	Produits finis et marchandises	4.532.506	3.751.326
5)	Acomptes	-	-

	Total stocks	9.349.836	7.242.237
II	Créances		
	1) Auprès de clients		
	- exigibles à moins d'un an	15.514.529	7.483.933
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	2) Auprès de filiales		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	3) Auprès d'entreprises liées		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	4) Auprès de sociétés mères		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	4-bis Créances fiscales		
	- exigibles à moins d'un an	2.699.296	2.434.011
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	4-ter Impôts différés		
	- exigibles à moins d'un an	123.768	442
	- exigibles à plus d'un an	144.059	224.418
	5) Auprès de débiteurs divers		
	- exigibles à moins d'un an	3.307.405	730.357
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	Total créances	21.789.057	10.873.161
III	Actifs financiers qui ne constituent pas des immobilisations		
	1) Participations dans des filiales	-	-
	2) Participations dans des entreprises liées	-	-
	3) Participations dans des sociétés mères	-	-
	4) Autres participations	-	-
	5) Actions propres	-	-
	6) Autres titres	2.566.409	3.969.349
	Total actifs financiers qui ne constituent pas des immobilisations	2.566.409	3.969.349
IV	Valeurs disponibles		
	1) Dépôts bancaires et postaux	1.223.106	1.601.488
	2) Chèques	-	-
	3) Espèces et valeurs en caisse	12.202	2.486
	Total valeurs disponibles	1.235.308	1.603.974
	Total actif circulant (C)	34.940.610	23.688.721
D)	COMPTES DE REGULARISATION		
	I) Comptes de régularisation - actif	647.721	565.098
	II) Pertes sur emprunts	-	-
	Total comptes de régularisation (D)	647.721	565.098
	Total actif (A+B+C+D)	58.352.179	45.450.541

BILAN PASSIF CONSOLIDE PRO FORMAArrêté semestriel
au 30/06/2005Exercice clos
au
31/12/2004

A) CAPITAUX PROPRES

Groupe

I	Capital	10.016.515	6.000.000
II	Primes d'émission	-	-
III	Réserves de réévaluation	-	-
IV	Réserve légale	55.740	25.898
V	Réserves statutaires	-	-
VI	Réserve pour actions propres en portefeuille	-	-
VII	Autres réserves		
	Versements en cpte pour augmentation future de capital	-	367.539
	Réserve extraordinaire	306.156	306.156
	Réserve de consolidation	49.138	-14.206
	Réserve sur arrondis	511.823	-684.366
	Réserve sur différence de change	-	1
VIII	Report à nouveau	449.637	-693.275
IX	Bénéfice (perte) de l'exercice	792.830	1.234.301
	Intérêts minoritaires		
X	Capital et réserves	-	-
XI	Bénéfice (perte) de l'exercice	-	-
Total bilan (A)		12.181.839	6.542.048

B) PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

1)	Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
2)	Impôts	-	-
3)	Autres	-	-
Total provisions pour risques et charges (B)		-	-

C) INDEMNITE DE FIN DE CONTRAT SALARIAL

Fonds indemnité de fin de contrat de travail	22.251	18.061
---	---------------	---------------

D) DETTES

1)	Obligations		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
2)	Obligations convertibles		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
3)	Dettes financières auprès des actionnaires		
	- exigibles à moins d'un an	232.226	229.628
	- exigibles à plus d'un an	399.996	363.791
4)	Dettes auprès des banques		
	- exigibles à moins d'un an	22.843.915	15.535.393
	- exigibles à plus d'un an	8.340.802	6.869.105
5)	Dettes auprès d'autres bailleurs de fonds		
	- exigibles à moins d'un an	847.510	687.936
	- exigibles à plus d'un an	922.798	1.025.611
6)	Acomptes		
	- exigibles à moins d'un an	-	45.701
	- exigibles à plus d'un an	-	-
7)	Dettes fournisseurs		
	- exigibles à moins d'un an	8.901.519	5.109.884
	- exigibles à plus d'un an	-	-
8)	Dettes représentées par des titres de créances		

	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
9)	Dettes auprès de filiales		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
10)	Dettes auprès d'entreprises liées		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
11)	Dettes auprès de sociétés mères		
	- exigibles à moins d'un an	-	-
	- exigibles à plus d'un an	-	-
12)	Dettes fiscales		
	- exigibles à moins d'un an	967.856	315.331
	- exigibles à plus d'un an	-	-
13)	Dettes auprès d'organismes sociaux		
	- exigibles à moins d'un an	144.625	113.359
	- exigibles à plus d'un an	-	-
14)	Autres dettes		
	- exigibles à moins d'un an	2.397.647	8.495.525
	- exigibles à plus d'un an	-	-
	Total dettes (D)	45.998.894	38.791.264
E)	COMPTES DE REGULARISATION		
	Comptes de régularisation - passif	149.195	99.168
	Agios sur prêts	-	-
	Total comptes de régularisation (E)	149.195	99.168
	Total passif (A+B+C+D+E)	58.352.179	45.450.541

Compte de résultat consolidé Pro Forma		Arrêté semestriel au 30/06/2005	Exercice clos au 31/12/2004
A) VALEUR DE LA PRODUCTION			
1)	Produits des ventes et prestations	32.267.086	43.786.000
2)	Variations des stocks de produits en cours de fabrication, semi finis et finis		793.493
3)	Variations des stocks des travaux en cours sur commande	-	-
4)	Immobilisations réalisées par l'entreprise	-	-
5)	Autres recettes et gains		
5.1	Autres recettes et gains	161.655	205.274
5.2	Subventions d'exploitation	18.084	884
Total valeur de la production (A)		33.130.620	44.785.651
B) COUTS DE PRODUCTION			
6)	Matières premières, accessoires, consommables et marchandises	25.905.373	33.722.284
7)	Prestations de services	2.004.420	4.071.714
8)	Loyers	29.377	94.782
9)	Frais de personnel		
a)	Salaires et rémunérations	2.567.425	4.022.396
b)	Charges sociales	746.413	1.432.892
c)	Indemnité de fin de contrat de travail	5.146	6.901
d)	Pension de retraite et assimilés	-	-
e)	Autres coûts	90.427	83.547
10)	Dotations aux amortissements et dépréciations		
a)	Amortissement des immobilisations incorporelles	37.308	80.941
b)	Amortissement des immobilisations corporelles	588.360	1.068.492
c)	Autres dépréciations des immobilisations	-	-
d)	Dépréciations des créances comprises dans l'actif circulant et des valeurs disponibles	3 141	32.803
11)	Variations des stocks de matières premières, accessoires, consommables et marchandises	-1.136.203	-2.677.388
12)	Dotations aux provisions pour risques	-	-
13)	Autres provisions	-	-
14)	Charges diverses de gestion	789.393	404.122
Total coût de production (B)		31.630.580	42.343.486
Différence entre valeur et coûts de production (A-B)		1.500.040	2.442.165
C) Produits et charges financiers			
15)	Produits de participations		
15.1	Filiales	-	-
15.2	Entreprises liées	-	-
15.3	Autres	-	-
16)	Autres produits financiers		
a)	D'actifs inscrits en immobilisations		
a.1	Filiales	-	-
a.2	Entreprises liées	-	-
a.3	Sociétés mères	-	-
a.4	Autres	-	-
b)	De titres inscrits en immobilisation ne constituant pas des participations	-	-
c)	De titres inscrits à l'actif circulant ne constituant pas des participations	30.288	43.491
d)	Autres produits		
d.1)	Filiales	-	-
d.2)	Entreprises liées	-	-
d.3)	Sociétés mères	-	-

	d.4) Autres	33.808	84.940
		64.096	128.431
17)	Intérêts et autres charges financières		
	17.1) Filiales	-	-
	17.2) Entreprises liées	-	-
	17.3) Sociétés mères	-	-
	17.4) Autres	530.959	1.052.586
		530.959	1.052.586
17bis)	Différences de changes	229.283	-106.696
	Résultat financier (15+16-17±17bis)	-237.580	-1.030.851
D) CORRECTIONS DE VALEUR D ACTIFS FINANCIERS			
18)	Réévaluations:		
	a) De participations	-	-
	b) D'immobilisations financières ne constituant pas des participations	-	-
	c) De titres inscrits à l'actif circulant ne constituant pas des participations	-	-
		-	-
19)	Dépréciations		
	a) De participations	-	-
	b) D'immobilisations financières ne constituant pas des participations	-	-
	c) De titres inscrits à l'actif circulant ne constituant pas des participations	-	-
		-	-
	Total des corrections (18-19)	-	-
E) PERTES ET PROFITS EXCEPTIONNELS			
20)	Profits:		
	20.1) Plus-values de cessions	-	-
	20.2) Autres profits	6.170	487.157
		6.170	487.157
21)	Pertes		
	21.1) Moins values de cessions	64.825	23.595
	21.2) Impôts sur exercices précédents	-	-
	21.3) Autres pertes	2	76.201
		64.827	99.796
	Perte ou profit exceptionnel net (20-21)	-58.657	387.361
	Résultat avant impôts (A-B±C±D±E)	1.203.803	1.798.675
22)	Impôt sur les sociétés de l'exercice	410.973	564.374
22bis)	Bénéfice (perte) de l'exercice intérêts minoritaires	-	-
23)	Bénéfice (perte) de l'exercice	792.830	1.234.301

8.3. COMPTES CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2004, 2003 ET 2002

Patrimoine, situation financière et résultats

Dans cette section, l'information comptable de la société Safwood S.p.A. est présentée sous forme :
de comptes pro-forma,
de comptes consolidés et
de comptes de société.

Les comptes consolidés ont été établis pour répondre à la réglementation applicable dans le cadre de l'inscription des titres de la société Safwood S.p.A sur Alternext d'Euronext Paris. Ceux-ci décrivent ainsi les comptes d'un groupe dont l'existence réelle remonte à l'année 2002, date à laquelle la société Safwood a acquis les titres des sociétés MD Sp.Zo.o en Pologne et J.S.C. Leskom en Russie.

Par conséquent, la comparaison et les variations décrites dans cette présentation concernent les variations depuis l'année de création du groupe Safwood. Les écarts d'acquisition ont été déterminés et amortis à compter de la création du groupe Safwood.

Les deux sociétés indiquées ci-dessus ont été incluses dans les comptes pro-forma consolidés. Safwood en possédait, au 31 décembre 2004, la totalité du capital en précisant que :

-les minoritaires représentent 0,02% du capital de MD
-pour la société LDK, une acquisition de 50,9% des titres a été signée en date du 29 décembre 2004 et l'acquisition de la part du capital détenue par le « Ministère des participations de l'État » de la République de Komi est en cours de signature.

Le prix d'acquisition de cette dernière part minoritaire s'élève à 1 million de \$. Dans le but de fournir une analyse plus homogène de l'évolution des sociétés considérées dans leur ensemble, les tableaux relatifs aux comptes pro-forma prennent en compte les trois années de la période 2002-2004.

Compte de résultat consolidé (KEuros)	Note	Exercice clos au 31 déc. 2004	Exercice clos au 31 déc. 2003	Exercice clos au 31 déc. 2002
CHIFFRE D'AFFAIRES	3	43.786	35.058	26.712
Autres produits	3	206	215	140
Coût de la marchandise vendue	4	(30.357)	(24.156)	(17.366)
MARGE BRUTE		13.635	11.117	9.486
Prestations de service	4	(3.966)	(3.527)	(4.114)
Charges de personnel	4	(5.546)	(4.539)	(3.862)
Loyers	4	(95)	(182)	(442)
Amortissements et provisions	4	(1.182)	(872)	(678)
Autres charges d'exploitation, frais de gestion	4	(404)	(157)	(190)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		2.442	1.840	200
(Charges)/Produits financiers nets	5	(1.031)	(1.503)	(750)
(Charges)/Produits non opérationnels nets	6	387	(42)	4
RÉSULTATS AVANT IMPÔTS	8	1.798	295	(546)
Impôts	7	(564)	(283)	37
Perte/(bénéfice) part des minoritaires		0	0	0
RÉSULTAT NET		1.234	12	(509)

BILAN ACTIF CONSOLIDÉ (KEuros)	Note	Exercice clos au 31 déc. 2004	Exercice clos au 31 déc. 2003	Exercice clos au 31 déc. 2002
ACTIF IMMOBILISÉ				
Capital souscrit non libéré	8	0	537	537
Immobilisations corporelles	9	19.354	15.191	12.992
Immobilisations incorporelles	10	154	80	5
Titres et participations	11	1.337	1.363	1.499
Créances	12	352	352	0
Impôts différés actifs	13	224	255	152
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ		21.421	17.778	15.185
ACTIFS D'EXPLOITATION				
Stocks	14	7.242	3.682	2.210
Clients	15	7.484	6.212	8.182
Autres créances	16	3.165	4.387	1.548
Autres actifs d'exploitation	17	4.534	2.125	1.276
Trésorerie active	18	1.604	690	526
TOTAL ACTIF D'EXPLOITATION		24.029	17.096	13.742
TOTAL ACTIF		45.450	34.874	28.927

BILAN PASSIF CONSOLIDE (KEuros)	Exercice clos au 31 déc. 2004	Exercice clos au 31 déc. 2003	Exercice clos au 31 déc. 2002
CAPITAUX PROPRES			
Capital social	6.000	6.000	534
Compte courant réservé pour une prochaine augmentation de capital	368	0	0
Prime d'émission	0	0	0
Réserve consolidée	(14)	14	11
Écart de conversion	(684)	(427)	0
Autres réserves	332	309	131
Report à nouveau	(693)	(546)	0
Résultat de l'exercice	1.234	12	(509)
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	6.543	5.362	167
CAPITAUX PROPRES HORS GROUPE	0	0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES	6.543	5.362	167
PASSIF HORS EXPLOITATION			
Emprunts	5.174	2.606	175
Provision pour indemnité de fin de contrat	18	15	9
Impôts différés passif	0	50	77
TOTAL PASSIF HORS EXPLOITATION	5.192	2.671	261
PASSIF D'EXPLOITATION			
Fournisseurs	5.110	3.816	3.504
Dettes fiscales	315	264	153
Autres passifs d'exploitation	11.059	11.610	16.934
Provisions pour risques et charges	0	0	0
Financements à moyen/long terme	1.695	235	235
Dettes auprès de banques et autres établissements de crédit	15.536	10.916	7.673
TOTAL PASSIF D'EXPLOITATION	33.715	26.841	28.499
TOTAL PASSIF	45.450	34.874	28.927

TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Milliers d'euros	Capital social	Versements futurs augmentation de capital	Réserve de consolidation	Réserve de conversion	Autre réserve	Bénéfices reportés à nouveau	Bénéfice (perte) exploitation	Intérêts hors groupe Situation nette	Intérêts hors groupe Résultat	Total
Solde au 31.12.2001	99				22		186			307
Affectation résultat de l'exercice 2001 Réserves					186		(186)			0
Bénéfices (pertes) reportés à nouveau										
Augmentation capital social	435									435
Résultat de l'exercice							115			115
Différence de consolidation			11	0	(77)		(624)			(690)
Solde au 31.12.2002	534	0	11	0	131	0	(509)	0	0	167
Affectation résultat de l'exercice 2002 Réserves					114		(114)			0
Résultats (pertes) reportés à nouveau										
Augmentation capital social	5466									546
Résultat de l'exercice							188			188
Différence de consolidation			4	(427)	63	(546)	447			(459)
Solde au 31.12.2003	6000	0	15	(427)	308	(546)	12	0	0	5362
Affectation résultat de l'exercice 2003 Réserves					10		(10)			0
Résultats (pertes) reportés à nouveau						178	(178)			0
Augmentation capital social		368								368
Résultat de l'exercice							597			597
Différence de consolidation			(30)	(257)	14	(325)	813			215
Solde au 31.12.2004	6000	368	(15)	(684)	332	(693)	1234	0	0	6542

Tableau de flux de trésorerie consolidé

Valeurs en milliers €	Exercice clos au 31 déc. 2004	Exercice clos au 31 déc. 2003
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ		
Résultat avant impôt	1.799	295
Amortissements	1.149	811
Provision pour créances douteuses	33	61
Pertes de change	107	183
Variation provision pour indemnités de cessation de contrat de travail	7	6
Charges (produits) financières différences de change exclues	924	1.320
Capacité d'autofinancement	4.019	2.676
(Augmentations) diminutions des stocks	(3.471)	(816)
(Augmentations) diminutions des créances clients	(1.305)	1.908
(Augmentations) diminutions des autres créances	1.546	(1.694)
(Augmentations) diminutions des comptes de régularisation actif	(75)	(323)
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	1.294	312
Augmentation (diminution) des acomptes aux fournisseurs	21	17
Augmentation (diminution) des dettes et (augmentations) diminutions des créances fiscales et de prévoyance	(281)	(1.105)
Augmentation (diminution) des autres dettes	810	(193)
Augmentation (diminution) des autres provisions	(50)	(27)
Augmentation (diminution) des comptes de régularisation passif	(98)	140
Variation du besoin en fonds de roulement	(1.609)	(1.781)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement d'exploitation	2.410	895
Frais financiers liés à l'exploitation	(495)	(607)
Impôts sur les sociétés	(613)	(366)
Trésorerie active liée aux opérations d'investissement	1.302	(78)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(157)	(109)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(5.107)	(2.928)
Acquisition de participations	(1.920)	(6.190)
Acquisitions d'autres immobilisations financières	0	0
Total des investissements	(7.184)	(9.227)
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	94	37
Cessions ou réductions d'immobilisations financières	94	37
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(7.090)	(9.190)
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Augmentations de capitaux propres	368	5.466
Dividendes versés		
Augmentations (remboursement) des dettes auprès des actionnaires	(77)	(146)
Augmentations (remboursement) des dettes auprès des banques	8.647	5.674
Augmentations (remboursement) des autres dettes	(49)	(140)
Recouvrement (paiement) des intérêts sur emprunts	(429)	(713)
Gains (pertes) de change	(107)	(183)
(Augmentations) Remboursement d'investissements financiers non immobilisés	(2.335)	(526)
Augmentations (Remboursement) des dettes financières	5.650	3.966
Flux de trésorerie liés aux opérations financières	6.018	9.432
Variation de la trésorerie à la clôture	230	164
Incidence des variations du taux de change	(684)	0
Incidence des variations de périmètre	0	0
Variations dépendant de la consolidation	(684)	0

	914	164
Trésorerie à l'ouverture	690	526
TRESORERIE À LA CLÔTURE	1.604	690
	914	164

NOTES ANNEXES AU BILAN CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE CLOS LE 31 décembre 2004

PRÉAMBULE

Le bilan consolidé pro-forma au 31 décembre 2004 a été rédigé conformément aux Normes comptables internationales (IAS/IFRS).

A cette fin, les comptes annuels des filiales consolidées arrêtés par les Conseils d'administration en vue de leur approbation par les assemblées d'actionnaires respectives, ont été reclassés et rectifiés. Les mêmes méthodes ont été suivies pour les bilans consolidés au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2002.

Le bilan a été établi sur la base du coût historique, excepté pour les actifs destinés à la vente, dont l'évaluation a été effectuée sur la base du fair value, et pour certaines immobilisations corporelles de la filiale russe J.S.C. Leskom qui ont été réévaluées en 2002 et antérieurement pour lesquels la réglementation locale a été appliquée.

La présente note contient 9 tableaux détaillés qui en font partie intégrante.

Les montants mentionnés ci-dessous sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Périmètre de consolidation

Le bilan consolidé pro-forma, qui fait référence à la période comprise entre le 1er janvier et le 31 décembre de chaque année, inclut le bilan de la société-mère Safwood S.p.A. et, des sociétés filiales sur lesquelles elle exerce son contrôle actuellement et à partir de 2005..

L'annexe 1 répertorie les entreprises incluses dans le périmètre de consolidation selon la méthode d'intégration globale.

Bilans utilisés

Au 31 décembre 2004, les données des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation sont obtenues à partir des bilans arrêtés par les conseils d'administration en vue de leur approbation de la part des assemblées d'actionnaires respectives, et ont été reclassées et rectifiées pour rendre leur présentation homogène et fidèle aux principes comptables appliqués. Des méthodes analogues ont été suivies pour les bilans consolidés au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2002.

Méthodes de consolidation

Le bilan consolidé inclut le bilan de la société-mère et ceux des entreprises sur lesquelles elle exerce son contrôle, établis au 31 décembre de chaque année. Le contrôle est obtenu lorsque la société mère a le pouvoir de déterminer les politiques financières et de gestion d'une entreprise de manière à rendre profitable son activité.

Les bilans relatifs aux filiales sont rédigés en adoptant pour chaque clôture comptable annuelle les mêmes principes comptables que pour la société-mère. D'éventuels retraitements de consolidation sont effectués pour homogénéiser les rubriques concernées par l'application de principes comptables différents.

Les bilans des sociétés susmentionnées font l'objet d'une intégration globale, selon les critères suivants :

a) la valeur comptable des titres de participations des filiales disparaît pour laisser place à la quote part de capitaux propres, avec l'intégration des actifs et des passifs. La différence entre le coût d'acquisition de la participation et les capitaux propres à la date d'acquisition est inscrite à l'actif en " immobilisations corporelles " suivant la nature de l'actif réévalué. Les montants pris en compte pour chaque bien sont issus des expertises des spécialistes locaux ;

b) pour le bilan et le compte de résultat consolidés, les flux découlant des opérations réalisées entre les entreprises consolidées, sont éliminés ;

c) les parts de capitaux propres et des résultats de l'exercice revenant aux actionnaires minoritaires sont répertoriées dans une rubrique correspondante au bilan et au compte de résultats.

Conversion des bilans exprimés en devise étrangère

Les bilans des sociétés étrangères consolidées ont été convertis en appliquant les méthodes suivantes :

- a) Postes du bilan : application des taux de change au 31 décembre de chaque année ;
- b) Postes relatifs au compte de résultats : application des taux de change moyens de l'exercice.

Les différences résultant du processus de conversion se retrouvent dans la rubrique " Réserve écart de change " des capitaux propres consolidés.

Les taux de change appliqués pour la conversion sont les suivants :

devise	31/12/2004	Moy. 2004	31/12/2003	Moy. 2003	31/12/2002	Moy. 2002
Zloty polonais	4,0845	4,52676	4,7019	4,39958	4,021	3,85742
Rouble russe	37,8425	35,8084	36,9269	34,6648	33,4857	29,6971

METHODES D'ÉVALUATION

Les méthodes d'évaluation adoptées au 31 décembre 2004 pour l'établissement du bilan consolidé sont les mêmes que celles adoptées pour les bilans consolidés comparatifs (31/12/2003 et 31/12/2002), sauf exception clairement indiquée.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées au coût d'acquisition ou de production interne. La valeur comptable des immobilisations corporelles est soumise à un contrôle permettant de comptabiliser les éventuelles pertes de valeur, une fois par an ou en cas d'évènement ou de changements de situation indiquant que la valeur nette comptable ne peut être réalisée.

Parmi les immobilisations de la filiale J.S.C. Leskom apparaissent des biens réévalués, conformément à la réglementation russe. Les effets de cette revalorisation sur le bilan de l'entreprise seront mentionnés par la suite.

L'amortissement des immobilisations corporelles reflète la provision économique et technique des biens et a été calculé par la méthode linéaire sur la base des taux suivants, représentatifs de la durée de vie utile économique et technique estimée :

Immobiliers industriels	3% - 4%
Installations et machineries	5 - 15%
Équipements industriels	5 - 12,5%
Autres biens	12 - 25%

Les coûts de maintenance et de réparation sont imputés au compte de résultats dans l'exercice au cours duquel ils surviennent. Ils sont capitalisés s'ils augmentent la valeur du bien.

Les immobilisations en cours sont évaluées à leur coût.

Les provisions sont effectuées lorsque la valeur des immobilisations est durablement inférieure à leur possible utilisation économique résiduelle.

Les plus et moins values des cessions d'immobilisations sont définies comme la différence entre le prix de vente et la valeur comptable nette et sont imputés au compte de résultats de l'exercice.

Les immobilisations corporelles acquises par le biais de contrats de location financière sont inscrites à l'actif du bilan suivant la méthode financière, prévue par les normes comptables internationales IAS n° 17.

Cette méthode comprend :

- L'inscription de la valeur initiale des biens en immobilisations, avec l'inscription correspondante au passif d'une dette d'un montant égal ;
- La réduction de la dette sur la base d'un plan d'amortissement comportant l'inscription des charges financières dans le compte de résultats ;

- L'imputation annuelle au compte de résultats de l'amortissement des biens sur la base du plan d'amortissement systématique.

Immobilisations incorporelles

Une immobilisation incorporelle n'est inscrite en comptabilité que si elle est identifiable, s'il est probable qu'elle génère des bénéfices économiques futurs et si son coût peut être déterminé avec fiabilité. Les montants sont des montants nets des amortissements cumulés et calculés en mesure de façon linéaire sur la base de leur durée de vie économique, et dans tous les cas pour une durée n'excédant pas 5 ans. Les provisions sont effectuées lorsque la valeur des immobilisations est durablement inférieure à leur valeur d'utilité économique résiduelle.

Immobilisations financières

Les participations dans des entreprises liées sont évaluées par mise en équivalence.

Les autres participations sont évaluées au coût d'acquisition ou de souscription, éventuellement rectifié pour répercuter les pertes de valeurs durables, résultant du dernier bilan approuvé.

Les titres sont évalués au coût d'acquisition avec un ajustement, s'il est minime, par rapport à la valeur du marché.

Les autres immobilisations financières, constituées de créances, sont inscrites à leur valeur de réalisation.

Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas du coût et de la valeur de marché. Cette dernière est représentée par le coût de remplacement pour les matières premières et accessoires et par la valeur nette de réalisation pour les produits finis et pour ceux en cours d'élaboration.

Les stocks de matières premières et de marchandises sont évalués suivant la méthode FIFO qui inclut les frais d'approche.

Les stocks de produits finis et en cours sont évalués au coût de fabrication, qui inclut le coût des matières premières, des matériaux, des énergies et de la main d'œuvre directe, de même que les frais généraux industriels et de production, pour leur quote-part raisonnablement imputable aux produits, à l'exclusion des charges financières et des frais généraux de structure. En particulier, pour les produits semi-finis et en cours, le coût de production est déterminé en tenant compte de leur stade d'avancement.

Des provisions sont effectuées à la fois pour ajuster le coût à la valeur du marché comme cela a été mentionné ci-dessus, et pour tenir compte de l'ancienneté des produits dont la commercialisation est difficile.

La valeur de marché est représentée par le coût de remplacement des matières premières et subsidiaires et par la valeur nette de réalisation pour les marchandises, produits finis et en cours.

Créances et dettes

Les créances sont inscrites à leur valeur de réalisation probable par le biais de la constitution d'une provision pour dépréciation appropriée alors que les dettes sont inscrites à leur valeur nominale.

Les actifs et les passifs en devise, à l'exception des immobilisations, sont inscrits aux taux de change de la date de clôture de l'exercice. Les gains et pertes de change sont imputés au compte de résultats et l'éventuel bénéfice net est placé dans un fonds de réserve adapté non distribuable jusqu'à leur réalisation.

Les immobilisations en devise sont inscrites aux taux de change au moment de leur acquisition ou au taux de change inférieur, à la date de clôture de l'exercice si la réduction est jugée durable.

En présence de contrats de couverture des risques de fluctuation des changes, les gains et pertes issus des conversions à la date de clôture apparaissent dans le compte de résultats selon le principe de spécialisation des exercices et sont inscrits aux comptes d'ordre.

Titres et actifs qui ne constituent pas des immobilisations

Ils sont évalués au coût d'acquisition avec un ajustement par rapport à la valeur du marché, si elle est inférieure.

Comptes de régularisation

Ils sont calculés selon le principe de la spécialisation des exercices en application du principe de rattachement des charges et des produits.

Provision pour indemnité de fin de contrat de travail

Elle est calculée sur la base de l'ancienneté acquise par chaque salarié à la date de clôture, conformément aux lois et contrats de travail en vigueur. La quote-part de l'exercice, qui comprend la revalorisation de la dette acquise au terme de l'exercice précédent, est imputée au compte de résultats.

Provision pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont effectuées quand le Groupe considère qu'il doit faire face à une obligation liée à un événement passé, que l'utilisation de ressources destinée à satisfaire à l'obligation est probable et qu'une estimation fiable du montant peut être effectuée.

Charges et produits

Ils sont inscrits selon les principes de prudence et de spécialisation des exercices. Les ventes et produits, les coûts et les charges sont comptabilisés net des retours, des remises et des réductions.

Produits

Les produits sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que les bénéfices économiques seront atteints par le Groupe et que leur montant pourra être déterminé de façon fiable.

Les ventes sont comptabilisées lorsque l'entreprise a transféré les risques et les bénéfices liés à la propriété du bien. Ils sont inscrits net des retours, remises et réductions.

Les opérations internes au Groupe sont effectuées aux conditions normales de marché.

Coût de la marchandise vendue

Il inclut le coût des matières premières, accessoires et consommables, des marchandises, de même que les coûts de production directs et indirects.

Composantes financières

Elles comportent des intérêts charges ou produits, des différences de change positives et négatives, réalisées et non réalisées, et les éventuelles rectifications des valeurs mobilières.

Composantes hors exploitation

Elles se rapportent à des valeurs non liées à l'activité ordinaire du Groupe, et incluent des éléments exceptionnels.

Les éléments exceptionnels seront intégrés dans les comptes d'exploitation de l'exercice à partir du premier janvier 2005 comme prévu par l'IAS 1 revu en décembre 2003 (qui entrera en vigueur le 1er janvier 2005).

Impôts

Les impôts de l'exercice sont constitués des impôts courants et des impôts différés.

Les impôts de l'exercice sont déterminés sur la base d'une prévision réaliste des charges d'impôts dus, en application de la réglementation fiscale en vigueur et sont inscrits au bilan, net des acomptes versés et retenues subies.

Par ailleurs, les impôts anticipés et différés tiennent compte des différences temporaires entre la valeur attribuée à un actif ou à un passif suivant des critères économiques et la valeur attribuée à cet actif ou à ce passif par les règles fiscales.

Les passifs fiscaux différés sont généralement comptabilisés pour toutes les différences temporaires imposables, alors que les actifs fiscaux différés sont comptabilisés dans la mesure où l'on considère comme probable leur utilisation à l'avenir.

Les impôts différés sont calculés sur la base du barème fiscal présumé en vigueur au moment de la réalisation de l'actif ou de l'extinction du passif. Les impôts différés sont imputés directement au compte de

résultat, à l'exception des impôts relatifs à des postes de capitaux propres qui sont eux aussi imputés aux capitaux propres.

Conformément aux principes comptables internationaux de l'IAS 12, paragraphes 19 et 20, les impôts différés actifs ont également été calculés sur les principaux amortissements relatifs à la réévaluation des biens amortissables.

NOTES SUR LES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTATS

Recettes

Produits nets

Les produits s'élèvent pour 2004 à 43,8 millions avec une augmentation par rapport à 2003 de 8,7 millions et de 17,1 millions par rapport à 2002.

Le détail des produits par société est le suivant :

Milliers d'euros	2004	2003	2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Augment, en % 04 - 02
Safwood	26 557	17 730	12 785	8 827	4 945	107,72%
MD	2 194	1 221	1 063	973	158	106,40%
Leskom	5 123	4 916	3 551	207	1 365	44,27%
LDK	14 869	12 236	9 323	2 633	2 913	59,49%
moins opérations de consolidation	- 4 957	- 1 045	- 10	- 3 912	- 1 035	
Total	43 786	35 058	26 712	8 728	8 346	63,92%

Hausse du chiffre d'affaires des sociétés du groupe est l'expression du développement de leurs activités, imprimé par la direction centrale dans le cadre de l'évolution du groupe.

L'accroissement évident de l'intégration entre les sociétés du groupe, permet une amélioration sensible de ses marges et se reflète dans ses résultats économiques.

Autres recettes et produits

Il s'élèvent pour 2004 à 206 000 (215 000 en 2003 et 140 000 en 2002) et concernent principalement les ventes des rebuts de fabrication des filiales russes.

Coûts d'exploitation

Ils s'élèvent à 41,5 millions en 2004, 33,4 millions en 2003 et 26,6 millions en 2002.

Les variations sont présentées dans le tableau suivant :

Milliers d'euros	2004	2003	2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Var.% 04 - 02
Coût des marchandises vendues	30 357	24 156	17 366	6 201	6 790	74,81%
Prestations de service	3 966	3 527	4 114	439	587	-3,60%
Personnel	5 546	4 539	3 862	1 007	677	43,60%
Locations	95	182	442	- 87	- 260	-78,51%
Amortissements	1 149	811	670	338	141	71,49%
Dépréciations	33	61	8	- 28	53	312,50%
Charges diverses	404	157	190	247	33	112,63%
Total	41 550	33 433	26 652	8 117	6 781	55,90%

Coût de la marchandise vendue

Ils s'élèvent à 30,4 millions en 2004 contre 24,2 millions pour 2003 et 17,4 millions en 2002 avec un accroissement global de 13,0 millions.

Autres dépenses de prestations de services

Elles s'élèvent à 4,0 millions pour 2004, 3,5 millions pour 2003 et à 4,1 millions pour 2002, en légère baisse, en particulier pour l'année 2003.

Les postes les plus significatifs concernent les coûts de transport et les dépenses énergétiques destinées au fonctionnement des installations et des machineries.

Frais de personnel

Ils s'élèvent à 5,5 millions pour 2004, à 4,5 millions pour 2003 et à 3,9 millions pour 2002 avec une augmentation globale de 1,6 millions. Ce poste comprend le coût relatif dû au personnel salarié et des charges sociales correspondantes.

L'effectif se répartit comme suit dans les différentes sociétés du groupe :

	Italie			ÉTRANGER			TOTAL		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Dirigents et personnel de direction				106	102	95	106	102	95
Employés	5	6	6	98	101	99	103	107	105
Ouvriers				1 301	1 280	1 241	1 301	1 280	1 241
Total	5	6	6	1 505	1 483	1 435	1 510	1 489	1 441

Coûts relatifs à la location de biens

Ils s'élèvent à 95 000 pour 2004, à 182 000 pour 2003 et à 442 000 pour 2002 avec une diminution globale de 347 000.

Ils sont essentiellement constitués des loyers relatifs à la location de machineries ou d'installations, remplacées au fil des ans par des acquisitions d'immobilisations, ou par des locations financières.

Les contrats de crédit-bail représentatifs des locations financières ont été reclassés suivant la méthodologie de l'I.A.S. 17, décrite dans l'introduction des présentes notes.

Amortissements et dépréciations

Les amortissements de l'exercice 2004 atteignent 1,2 millions (0,9 millions en 2003 et 0,7 millions en 2002); le tableau suivant indique la composition de ces amortissements ainsi que celle des dépréciations.

Milliers d'euros	2004	2003	2002	Variat 04 - 03	Variat 03 - 02	Augment % 04 - 02
Incorporels	81	37	1	44	36	8000,00%
Locat. financière	213	61	8	152	53	2562,50%
Matériels	855	713	661	142	52	29,35%
Total	1 149	811	670	338	141	71,49%
Provisions pour dépréciations des créances	33	61	8	(28)	53	312,50%

Le détail des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles se trouve respectivement dans les annexes n.2 et 3.

L'amortissement des immobilisations corporelles reflète leur dégradation économique et technique ; il a été calculé sur une base linéaire aux taux suivants :

Immobiliers industriels	3% - 4%
Installations et machineries	5 - 15%
Équipements industriels	5 - 12,5%
Autres biens	12 - 25%

Les provisions pour dépréciation des créances pour risques d'insolvabilité s'élèvent à 33 000 pour 2004, à 61 000 pour 2003 et à 8 000 pour 2002.

Charges diverses de gestion

Les charges diverses de gestion atteignent 404 000 (157 000 en 2003 et 190 000 en 2002) avec une augmentation globale de 214 000 imputable principalement aux filiales étrangères.

Dans les postes apparaissent les coûts relatifs aux impôts de l'exercice, sauf les impôts sur le revenu et les impôts locaux ainsi que les autres frais non strictement liés à la production.

(Charges)/Recettes financières nettes

En 2004, en 2003 et en 2002 leur solde net est négatif respectivement de 1,0 millions, de 1,5 millions et de 0,8 millions. Les principaux postes qui composent ce solde sont résumés dans le tableau suivant.

Milliers d'euros	2004	2003	2002	Variat. 04 - 03	Variat. 03 - 02	Augment.% 04 - 02
Gains / (pertes) de change	- 107	- 183	- 43	76	- 140	148,84%
Intérêts nets sur positions à m/l terme	- 358	- 166	- 163	192	3	119,63%
Intérêts nets sur positions à court terme	- 494	- 608	- 536	114	72	-7,84%
Intérêts nets sur instruments dérivés	- 72	- 546	- 8	474	- 538	800,00%
Total	- 1 031	- 1 503	- 750	472	- 753	37,47%

(Charges)/Produits hors exploitation (net)

Ils présentent sur l'exercice 2004 un solde positif égal à 387 000 par rapport à un solde négatif de 42 000 en 2003 et positif de 4 000 en 2002, mettant en évidence une augmentation significative.

Le poste le plus important concerne l'abandon de la créance sur JSC Leskom sur l'exercice 2004.

Impôts

En 2004, ils s'élèvent à 564 000 (283 000 en 2003 et 37 000 en 2002), avec une augmentation de 281 000 par rapport à 2003 et 527 000 par rapport à 2002 : ils sont comptabilisés dans chaque société sur la base des revenus imposables estimés.

En 2004, le solde inclut un montant de 143 000 relatif aux impôts différés, et à 138 000 relatif aux impôts anticipés principalement liés aux opérations de consolidation.

NOTES EXPLICATIVES SUR LES POSTES DU BILAN

Actif

Actionnaires capital restant dû

Les montants des années 2003 et 2002 se réfèrent aux «comptes pro-forma», dès le début de la période d'analyse, et sont relatifs à l'augmentation de capital sur l'année 2004 de la société MD Sp.Zo.o.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations techniques sont évaluées au coût d'acquisition ou de construction, exception faite pour quelques postes de la filiale J.S.C. Leskom qui ont été réévaluées sur la base d'expertises spécifiques et de la législation russe. Le montant net des réévaluations des biens d'équipement existants au 31 décembre 2004 s'élève à 42 millions de roubles, soit 1,1 millions, au taux de change au 31 décembre 2004.

La différence de consolidation de toutes les filiales étrangères a été entièrement imputée aux immobilisations techniques, toujours sur la base d'expertises qui justifient une valeur supérieure.

Les différences de consolidation nettes, imputées aux immobilisations au 31 décembre 2004, figurent dans le tableau suivant.

montants en milliers d'euros				
Société	Classe immobilisation	montant	amortissement	net
MD	Construction	785	(71)	714
Leskom	Constructions	2 047	(186)	1 861
	Installations	1 020	(121)	899
	Machineries	145	(22)	123
	Total	3 212	(329)	2 883
LDK	Entrepôts	2 957	(443)	2 514
	Total	10 166	(1 172)	8 994

Les immobilisations corporelles s'élevaient respectivement au 31 décembre 2004, 2003 et 2002 à 19,4 millions , 15,2 millions et 13,0 millions ; les tableaux "annexe 2a", "annexe 2b" et "annexe 2c", mettent en lumière leurs mouvements respectifs pour les années 2002, 2003 et 2004.

Les augmentations sur l'année 2004, de 5,1 millions , sont liées au renforcement des capacités de production et ont été réalisés par les sociétés de la manière suivante :

- 0,7 millions pour les investissements réalisés par la société mère Safwood S.p.A sur les machineries louées soit aux filiales, soit à des tiers ;
- 0,4 millions pour les investissements de la société MD Sp.Zo.o. en Pologne ;
- 3,7 millions pour les investissements de la société J.S.C. Leskom en Russie.
- 0,3 millions pour les investissements de la société LDK en Russie.

L'immobilier, propriété de la société mère est grevé d'une hypothèque en faveur d'Unicredit Banca en garantie d'emprunts, dont la valeur résiduelle s'élève à 257 000 .

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations corporelles s'élevaient respectivement au 31 décembre 2004, 2003 et 2002 à 154 000, 80 000 et 5 000 ; les tableaux "annexe 3a", "annexe 3b" et "annexe 3c", mettent en lumière leurs mouvements pour les années 2002, 2003 et 2004.

Les principaux investissements se réfèrent aux coûts encourus pour l'ensemble des opérations liées à la cotation Euronext à la Bourse de Paris.

La différence de consolidation n'a pas été imputée au poste "Fonds de commerce" mais aux immobilisations corporelles, comme indiqué ci-dessus.

Autres participations et titres

Il s'agit de la valeur de la participation de la société LDK dans une société russe titulaire d'une licence d'exploitation concernant les droits de coupe sur les forêts en République de Komi, en Russie, et directement opérationnelle dans ces forêts.

Cette participation n'a pas été consolidée car cette société opère avant tout avec sa société mère, et son intégration dans le périmètre de consolidation n'entraînerait pas d'amélioration significative dans les résultats du groupe, eu égard aux difficultés de la consolidation, au caractère récent de l'acquisition et au manque d'informations nécessaires à une consolidation réalisée conformément aux normes internationales.

Créances

Les créances à l'égard des tiers s'élevaient au 31 décembre 2004 à 0,4 millions . Elles concernent principalement des polices d'assurance conclues par la société mère, avec des échéances à moyen terme soumises à une garantie d'emprunts. Elles n'ont pas subi de variations par rapport à l'exercice 2003, et n'existaient pas en 2002.

Impôts différés actif

Ils s'élèvent au 31 décembre 2004 à 224 000 , avec une diminution de 31 000 par rapport au 31 décembre 2003 et une augmentation de 72 000 par rapport au 31 décembre 2002.

Ils se réfèrent aux impôts relatifs aux amortissements les plus importants des filiales, que ce soit par modification des taux ou par réévaluations dues à la consolidation

Stocks

Les stocks au 31 décembre 2004, 2003 et 2002 s'élèvent respectivement à 7,2 millions , 3,7 millions et 2,2 millions , comme le souligne le tableau suivant :

En milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02
Matières premières	2 671	938	466	1 733	472
Produits en cours d'élaboration	820	464	295	356	169
Produits et marchandises finis	3 048	1 400	1 449	1 648	49
Marchandises en transit	703	880	-	177	880
Total	7 242	3 682	2 210	3 560	1 472

Les stocks, au 31 décembre 2004, sont répartis entre les différentes sociétés de la manière suivante

En milliers d'euros	31/12/2004
Safwood S.p.A.	2 008
MD Sp.Zo.o.	2 057
J.S.C. Leskom	1 329
LDK	1 848
	7 242

Créances clients

Les créances clients sont exigibles dans l'exercice suivant, et sont détaillées comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Augment.% 04 - 02
Clients	7 643	6 333	8 209	1 310	(1 876)	-6,89%
(Fond de dépréciation des crédits)	(159)	(121)	(27)	(38)	(94)	488,89%
Total	7 484	6 212	8 182	1 272	(1 970)	-8,53%

Les créances clients, après l'importante diminution de 2003, ont augmenté de 1,3 millions suite à l'augmentation du chiffre d'affaires du groupe. Le crédit moyen est d'environ 60 jours, en 2004 et en 2003, ayant diminué de façon significative par rapport aux 110 jours de 2002.

Au cours de l'exercice, la provision pour dépréciation n'a pas été utilisée mais son montant a été jugé en adéquation avec les risques d'insolvabilité.

Autres créances

Les autres créances au 31 décembre 2004 s'élèvent à 3,2 millions (4,4 millions au 31 décembre 2003 et 1,5 millions au 31 décembre 2002) et sont présentées ci-après :

En milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Augment.% 04 - 02
Créances fiscales	2 435	2 111	961	324	1 150	153,38%
Acomptes fournisseurs	363	1 865	217	(1 502)	1 648	67,28%
Autres créances	367	411	366	(44)	45	0,27%
Total	3 165	4 387	1 544	(1 222)	2 843	104,99%

Les créances fiscales se réfèrent presque exclusivement au crédit de la taxe sur la valeur ajoutée, et son augmentation est étroitement liée à l'augmentation du chiffre d'affaires du groupe.

Autres actifs d'exploitation

Ils se réfèrent principalement à des titres et des comptes courants liés à la société mère soumis à la garantie des financements accordés par les banques à ladite société mère.

Les titres ont été évalués au coût d'acquisition et aucune provision pour dépréciation n'a été effectuée compte tenu de la rémunération desdits titres et de l'intention de les maintenir dans le portefeuille jusqu'à l'échéance normale.

Les comptes de régularisation actifs sont également inclus dans cette rubrique.

Le détail des différentes années et les variations y afférentes est présenté comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Augment.% 04 - 02
Titres et comptes liés	3 969	1 635	1 108	2 334	527	258,21%
Pro rata actif	91	55	39	36	16	133,33%
Pro rata passif	474	435	129	39	306	267,44%
Total	4 534	2 125	1 276	2 409	849	255,33%

Disponibilités

Elles sont en majorité constituées des disponibilités auprès des banques et s'élèvent au 31 décembre 2004, 2003 et 2002 respectivement à 1,6 millions, 0,7 millions et 0,5 millions . Leur composition est schématisée au tableau suivant.

Milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Augment.% 04 - 02
Banques	1 602	689	517	913	172	209,86%
Caisse	2	1	9	1	(8)	-77,78%
Total	1 604	690	526	914	164	204,94%

Au 31 décembre 2004, la plupart des disponibilités sont libellées en euros (915 000) et se rapportent à la société Safwood S.p.A., tête de groupe.

Les disponibilités en dollars américains, qui au 31 décembre 2004 sont égales à US\$ 573 000 \$ US (420 000) , se réfèrent aux liquidités dont dispose la maison mère.

Le solde, soit 267 000 euros, se rapporte aux filiales et concerne des monnaies locales évaluées sur la base du change de fin de d'exercice.

Passif

CAPITAUX PROPRES

Le résumé des variations constatées dans les comptes des capitaux propres consolidé est présenté au "Tableau des variations des comptes de capitaux propres consolidés".

Le rapprochement des capitaux propres de chacune des sociétés consolidées, incluant les résultats de l'exercice, avec les capitaux propres et le bénéfice net consolidés est présenté au tableau de l'annexe 4.

Le rapprochement entre les bénéfices nets de chaque société et le bénéfice net consolidé est mis en évidence au tableau de l'annexe 5.

Les capitaux propres du groupe s'élèvent au 31 décembre 2004, 2003 et 2002 à 6,55 millions , 5,4 millions et 0,2 millions ; toutes les sociétés consolidées sont considérées comme des sociétés détenues à 100 % dès le début de la période d'analyse et, par conséquent, aucun intérêt minoritaire n'a été mis en évidence.

Les capitaux propres part du groupe sont composés comme suit :

Capital social

Au 31 décembre 2004, il est égal à 6 000 000,00 , et se compose de 6 millions d'actions ordinaires à la valeur nominale individuelle de 1 euro.

Le capital a été augmenté en 2002 et en 2003, passant ainsi de 99 000 à 6 millions d'euros. Au cours de 2004, un premier versement a été effectué dans un compte réservé à une augmentation future du capital de 368 000.

Durant les premiers mois de l'année 2005, d'autres versements supplémentaires ont été effectués pour un total de 4,016 millions incluant le versement de 2004. La délibération de la réalisation effective d'augmentation du capital a été prise le 20 juin 2005.

Autres réserves

Les autres réserves s'élèvent au total, au 31 décembre 2004, à 332 000, alors qu'elles étaient de 309 000 au 31 décembre 2003 et de 131 000 au 31 décembre 2002 ; elles comportent la réserve légale et la réserve extraordinaire : ces augmentations sont dues à l'affectation des résultats de la maison mère conformément aux délibérations des assemblées d'actionnaires.

Report à nouveau (solde créditeur ou débiteur)

Il s'agit d'effets sur les résultats, des retraitements de consolidation à hauteur de 178 000.

Capitaux propres hors groupe

Toutes les sociétés consolidées sont considérées comme étant détenues à 100% dès le début. En conséquence, aucun intérêt hors groupe n'est comptabilisé.

Emprunts

Les dettes financières à moyen/long terme au 31 décembre des trois années concernées sont réparties de la façon suivante :

Milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02	Augment.% 04 - 02
Prêts Unicredit	257	278	298	(21)	(20)	-13,76%
Unicredit Banca	4 069	850		3 219	850	n.s.
Cassa Risp. Bologna	511	840		(329)	840	n.s.
Cassa Risp. PR e PC	1 298	500		798	500	n.s.
Simest	734	374	112	360	262	555,36%
Découvert à court terme	(1 695)	(236)	(235)	(1 459)	(1)	621,28%
Total	5 174	2 606	175	2 568	2 431	2856,57%

La part des dettes financières à moyen/long terme contractées auprès des instituts de crédits, arrivées à échéance après le 31 décembre 2005 seront remboursées, sur les exercices suivants, sur la base de plans d'amortissements.

Milliers d'euros	
année 2006	2 951
année 2007	971
année 2008	876
année 2009 et suivantes	376
Total	5 174

Provision pour indemnités de fin de contrat de travail

Ce poste, qui comporte uniquement les données relatives à la maison mère, a connu les mouvements suivants :

Milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02
Solde au 1er janvier	15	8	3	7	5
Utilisations	(4)			(4)	0
Provisions	7	7	5	0	2
Total	18	15	8	3	7

La dette couvre entièrement l'indemnité de financement de fin de contrat, au profit du personnel en poste au 31 décembre de chaque année conformément aux normes en vigueur.

Impôt différé passif

Au 31 décembre 2004, il est égal à zéro (50 000 au 31 décembre 2003 et 77 000 au 31 décembre 2002) après compensation avec les impôts anticipés.

Pour les années 2003 et 2002, il s'agit exclusivement de la provision pour impôts différés relatifs aux remises fiscales des exercices 2002 et antérieurs. Ce montant de 50 000 du 31 décembre 2003 a été liquidé au cours de 2004 alors qu'il était de 77 000 en 2002.

Fournisseurs

Les dettes auprès des fournisseurs, entièrement de nature commerciale et incluant les factures à recevoir, s'élèvent au 31 décembre 2004 à 5,1 millions, avec une augmentation de 1,3 millions par rapport au 31 décembre 2003 et de 1,6 millions par rapport à décembre 2002 ; elles expirent toutes lors de l'exercice suivant.

Dettes fiscales

Les dettes fiscales sont entièrement comptabilisées sur l'exercice et se réfèrent principalement aux impôts courants dus au Trésor public, net des acomptes versés, et des retenues à la source sur les rémunérations des employés et aux travailleurs autonomes. L'augmentation par rapport aux exercices précédents est principalement imputable aux principaux impôts sur les sociétés de cet exercice.

Safwood S.p.A. a figé les impôts de tous les exercices jusqu'en 2002 inclus pour les impôts directs et les impôts assimilés, ayant tiré parti de la possibilité de la définition automatique, comme l'indique l'article 9 du Décret-loi n. 282/02 et ses modifications successives et la Loi 350/03 (loi d'amnistie fiscale).

Postérieurement à la clôture de l'exercice, la société a subi un contrôle du Bureau des Douanes, qui n'a décelé aucune irrégularité quant aux opérations de la société concernant les importations.

Autres dettes courantes

Les autres dettes s'élèvent au 31 décembre 2004 à 11,1 millions (11,6 millions et 16,9 millions respectivement au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2002).

Le tableau suivant indique le détail de leur composition.

En milliers d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02
Actionnaires	594	670	817	(76)	(147)
Autres créiteurs	1 714	1 762	1 902	(48)	(140)
Acomptes	46	24	8	22	16
Organismes sociaux	113	152	120	(39)	32
Personnel	242	241	181	1	60
Acquisition de participations	7 789	8 392	13 745	(603)	(5 353)
Autres dettes	462	172	104	290	68
Comptes de régularisation passif	99	197	57	(98)	140
Total	11 059	11 610	16 934	(551)	(5 324)

Les montants indiqués au poste " Acquisition de participations " se réfèrent aux montants des acquisitions des participations au cours des différentes années.

Dettes bancaires et autres

Les dettes à court terme contractées auprès des banques sont représentées par des financements revolving », des crédits documentaires ou des ouvertures de crédits sur des positions de découvert, en euros ou en devises étrangères. Les montants des risques les plus importants sont ceux constitués par les dettes en euros de la maison mère.

Le montant des dettes par société est présenté dans le tableau suivant.

En milliers d'euro	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Variation 04 - 03	Variation 03 - 02
Safwood	9 979	6 892	4 783	3 087	2 109
MD	60	56	180	4	(124)
Leskom	2 224	1 135	1 082		
LDK	3 273	2 833	1 628	440	1 205
Total	15 536	10 916	7 673	4 620	3 243

Annexe n.1

Liste des entreprises incluses dans la consolidation, au moyen de la méthode d'intégration globale - 31 décembre 2004

DÉNOMINATION	SIÈGE	DEVISE	CAPITAL SOCIAL	POURCENTAGE DE POSSESSION
SAFWOOD S.p.A.	Italie	Euro	10.016.515	
MD Sp.Zo.o	Pologne	Zloty	2.442.400,00	99,80 %
J.S.C. LESKOM	Russie	Rouble	175.877.413,00	100,00 %
J.S.C. LDK	Russie	Rouble	110.000.000,00	50,90 %

Annexe 2a

TABLEAU DE MOUVEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET DES AMORTISSEMENTS CUMULES

montants en milliers d'euros		COÛT HISTORIQUE							
2002	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Acquisitions	Provisions	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre	
Terrains et constructions	1951	2902	464	0	0	0	0	5317	
Installations et machineries	1828	3533	419	0	-5	2164	0	7939	
Installations et machineries en crédit-bail	0	0	172	0	0	0	0	172	
Équipements industriels	32	0	17	0	-9	24	0	64	
Autres biens	270	0	33	0	-3	0	0	300	
Autres biens en crédit-bail	0	0	29	0	0	0	0	29	
Immobilisations en cours	114	0	670	0	0	0	0	784	
Total	4195	6435	1804	0	-17	2188	0	14605	

		AMORTISSEMENTS CUMULÉS							
2002	Solde au 1er janvier	Retraitement de consolidation	Ammortiss.	Provisions	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre	Immobilizz. nette al 31 décembre
Terrains et constructions	132	87	56	0	0	0	0	275	5042
Installations et machineries	250	177	253	0	0	558	0	1238	6701
Installations et machineries en crédit-bail	0	0	5	0	0	0	0	5	167
Équipements industriels	8	0	16	0	-9	6	0	21	43
Autres biens	42	0	28	0	0	1	0	71	229
Autres biens en crédit-bail	0	0	3	0	0	0	0	3	26
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	784
Totale	432	264	361	0	-9	565	0	1613	12992

Annexe 2b

TABLEAU DE MOUVEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET DES AMORTISSEMENTS

montants en milliers d'euros		COÛT HISTORIQUE							
2003	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Acquisitions Capitalisations	Provisions	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre	
Terrains et constructions	5317	-70	517	0	-4	0	-171	5589	
Installations et machineries	7939	546	803	0	-13	0	-412	8863	
Installations et machineries crédit-bail	172	0	1269	0	0	0	0	1441	
Équipements industriels	64	0	51	0	-13	0	-6	96	
Autres biens	300	0	199	0	-7	0	-26	466	
Autres biens en crédit-bail	29	0	0	0	0	0	-4	25	
Immobilisations en cours	784	140	89	0	0	0	-79	934	
Total	14605	616	2928	0	-37	0	-698	17414	

		AMORTISSEMENTS CUMULÉS							
2003	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Ammortiss.	Provisions	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre	Immobilizz. nette al 31 décembre
Terrains et constructions	275	85	58	0	-1	0	-18	399	5190
Installations et machineries	1238	204	288	0	0	0	-99	1631	7232
Installations et machineries en crédit-bail	5	0	55	0	0	0	0	60	1381
Equipements industriels	21	0	18	0	-11	0	-2	26	70
Autres biens	71	0	35	0	-1	0	-5	100	366
Autres biens en crédit-bail	3	0	6	0	0	0	0	9	16
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	934
Total	1613	289	460	0	-13	0	-124	2225	15189

Annexe 2c

TABLEAU DE MOUVEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET DES AMORTISSEMENTS CUMULÉS

montants en milliers d'euros		COÛT HISTORIQUE							
	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Acquisitions Capitalisations	Provisions	Cessions	Reclassement Revalorisation	Différences de conversion	Solde au 31 décembre	
2004									
terrains et constructions	5588	0	453	0	-30	78	7	6096	
Installations et machineries	8864	43	1054	0	-11	0	-72	9878	
Installations et machineries en crédit-bail	1440	0	309	0	0	0	0	1749	
Équipements industriels	96	0	18	0	-21	0	-1	92	
Autres biens	467	0	130	0	-32	0	-10	555	
Autres biens en crédit-bail	25	0	15	0	0	0	4	44	
Immobilisations en cours	934	179	3128	0	0	-78	-4	4159	
Total	17414	222	5107	0	-94	0	-76	22573	

		AMORTISSEMENTS CUMULÉS								
	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Ammortiss.	Provisions	Cessions	Reclassement Revalorisation	Différences de conversion	Solde au 31 décembre	Immobilizz. nette al 31 décembre	
2004										
terrains et bâtiments	399	85	84	0	-1	0	-4	563	5533	
Installations et machineries	1631	206	390	0	0	0	-28	2199	7679	
Installations et machineries en crédit-bail	60	0	206	0	0	0	0	266	1483	
Équipements industriels	26	0	18	0	-9	0	0	35	57	
Autres biens	100	0	51	0	-10	0	-2	139	416	
Autres biens en crédit-bail	9	0	8	0	0	0	1	18	26	
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	4159	
Total	2225	291	757	0	-20	0	-33	3220	19353	

Annexe 3a

TABLEAU DE MOUVEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET DES AMORTISSEMENTS CUMULÉS

montants en milliers d'euros		COUT HISTORIQUE								
2002	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Acquisitions Capitalisations	Dépréciations	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre		
Frais d'installations et d'extension								0		
Frais de recherche et développement								0		
Droits d'utilisation des inventions	2		1					3		
Concessions, licences, marques								0		
Fonds de commerce								0		
Différence de consolidation								0		
Immobilisations en cours								0		
Autres	0		4					4		
Total	2	0	5	0	0	0	0	7		

		AMORTISSEMENTS CUMULÉS							Immobilisat, nettes au 31 décembre	
2002	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Ammortiss.,	Dépréciations	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre		
Frais d'installations et d'extension								0	0	0
Frais de recherche et développement								0	0	0
Droits d'utilisation des inventions	1		1					2	1	1
Concessions, licences, marques								0	0	0
Fonds de commerce								0	0	0
Différence de consolidation								0	0	0
Immobilisations en cours								0	0	0
Autres	0		1					1	1	3
Total	1	0	2	0	0	0	0	3	3	4

Annexe 3b

TABLEAU DE MOUVEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET DES AMORTISSEMENTS CUMULÉS

montants en milliers d'euros		COÛT HISTORIQUE								
2003	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Acquisitions Capitalisations	Provisions	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre		
Frais d'installation et d'extension								0		
Frais de recherche et de développement	0		100					100		
Droits d'utilisation des licences et brevets	3		2					5		
Concessions, licences, marques								0		
Fonds de commerce								0		
Différence de consolidation								0		
Immobilisations en cours								0		
Autres	4		7					11		
Totale	7	0	109	0	0	0	0	116		

		AMORTISSEMENTS CUMULÉS							Immobilisat. nettes au 31 décembre	
2003	Solde au 1er janvier	Retraitements de consolidation	Ammortiss.	Provisions	Cessions	Reclassements et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre		
Frais d'installation et d'extension								0	0	
Frais de recherche et de développement	0		33					33	67	
Droits d'utilisation des licences et brevets	2		1					3	2	
Concessions, licences, marques								0	0	
Fonds de commerce								0	0	
Différence de consolidation								0	0	
Immobilisations en cours								0	0	
Autres	1		2					3	8	
Totale	3	0	36	0	0	0	0	39	77	

Annexe 3 c

TABLEAU DE MOUVEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET DES AMORTISSEMENTS CUMULÉS

montants en milliers d'euros		COÛT HISTORIQUE								
2004	Solde au 1 janvier	Retraitements de consolidation	Acquisitions Capitalisations	Depreciations	Cessions	Reclassement et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre		
Frais d'installation et d'extension								0		
Frais de recherche et de développement	100		104					204		
Droits d'utilisation des licences et brevets	5		5					10		
Concessions, licences, marques								0		
Fonds de commerce								0		
Différence de consolidation								0		
Immobilisations en cours								0		
Autres	11		48					59		
Total	116	0	157	0	0	0	0	273		

		AMORTISSEMENTS CUMULÉS							Immobilisat. nettes au 31 décembre	
2004	Solde au 1 janvier	Retraitements de consolidation	Ammortiss.	Provisions	Cessions	Reclassement et réévaluations	Différences de conversion	Solde au 31 décembre		
Frais d'installation et d'extension								0	0	0
Frais de recherche et de développement	33		68					101	103	103
Droits d'utilisation des licences et brevets	3		3					6	4	4
Concessions, licences, marques								0	0	0
Fonds de commerce								0	0	0
Différence de consolidation								0	0	0
Immobilisations en cours								0	0	0
Autres	3		10					13	46	46
Total	39	0	81	0	0	0	0	120	153	153

Annexe 4

RAPPROCHEMENT ENTRE LA SITUATION NETTE DES SOCIETES CONSOLIDEES ET LA SITUATION NETTE DU GROUPE

montants en millions d'euros	2004	2003	2002
Capitaux propres de chaque société y compris le bénéfice de l'exercice			
Safwood	7 512	6 524	858
MD	666	25	39
Leskom	6 001	2 933	3 388
LDK	3 040	2 547	2 827
TOTAL	17 219	12 029	7 112
Retraitements de consolidation			
Élimination des capitaux propres de MD hors bénéfice de l'exercice complément d'amortissement années 2002 et 2003 lié à la réévaluation des constructions	(515)	(28)	(26)
part du résultat de AP dépendant de la maison mère	(38)	(19)	
écart de conversion sur les capitaux propres MD	(2)	7	
réserve de consolidation liée à l'augmentation du % des titres détenus	(0)	(6)	
retraitements d'homogénéité	(35)		
écart de conversion sur les opérations intra-groupe MD	0	(3)	
Élimination des capitaux propres de Leskom hors résultat de l'exercice complément d'amortissement années 2002 et 2003 lié à la réévaluation des immobilisations	32	(22)	(0)
résultat année 2003 de la maison mère	(6 077)	(3 081)	(3 557)
écart de conversion sur les capitaux propres de Leskom	(141)	(62)	
effet du retraitement des leasing de l'exercice précédent	(119)		
écart de conversion sur les opérations intra-groupe Leskom	(147)		
Élimination des capitaux propres de LDK hors résultat de l'exercice complément d'amortissement années 2002 et 2003 lié à la réévaluation des immobilisations	7		
résultat 2002 et 2003 de la maison mère	(91)	(78)	
écart de conversion sur les capitaux propres de LDK	(2 378)	(2 517)	(3 201)
différences entre les résultats de l'exercice et le résultat consolidé	(198)	(99)	
autres retraitements de consolidation	(345)	(373)	
Total des retraitements de consolidation	(478)	(311)	42
	(154)	(71)	(174)
	3	(4)	(29)
Total des retraitements de consolidation	(10 676)	(6 667)	(6 945)
Capitaux propres consolidés	6 543	5 362	167

Annexe 5

RAPPROCHEMENT ENTRE LE RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES ET LE RÉSULTAT NET DU GROUPE

montants en millions d'euros	2004	2003	2002
Résultat de l'exercice de chacune des sociétés			
Safwood	649	213	194
MD	152	(10)	13
Leskom	(76)	(148)	(169)
LDK	663	28	(373)
TOTAL	1 388	83	(335)
Retraitements de consolidation			
Complément d'amortissement de l'exercice lié à la réévaluation des constructions MD	(24)	(19)	(19)
Impact sur l'exercice du retraitement des leasing MD	4	1	1
Incidence sur l'impôt différé du retraitement précédent	(1)	(0)	(0)
Écart de conversion sur les achats à MD	(26)		
Écart de conversion sur les ventes à MD	0	0	1
Écart de conversion sur les prestations de services à MD	(4)	2	0
Complément d'amortissement de l'exercice lié à la réévaluation des machines Leskom	(7)	(7)	(7)
Complément d'amortissement de l'exercice lié à la réévaluation des constructions Leskom	(61)	(61)	(64)
Complément d'amortissement de l'exercice lié à la réévaluation des installations Leskom	(51)	(49)	(22)
Impact sur l'exercice du retraitement des leasing Leskom	94	10	
Incidence sur l'impôt différé du retraitement précédent	(31)	(3)	
Écart de conversion sur les achats à Leskom	7	0	
Écart de conversion sur les frais financiers Leskom	1	0	
Écart de conversion sur les ventes à Leskom	1	(2)	
Complément d'amortissement de l'exercice lié à la réévaluation des constructions LDK	(148)	(148)	(148)
Retraitements comptable SAFWOOD	0	117	5
arrondis	92	89	79
Total retraitement de consolidation	(154)	(71)	(174)
Résultat consolidé de l'exercice	1 234	12	(509)

8.4. RAPPORT DE LA SOCIETE SAFWOOD SPA

Aux membres de l'Assemblée des actionnaires de la société

1. Nous avons procédé au contrôle des comptes de la société Safwood S.p.A. au 31 décembre 2004. La responsabilité de l'élaboration des comptes revient aux administrateurs de la société Safwood S.p.A. Il est de notre responsabilité d'émettre une opinion professionnelle sur ces comptes, fondée sur notre audit.

2. Nos travaux ont été réalisés conformément aux normes professionnelles de révision comptable. Conformément aux principes cités, la révision comptable a été planifiée et réalisée en vue d'obtenir tous les éléments nécessaires permettant de déterminer si les comptes de l'exercice comportent des anomalies significatives ou s'ils sont à considérer, dans leur ensemble, comme fiables. La procédure d'audit comporte l'examen, sur la base de sondages, des éléments probants justifiant les montants et les données contenues dans les états financiers. L'examen consiste également à apprécier la pertinence et le caractère approprié des principes comptables appliqués et du caractère raisonnable des estimations effectuées par les administrateurs. Nous estimons que le travail réalisé constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion professionnelle.

3. À notre avis, les états financiers indiqués ci-dessus ont dans leur ensemble été établis avec clarté et ils reproduisent avec fidélité et exactitude le patrimoine et la situation financière ainsi que le résultat économique de la société Safwood S.p.A pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2004, conformément aux normes réglementant les comptes annuels.

Milan, 18 mai 2005

Prorevi Auditing s.r.l.
Un administrateur

Laura Restelli

• INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES •**9.1. CAPITAL SOCIAL**

Au 30 juin 2005, le capital de la Société est divisé en 10.016.515 actions de 1 euro chacune.

9.2. ACTES CONSTITUTIFS**Renseignements relatifs à la personne**

Numéro d'identification fiscale et d'immatriculation :	01068330339
Date d'immatriculation :	19/02/1996
Immatriculée dans la section ORDINAIRE	19/02/1996
Immatriculée avec le n° de Répertoire économique administratif 125205	27/12/1991
Dénomination :	SAF WOOD S.P.A.
Forme juridique :	Société Anonyme
Adresse du siège :	PIACENZA (PC) VIA GARIBALDI 49 CAP 29100 code rue : 00272 code zone : 01 téléphone : 0523/ 334680
Constitution par acte du	06/11/1991
Durée de la société :	jusqu'au 31/12/2080
Date d'arrêté des comptes du premier exercice le	31/12/1991.
Date d'arrêté des comptes des exercices suivants le	31 décembre
Les statuts prévoient une prorogation de 60 jours du délai pour approbation du bilan.	
Déjà immatriculée au Registre des sociétés à la date du	12/12/1991

Objet social

La société a pour objet la réalisation des activités suivantes :

- la production et le commerce de gros et de détail, l'importation et l'exportation de bois en grumes, planches et leurs dérivés ;
- l'abattage et le débardage de conifères et feuillus ;
- le commerce de gros et de détail d'outils et produits spécifiques au secteur du bois et assimilés ;
- le commerce, la location et le montage d'installations mécaniques et électroniques en général ;
- la prise en charge de représentations commerciales relatives aux secteurs d'activité indiqués ci-dessus.

La société est habilitée à accomplir toute opération commerciale, financière (sauf auprès du public), mobilière ou immobilière, utile pour la poursuite de son objet social.

La société pourra prendre, sauf vis-à-vis du public, des intéressements et participations dans d'autres sociétés ou entreprises de toute nature ayant un objet social lié ou analogue au sien. Elle est habilitée à émettre des cautions, avals ou toute autre garantie au profit d'autrui et également dans l'intérêt de tiers.

Systeme d'administration et de controle

Système d'administration adopté :	CLASSIQUE
Entité exerçant le contrôle des comptes :	société d'audit
Forme administrative :	CONSEIL D'ADMINISTRATION
Nombre d'administrateurs en fonction :	5
Durée du mandat :	JUSQU'À L'APPROBATION DES COMPTES

9.3. STATUTS

I. DÉNOMINATION

Au sens de l'article 2328 du code civil, il est constitué une société anonyme dont la dénomination est : SAF WOOD S.P.A.

II. OBJET

1. La société a pour objet la réalisation des activités suivantes :
 - la production et le commerce de gros et de détail, l'importation et l'exportation de bois en grumes, planches et leurs dérivés ;
 - l'abattage et le débardage de conifères et feuillus ;
 - le commerce de gros et de détail d'outils et produits spécifiques au secteur du bois et assimilés ;
 - le commerce, la location et le montage d'installations mécaniques et électroniques en général ;
 - la prise en charge de représentations commerciales relatives aux secteurs d'activité indiqués ci-dessus.
2. La société est habilitée à accomplir toute opération commerciale, financière (sauf auprès du public), mobilière ou immobilière, utile pour la poursuite de son objet social.
3. La société pourra prendre, sauf vis-à-vis du public, des intéressements et participations dans d'autres sociétés ou entreprises de toute nature ayant un objet social lié ou analogue au sien. Elle est habilitée à émettre des cautions, avals ou toute autre garantie au profit d'autrui et également dans l'intérêt de tiers.

III. SIÈGE SOCIAL

1. Le siège social de la société est sis dans la ville de Plaisance [Piacenza]. L'organe de gestion a la faculté d'établir et de fermer partout, y compris à l'étranger, des bureaux, agences, représentations et points de vente, qui ne constitueront pas des sièges secondaires, dont l'établissement ou la suppression emporte la modification de l'acte constitutif (article 2328, alinéa 2, n° 2).
2. Le domicile des actionnaires, pour ce qui relève de leurs rapports avec la société est, à tous les effets de la loi, celui figurant sur le registre des actionnaires ; il appartiendra à l'actionnaire de communiquer tout changement d'adresse, y compris des numéros de téléphone, de télécopie et d'adresse électronique.

IV. DURÉE

La durée de la société est fixée jusqu'au 31 décembre 2080.

V. CAPITAL SOCIAL ET ACTIONS

1. Le capital social est fixé à 10.016.515 d'euros. Il est divisé en 10.016.515 d'actions d'une valeur nominale d'un euro chacune.
2. Les titres actionnaires pourront ne pas être émis ; la qualité d'actionnaire est attestée par l'inscription au registre des actionnaires et les obligations attachées aux actions résultent de l'inscription de ces dernières au registre des actionnaires. Sur demande de l'actionnaire, la société pourra émettre une déclaration qui atteste de son statut d'actionnaire, comportant le nombre, la valeur nominale et le rang des actions qui lui reviennent.

3. En l'absence d'émission des titres actionnaires, le transfert de la participation ou l'établissement de droits de garantie sur celle-ci pourra résulter d'une écriture dans le registre des actionnaires, signée par les parties et contresignée par l'un des administrateurs qui certifiera l'identité des parties concernées.

4. En cas de défaut de versement des sommes dues, les souscripteurs retardataires se verront appliquer un intérêt annuel équivalent au taux de référence officiel majoré de deux points, sans préjudice des dispositions de l'article 2344 du code civil.

VI. ACTIONS ET INSTRUMENTS FINANCIERS EN FAVEUR DU PERSONNEL

1. L'assemblée extraordinaire pourra décider l'attribution d'actions ou autres instruments financiers aux salariés de la société ou de ses filiales aux termes de l'article 2349 du code civil.

VII. FINANCEMENTS DE LA PART DES ACTIONNAIRES

1. Les financements avec droit de restitution des sommes versées pourront être effectués par les actionnaires, y compris de manière non proportionnelle à leurs parts respectives de participation dans le capital social, dans le respect des modalités et des limites conformes à la législation en vigueur relative à la collecte de l'épargne.

VIII. TRANSFERT DES ACTIONS ET DROIT DE PRÉFÉRENCE

1. Le transfert des actions est libre.

9.4. FRANCHISSEMENT DE SEUILS

Il n'existe aucune clause dérogeant aux dispositions légales en la matière.

9.5. AUTRES CLAUSES PARTICULIERES

La société a inséré dans ses statuts, sous condition suspensive d'une admission sur Alternext, une clause de garantie de cours.

9.6. CAPITAL AUTORISE NON EMIS

Assemblée Générale Extraordinaire du 20 juin 2005

Autorisation d'augmentation de capital avec abandon du Droit Préférentiel de Souscription

L'Assemblée Générale du 20 juin 2005 rappelle l'autorisation du Conseil d'administration à augmenter le capital en une ou plusieurs fois, par l'émission, avec ou sans prime d'émission, d'actions nouvelles à souscrire en numéraire, conférant à leurs propriétaires les mêmes droits que les actions anciennes ;

L'Assemblée Générale du 20 juin 2005 rappelle de la décision, suite à la renonciation expresse de chaque actionnaire, de supprimer le droit préférentiel de souscription, sans indication du nom des bénéficiaires.

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité.

9.7. DIVIDENDES

Aucun dividende n'a été versé au cours des trois derniers exercices.

Aucune distribution de dividendes n'est prévue pour l'exercice à venir à l'issue de l'introduction en Bourse, priorité étant donné au développement de SAFWOOD.

9.8. MOUVEMENTS DE TITRES DE LA SOCIETE DEPUIS LES TROIS DERNIERS EXERCICES

IDENTITE DE L'ACTIONNAIRE	QUALITE DE L'ACTIONNAIRE	% AVANT OPERATION	DATE DE L'OPERATION	NATURE DE L'OPERATION	NOMBRE D'ACTION VENDUES/ ACQUISES	PRIX UNITAIRE DES ACTION EN €	% DE CAPITAL ACQUIS	% APRÈS OPÉRATION
Ireo Latino	Fondateur	0 %	23/09/1994	Création	10.000	1.000 L.it	50 %	50 %
Vittoria Gandolfi	Fondateur	0 %	23/09/1994	Création	10.000	1.000 L.it	50 %	50 %
Vittoria Gandolfi	Cédant	50 %	24/01/1996	Cession	10.000	1.200 L.it	50 %	0 %
Ireo Latino	Cédant	50 %	24/01/1996	Cession	4.000	1.200 L.it	20 %	30 %
Gl Marriot Trading Ag	Cessionnaire	70 %	24/01/1996	Acquisition	14.000	1.200 L.it	70 %	70 %
Ireo Latino	/	30 %	07/02/1996	Augmentation de Capital	53.700	1.000 L.it	0%	30 %
Gl Marriot Trading Ag	/	70 %	07/02/1996	Augmentation de Capital	125.300	1.000 L.it	0 %	70 %
Ireo Latino	Cédant	30 %	06/06/1997	Cession	21.890	1.233,43 L.it	11 %	19 %
Vittoria Gandolfi	Cessionnaire	0 %	06/06/1997	Acquisition	21.890	1.233,43 L.it	11 %	11 %
Gl Marriot Trading Ag	Cédant	70 %	09/10/1998	Cession	139.300	1.000 L.it	70 %	0 %
Hatboro Invest & Trade Ltd	Cessionnaire	70 %	09/10/1998	Acquisition	139.300	1.000 L.it	70 %	70 %
Ireo Latino	Cédant	19 %	21/12/2001	Cession	19.900	0,5 €	10 %	9 %
Fabio Serena	Cessionnaire	0 %	21/12/2001	Acquisition	19.900	0,5 €	10 %	10 %
Ireo Latino	Cédant	9 %	21/12/2001	Cession	17.910	0,5 €	9 %	0 %
Mark Odermatt	Cessionnaire	0 %	21/12/2001	Acquisition	17.910	0,5 €	9 %	9 %
Hatboro Invest & Trade Ltd	/	70 %	14/10/2004	Augmentation de Capital	4.720.800	1 €	0 %	78,68 %
Vittoria Gandolfi	/	11 %	14/10/2004	Augmentation de Capital	660.000	1 €	0 %	11 %
Fabio Serena	/	10 %	14/10/2004	Augmentation de Capital	9.950	1 €	0 %	0,17 %
Mark Odermatt	/	9 %	14/10/2004	Augmentation de Capital	608.955	1 €	0 %	10,15 %
Hatboro Invest & Trade Ltd	/	78,68 %	20/06/2005	Augmentation de Capital	6.237.610	1 €	0 %	62,27 %
Vittoria Gandolfi	/	11 %	20/06/2005	Augmentation de Capital	2.410.000	1 €	0 %	24,06 %
Fabio Serena	/	0,17 %	20/06/2005	Augmentation de Capital	9.950	1 €	0 %	0,10 %
Mark Odermatt	/	10,15 %	20/06/2005	Augmentation de Capital	1.358.955	1 €	0 %	13,57 %